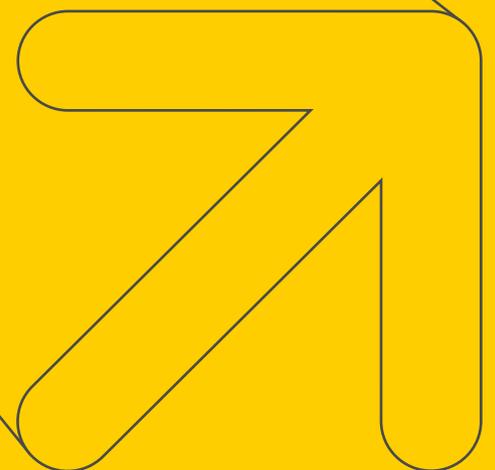
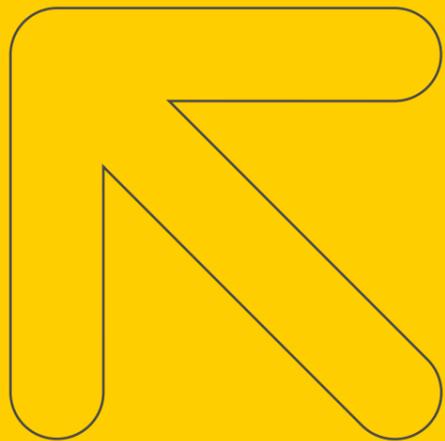


EIN LEITFADEN VON ETF SECURITIES FÜR SHORT-
UND GEHEBELTE EXCHANGE TRADED PRODUCTS

SHORT- UND GEHEBELTE EXCHANGE TRADED PRODUCTS





INHALT



01	EINFÜHRUNG	
02	WAS IST EIN EXCHANGE TRADED PRODUCT (ETP)?	
	ETP-MERKMALE	06
	WELCHE VORTEILE BIETEN ETPs?	07
	ETP-ARTEN	07
03	SHORT- UND GEHEBELTE POSITIONEN	12
04	SHORT- UND GEHEBELTE ETPs	
	WAS SIND SHORT- UND GEHEBELTE ETPs?	20
	STRUKTUR VON SHORT- UND GEHEBELTEN ETPs	21
	SHORT- UND GEHEBELTE RENDITEN	22
	WELCHE VORTEILE BIETEN SHORT- UND GEHEBELTE ETPs?	22
	SHORT- UND GEHEBELTE ETPs SOWIE ANDERE INSTRUMENTE	23
05	FÜR WEN EIGNEN SICH SHORT- UND GEHEBELTE ETPs?	25
06	RESET UND KUMULIERUNG	
	REGELMÄßIGE RESETS	28
	KUMULIERUNG	29
	AUSWIRKUNGEN DER KUMULIERUNG AUF DIE LANGFRISTIGEN RENDITEN	30
07	BERÜCKSICHTIGUNG DER KUMULIERUNG	36
08	STOP-LOSS-RESETS	38
09	HÄUFIG GESTELLTE FRAGEN (FAQ)	40



01 EINFÜHRUNG

BASIS EINES STABILEN PORTFOLIOS MIT LANGEM ANLAGEHORIZONT SIND SEIT JEHER SOGENANNTEN BUY-AND-HOLD-STRATEGIEN, ALSO DAS LANGFRISTIGE INVESTIEREN UND HALTEN DER GELDANLAGEN MIT DEM ZIEL, EINE STETIGE RENDITE ZU ERWIRTSCHAFTEN. IM GEGENSATZ DAZU STEHEN KURZFRISTIGE ANLAGEN, MIT DENEN ANLEGER AKTUELLE MARKTMEINUNGEN UMSETZEN ODER IHR PORTFOLIO GEGEN MARKTSCHWANKUNGEN ABSICHERN KÖNNEN.

Erfahrene Anleger ergänzen ihre Buy-and-Hold-Strategien oft durch kurzfristiges, taktisches Trading. Dabei werden oft gehebelte Produkte verwendet, um Meinungen zur Marktrichtung und -dynamik umzusetzen und Gewinne zu steigern, oder das Gesamtportfolio gegen vorübergehende Marktverwerfungen abzusichern. Mit taktischen Handelsinstrumenten können Anleger aussichtsreiche Ansichten umsetzen, kurzfristig Renditen erhöhen, Marktpreiseffizienzen ausnutzen und sich gegen Risiken in ihren Portfolios absichern.

Short- und gehebelte Exchange Traded Products (ETPs) bieten erfahrenen Anlegern die Möglichkeit, mit einer einzigen Transaktion an regulierten Börsen diese Investmenttaktiken umzusetzen. Die ersten Short- und gehebelten ETPs wurden im Jahr 2005 am Markt eingeführt. Seither hat das Segment über verschiedene Anlageklassen hinweg einen Zuwachs des verwalteten Vermögens auf 9 Mrd. USD in Europa und 50 Mrd. USD weltweit verzeichnet.

Diese spezialisierte ETP-Produktgruppe stellt (wie auch andere Anlageprodukte, die Short- und gehebelte Positionen umfassen) bestimmte Anforderungen an die fachliche Kompetenz und erforderliche Sorgfalt der Anleger. Die Medienberichterstattung und regulatorischen Untersuchungen haben deutlich gemacht, dass viele Anleger unzureichend über die Funktionsweise von Short- und gehebelten ETPs und die mit ihnen verbundenen Risiken informiert sind.

Mit diesem Leitfaden möchten wir interessierten Anlegern einen informativen Überblick über die Chancen und Risiken von Short- und gehebelten ETPs geben. Mit einem umfassenden Verständnis der Funktionsweise dieser Produkte werden Anleger besser in der Lage sein, das volle Potenzial von Short- und gehebelten ETPs nutzen zu können.

WAS IST EIN EXCHANGE TRADED PRODUCT (ETP)?

EIN EXCHANGE TRADED PRODUCT (ETP) IST EIN FINANZINSTRUMENT, DAS AN EINER WERTPAPIERBÖRSE GEHANDELT WIRD.



02 WAS IST EIN EXCHANGE TRADED PRODUCT (ETP)?

ETP-MERKMALE

Ein Exchange Traded Product (ETP) ist ein Finanzinstrument, das an einer Wertpapierbörse gehandelt wird. In der Regel besteht das Ziel eines ETP darin, die gleiche Rendite zu erwirtschaften wie ein bestimmter Referenzindex oder Basiswert (vor Gebühren). Auch wenn ETPs verschiedene Formen annehmen können, weisen sie gemeinsame Merkmale auf.

MERKMAL	VORTEIL
Börsennotierung	Aktuelle Marktpreise geben die Wertentwicklung Ihrer Anlage wieder.
Handelbar wie Aktien	ETPs können zu Börsenzeiten genauso leicht gekauft und verkauft werden wie Aktien.
Liquide Anlage	Autorisierte Marktteilnehmer und Market Maker stellen Liquidität bereit.
Nachbildung eines Referenzindex oder Basiswerts	ETPs streben die gleiche Rendite an wie der zugrunde liegende Referenzindex oder Basiswert (Underlying).
Passive Anlage	Kostengünstige Methode, um an der Wertentwicklung eines Referenzindex oder Basiswerts zu partizipieren, da die Verwaltungsgebühren im Allgemeinen geringer ausfallen.

In Europa werden ETPs üblicherweise in drei Kategorien eingeteilt:

- Exchange Traded Funds (ETFs).
- Exchange Traded Commodities and Currencies (ETCs).
- Exchange Traded Notes (ETNs).

ETP		
ETF	ETC	ETN
SONDERVERMÖGEN	SCHULDVERSCHREIBUNG	SCHULDVERSCHREIBUNG
Ermöglicht unter anderem den Zugang zu: <ul style="list-style-type: none"> • Aktienindizes • Rohstoffindizes • Anleihen • Geldmarktinstrumenten • Private-Equity-Indizes • Dach-Hedgefonds-Indizes 	Ermöglicht unter anderem den Zugang zu: <ul style="list-style-type: none"> • einzelnen Rohstoffen (z. B. Gold, Öl, Agrarprodukte, Industriemetalle etc.) • Rohstoffkörben • Währungen 	Ermöglicht den Zugang zu einem Basiswert oder Referenzindex in Form von unbesicherten Schuldverschreibungen.

ETPs bilden die Rendite eines zugrunde liegenden Referenzindex oder Basiswerts nach und sind genauso leicht zugänglich und handelbar wie Aktien. Anleger können so von der breiten Streuung eines Aktienindex Investmentfonds, die als einzelnes Wertpapier an einer Börse gehandelt werden. Ihr Ziel besteht in der Nachbildung eines zugrunde liegenden Referenzindex.

WELCHE VORTEILE BIETEN ETPs?

EINFACH	FREI HANDELBAR	DIVERSIFIZIERT
ETPs werden genau wie Aktien notiert und gehandelt, wobei dieselben Broker und Plattformen zum Einsatz kommen.	Da die Kurse von ETPs während des Handelstages fortlaufend ermittelt werden, können sie jederzeit gekauft oder verkauft werden, wenn die Börse geöffnet ist.	Aufgrund der Vielfalt von ETPs können diese Anlagen eine bessere Risikodiversifikation eines Portfolios ermöglichen.
NIEDRIGE KOSTEN	TRANSPARENT	FLEXIBEL
ETPs sind in der Regel eine kostengünstige Alternative zu aktiv verwalteten Indexfonds, um über einen Referenzindex oder durch das Exposure in zuvor schwer zugänglichen Anlagen eine stärkere Diversifizierung zu erreichen.	Im Gegensatz zu anderen Anlageinstrumenten wird die Zusammensetzung von ETPs in der Regel täglich veröffentlicht. Dank dieser Transparenz können sich die Anleger jederzeit einen genauen Überblick über ihre Positionen verschaffen.	ETPs können für zahlreiche Anlagestrategien verwendet werden.

ETP-ARTEN

EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs)

Exchange Traded Funds sind Investmentfonds, die als einzelnes Wertpapier an einer Börse gehandelt werden. Ihr Ziel besteht in der Nachbildung eines zugrunde liegenden Referenzindex. ETFs sind offene Investmentfonds. Dies bedeutet, dass ETF-Anteile je nach Bedarf und Nachfrage ausgegeben werden können. Seit der Auflegung des ersten ETF im Jahr 1993 haben die Anzahl und Vielfalt von ETFs deutlich zugenommen.

EXCHANGE TRADED FUNDS – BEISPIELE FÜR ANLAGEKLASSEN

AKTIEN	ANLEIHEN	GELDMARKTINSTRUMENTE	ALTERNATIVE ANLAGEN
Global	Staatsanleihen	EONIA	Private Equity
Sektoren	Unternehmensanleihen	SONIA	Hedgefonds
Schwellenmärkte	Inflationsgebundene Anleihen	Federal Reserve Funds	Volatilität
Einzelländer	Hochzinsanleihen	Diversifizierte Indizes	Immobilien
	Hypothekenbesicherte Anleihen		Rohstoffe
	Schwellenmärkte		

In der Europäischen Union ist ein großer Teil der ETFs als Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) strukturiert. OGAWs sind international anerkannt und werden in der ganzen Welt vertrieben; zudem bieten sie den Anlegern eine Reihe wichtiger Schutzmechanismen:

- Sondervermögen: Damit wird das Risiko der Anleger im Falle einer Insolvenz des ETP Anbieter gemindert.
- Höhere Transparenz: Den Anlegern müssen bestimmte Informationen zur Verfügung gestellt werden.
- Diversifizierungsvorgaben: Damit wird verhindert, dass die Anlagen in einem einzelnen Vermögenswert gebündelt werden.

Diese Schutzmechanismen haben dazu beigetragen, dass ETFs sowohl bei Anlegern als auch bei Anbietern beliebt sind.

EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETCs)

Exchange Traded Commodities sind unverzinsliche Schuldverschreibungen. Damit können Anleger in einzelne Rohstoffe oder in Rohstoffkörbe investieren.

EXCHANGE TRADED COMMODITIES – BEISPIELE FÜR ANLAGEKLASSEN

EDELMETALLE	ENERGIE	AGRARPRODUKTE	INDUSTRIEMETALLE	DIVERSIFIZIERT
Gold	Brent Crude Rohöl	Getreide	Aluminium	Rohstoffkörbe
Silber	WTI Rohöl	Kakao	Kupfer	Ohne Agrarprodukte
Platin	CO ² -Emissionsrechte	Kaffee	Blei	Ohne Energie
Palladium	Erdgas	Mais	Nickel	
	Raffinerieerzeugnisse	Baumwolle	Zinn	
		Sojabohnen	Zink	
		Zucker		
		Weizen		

Da die OGAW-Richtlinie für kollektive Anlageinstrumente ein Mindestmaß an Diversifizierung vorsieht und die zulässigen Vermögenswerte begrenzt, waren die Anbieter auf eine alternative Struktur angewiesen, um den Anlegern einen Zugang zu einzelnen Rohstoffen zu ermöglichen. In Europa bestand die Lösung darin, auf Schuldverschreibungen zurückzugreifen, die von einer Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) emittiert werden:

- **Finanzierungsstruktur:** ETCs werden aufsichtsrechtlich anders behandelt als ETFs und müssen nicht die Diversifikationsanforderungen der OGAW-Richtlinie erfüllen. Daher können Anleger in einzelne Rohstoffe oder in eine geringe Anzahl an Rohstoffen investieren.
- **Zweckgesellschaft (SPV):** Im Insolvenzfall der Muttergesellschaft gibt es kein Durchgriffsrecht auf die Vermögenswerte innerhalb der SPV.
- **Besicherung:** Häufig werden ETCs mit dem physischen Vermögenswert unterlegt oder durch ein Derivat besichert, mit dem eine Position in der Anlage aufgebaut wird. Die Verpflichtungen aus einem Derivatekontrakt für ETCs werden in der Regel besichert.

ETCs werden auch verwendet, um Anlegern den Zugang zu Währungen zu ermöglichen, entweder anhand einzelner Währungspaare (gehebelt oder ungehebelt) oder über einen Währungskorb. Außerdem bieten währungsgesicherte ETPs nicht nur ein Exposure im zugrunde liegenden Basiswert, sondern sie verfügen auch über eine integrierte Währungsabsicherung, die den Einfluss von Wechselkursschwankungen mindert. Darüber hinaus könnten ETCs unter bestimmten Umständen auch für andere Anlageklassen (wie Aktien oder Anleihen) genutzt werden.

EXCHANGE TRADED NOTES (ETNs)

Wie ETCs sind ETNs unverzinsliche Schuldverschreibungen, welche die Wertentwicklung eines zugrunde liegenden Referenzindex oder Basiswerts nachbilden. Während ETCs von Zweckgesellschaften ausgegeben werden, erfolgt die Emission von ETNs normalerweise über eine Bank. Ein weiterer Unterschied besteht darin, dass ETNs unbesichert sind. Auch wenn ihre Rendite einen zugrunde liegenden Referenzindex oder Basiswert abbildet, sind ETNs ähnlich strukturiert wie unbesicherte Zertifikate.

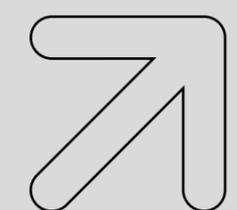
Deshalb sind ETNs abhängig von der Bonität des Emittenten. Wenn sich dessen Bonität ändert, kann dies den Wert der ETN negativ beeinflussen – ungeachtet der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Referenzindex oder Basiswerts. In extremen Fällen würde ein Zahlungsausfall des Emittenten dazu führen, dass der Anleger seine Ansprüche als unbesicherter Gläubiger gegen den Emittenten geltend machen muss.

Der wesentliche Vorteil von ETNs besteht darin, dass der Zugang zu einem Referenzindex oder zur Rendite einer Anlage (abzüglich Gebühren) auch dann gewährleistet ist, wenn die zugrunde liegenden Märkte oder Sektoren Liquiditätsengpässe aufweisen. Denn die Rendite wird vom Emittenten garantiert und hängt nicht vom Zugang (direkt oder über ein Derivat) zu den Basiswerten ab.

ETPs AUF EINEN BLICK

	ETF	ETC	ETN
WERTPAPIERART	SONDERVERMÖGEN	SCHULDVERSCHREIBUNG	SCHULDVERSCHREIBUNG
Untersteht der OGAW-Richtlinie	Ja	Nein	Nein
Zugang zu Rohstoffen	Begrenzt*	Ja	Ja
Bonitätsrisiko des Emittenten	Begrenzt	Begrenzt	Ja
Zulässige Anlage für OGAWs	Ja	Ja	Ja

* Gemäß der OGAW-Richtlinie dürfen ETFs keine physischen Rohstoffe halten und müssen einen Mindestdiversifikationsgrad erfüllen. Dies bedeutet, dass ETFs lediglich einen Zugang zu bestimmten diversifizierten Rohstoffindizes ermöglichen.



**SHORT- UND GEHEBELTE
POSITIONEN**

HEUTIGER AKTIENKURS
€100

MORGIGER AKTIENKURS

HEUTIGER AKTIENKURS
€100

03 SHORT- UND GEHEBELTE POSITIONEN

Long	Bei einer Long-Position profitiert der Anleger von einer Wertsteigerung der Anlage.
Short (oder invers)	Bei einer Short-Position profitiert der Anleger von einer Wertminderung der Anlage.
Gehebelt (oder fremdfinanziert)	Bei einer gehebelten Position (Leverage) werden Finanzinstrumente eingesetzt oder Fremdkapital aufgenommen, um das Ertragspotenzial einer Anlage zu steigern. Sowohl Short- als auch Long-Positionen können mit einem Hebel versehen sein.

SHORT- UND LONG-POSITIONEN

Eine Short-Position in Wertpapieren (wie z. B. Aktien) bedeutet, dass der Inhaber der Position von einem Kursrückgang der Wertpapiere profitiert. Dies steht im Gegensatz zu einer herkömmlichen Long-Position, bei der ein Anleger von der Wertsteigerung einer Anlage profitiert. Short-Positionen können genutzt werden, um sich gegen sinkende Marktpreise abzusichern oder davon zu profitieren.

GEHEBELTE POSITIONEN

Eine gehebelte (oder fremdfinanzierte) Position vervielfacht die positiven sowie die negativen Erträge einer Anlage. Sowohl Long- als auch Short-Positionen können mit einem Hebel versehen sein. Die potenziellen Gewinne und Verluste aus einer gehebelten Position sind größer als diejenigen aus der entsprechenden ungehebelten Position.

Gehebelte Positionen können genutzt werden, um ein bestimmtes Exposure im Markt gegen eine geringere Vorauszahlung einzugehen, wobei der Überschuss für andere Anlagen oder als Liquiditätsreserve verwendet wird. Oder aber ein Anleger will eine aggressivere Strategie verfolgen und die Hebelwirkung nutzen, um sein Exposure zu vergrößern, damit er zusätzliche Gewinne erzielen kann.

VERWENDUNG VON SHORT- UND GEHEBELTEN POSITIONEN

KAPITALERHALT	VERGRÖßERUNG DES EXPOSURES	ABSICHERUNG GEGEN MARKTRISIKEN
Gehebelte Positionen erfordern weniger Kapital, um das angestrebte Exposure zu erreichen, wodurch ein Überschuss für alternative Anlagen entsteht und sich das mit der eingesetzten Vorauszahlung verbundene Risiko reduziert.	Mit gehebelten Positionen können Anleger ihr Exposure vergrößern und müssen dabei nicht mehr Liquidität aufwenden als für eine ungehebelte Anlage.	Short-Positionen können genutzt werden, um potenzielle Verluste/ Gewinne auszugleichen, die durch eine Long-Position möglicherweise entstehen; dies sorgt ungeachtet der Marktbedingungen für mehr Sicherheit über die zukünftigen Preise.

MARKTRÜCKGANG AUSNUTZEN	ANWENDUNG KOMPLEXER HANDELSSTRATEGIEN
Short-Positionen geben Anlegern die Möglichkeit, von einem Marktrückgang zu profitieren.	Als Beispiel kann eine Long/Short-Strategie genannt werden, die eine Long-Position in Aktien mit erwarteten Kurssteigerungen und eine Short-Position in anderen Aktien mit erwarteten Kursrückgängen umfasst.

MARGIN

Wenn Anleger einen Kredit aufnehmen, um ihr Exposure in der bevorzugten Anlage zu erhöhen, leihen sie sich das Geld in der Regel von einem Broker oder anderen Finanzintermediär. Der Broker eröffnet dafür ein Konto, das auch als Margin-Konto bezeichnet wird. Der Anleger zahlt üblicherweise Zinsen und sein Margin-Konto muss zur Minimierung des Kreditrisikos eine gewisse Deckung aufweisen. Der Anleger kann über Kontrakte und Wetten ein bestimmtes Exposure in Bezug auf die Preisänderungen eines Basiswerts eingehen, während auf dem Konto nur ein Bruchteil dieses Exposures als Liquidität gehalten wird.

Wie nachstehend genauer erläutert wird, werden Margin-Konten auch für Optionen, Futures, Differenzgeschäfte (CFDs) und Differenzwetten (Spread-Bets) genutzt, um Short- und Long-Positionen mit gehebelten Renditen einzugehen.

HEUTIGER AKTIENKURS

€100

KREDITFINANZIERT
€100
€100
KONTOGUTHABEN



Der Anleger verfügt über 100 EUR auf dem Konto, kauft aber Aktien im Gegenwert von 200 EUR; dabei wird die Differenz von 100 EUR fremdfinanziert.

HEUTIGER AKTIENKURS

€110



Der Aktienkurs steigt um 10% auf 110 EUR, sodass der Anleger zwei Aktien für 220 EUR verkaufen kann. Dieser Gewinn in Höhe von 20 EUR (vor Finanzierungskosten) stellt eine Rendite von 20% auf das Kontoguthaben von 100 EUR dar; dagegen wäre der Anleger ohne das Margin-Konto nur in der Lage gewesen, eine Aktie zu kaufen (und somit eine Rendite von 10% zu erzielen).

ANLAGEN MIT HEBELWIRKUNG (LEVERAGE)

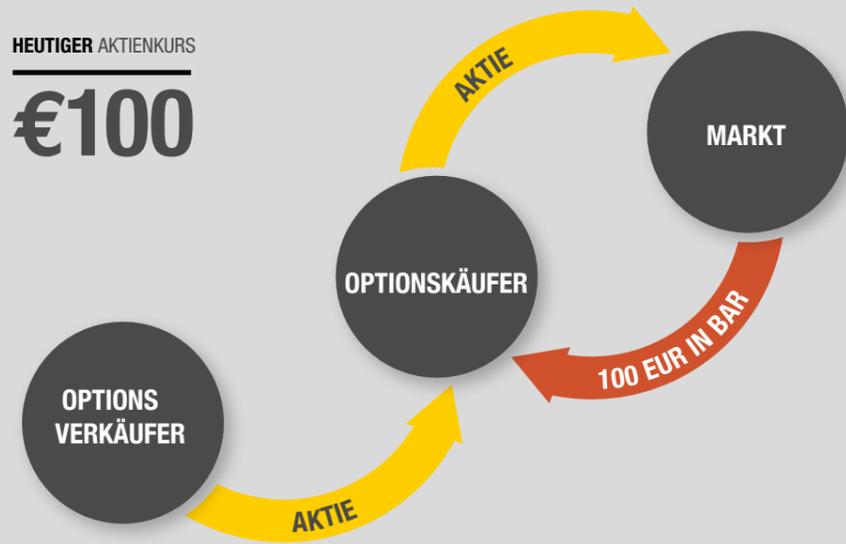
DIE ANLEGER VERWENDEN EINE VIELZAHL VON METHODEN, UM SHORT- UND LONG-POSITIONEN MIT HEBELWIRKUNG EINZUGEHEN. DIE NACHFOLGENDE ZUSAMMENFASSUNG BIETET EINEN ÜBERBLICK ÜBER EINIGE TRADITIONELLE METHODEN.

LEERVERKÄUFE

Als Leerverkauf bezeichnet man das Ausleihen von Wertpapieren und deren Verkauf am Markt; damit verbunden ist die Erwartung, dass der Marktpreis sinken wird. Der Rückgang des Marktpreises ermöglicht dem Entleiher, die Wertpapiere zu einem Preis zurückzukaufen, der unter dem ursprünglichen Verkaufspreis liegt. Der Anleger gibt dann die Wertpapiere an den Verleiher zurück und behält den Erlös aus dem Leerverkauf. Für Leerverkäufe ist in der Regel ein Margin-Konto bei einem Broker erforderlich; zudem muss der Anleger ein bestimmtes Anlagevolumen im Konto aufrechterhalten. Üblicherweise fallen Finanzierungskosten für das Ausleihen der Wertpapiere an. Die Kosten für den Wertpapierrückkauf könnten beträchtlich steigen, sodass dem Anleger möglicherweise hohe Verluste entstehen.

HEUTIGER AKTIENKURS

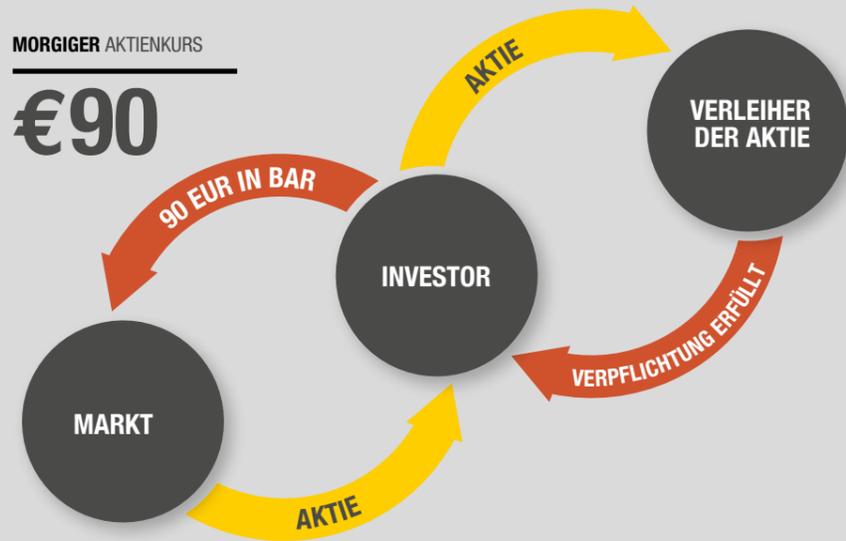
€100



Erhält 100 EUR und schuldet eine Aktie (zuzüglich Kreditkosten).

MORGIGER AKTIENKURS

€90



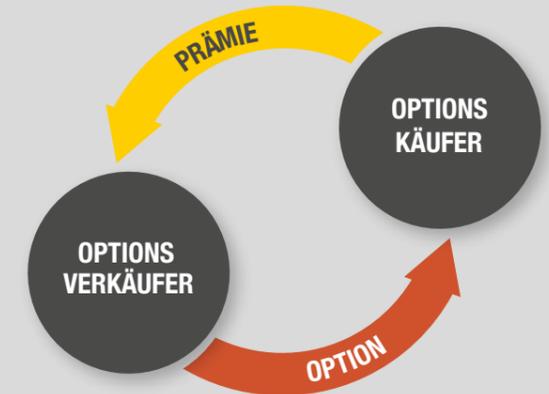
Zahlt 90 EUR und gibt eine Aktie zurück; daraus entsteht ein Gewinn von 10 EUR (abzüglich Finanzierungskosten).

VERKAUFSOPTIONEN (PUT-OPTIONEN)

Der Käufer einer Verkaufsoption (Put-Option) zahlt eine Prämie für das Recht (aber nicht die Verpflichtung), einen Basiswert zu einem festgelegten Preis an oder bis zu einem bestimmten Termin zu verkaufen. Wenn der Marktpreis des Basiswerts am Verfalltermin gesunken ist, kann der Optionskäufer einen Gewinn erzielen. Wenn der Marktpreis des Basiswerts am Verfalltermin gestiegen ist, wird die Option wertlos; der Verlust des Optionskäufers ist jedoch auf den für die Prämie gezahlten Betrag begrenzt. Der Kauf einer Verkaufsoption sorgt für eine Short-Position, die entweder zu Spekulations- oder Absicherungszwecken eingegangen wird.

HEUTIGER AKTIENKURS

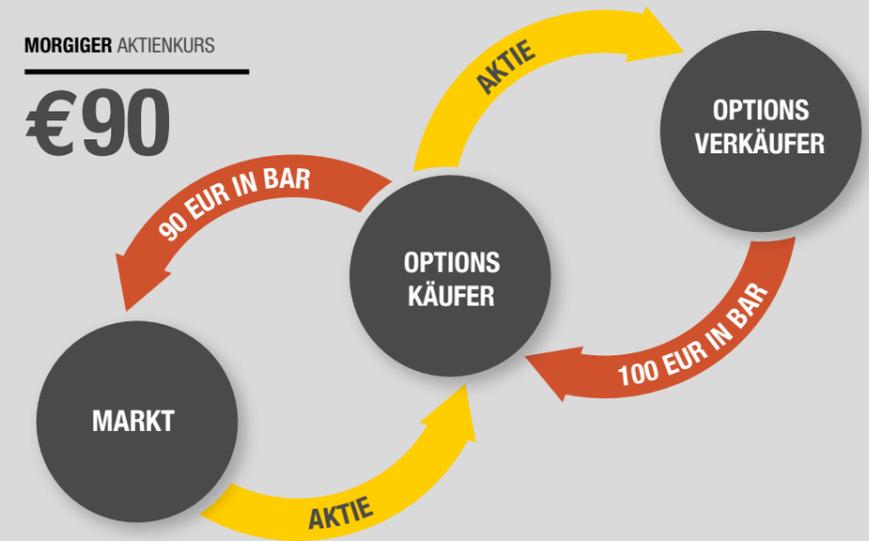
€100



Der Käufer einer Verkaufsoption (Put-Option) zahlt eine Prämie für das Optionsrecht, die Aktie morgen zu 100 EUR zu verkaufen.

MORGIGER AKTIENKURS

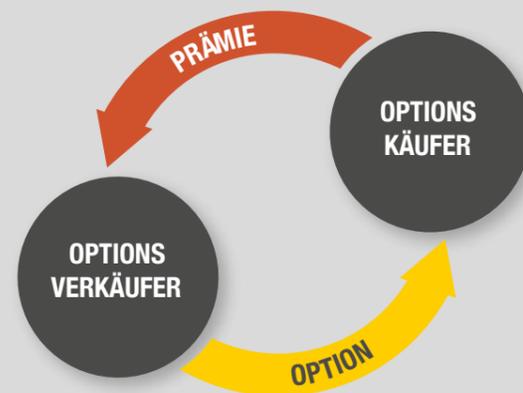
€90



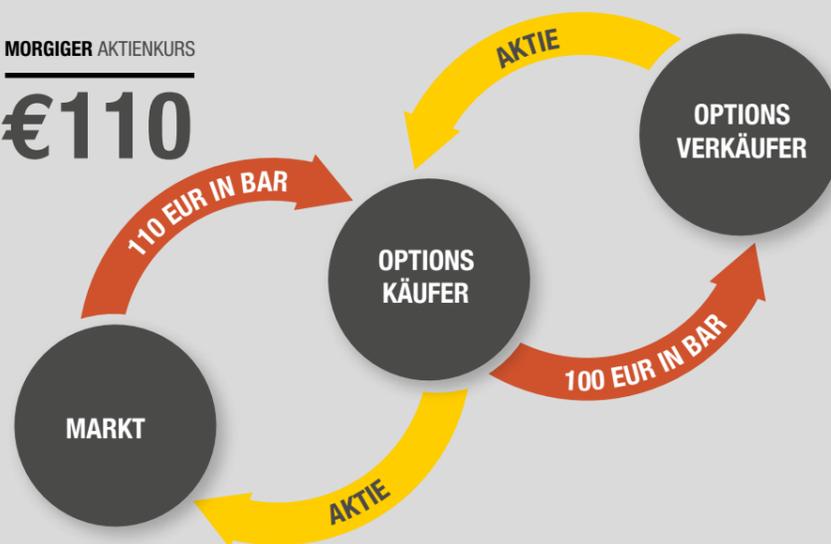
Zahlt 90 EUR für eine Aktie und übt dann die Option aus, um die Aktie zu 100 EUR zu verkaufen; daraus entsteht ein Gewinn von 10 EUR (abzüglich der gezahlten Optionsprämie).

KAUFOPTIONEN (CALL-OPTIONEN)

Der Käufer einer Kaufoption (Call-Option) zahlt eine Prämie für das Recht (aber nicht die Verpflichtung), einen Basiswert zu einem festgelegten Preis an oder bis zu einem bestimmten Termin zu kaufen. Wenn der Marktpreis des Basiswerts am Verfallstermin gestiegen ist, kann der Optionskäufer einen Gewinn erzielen. Wenn der Marktpreis des Basiswerts am Verfallstermin gesunken ist, wird die Option wertlos; der Verlust des Optionskäufers ist jedoch auf den für die Prämie gezahlten Betrag begrenzt. Der Kauf einer Kaufoption sorgt für eine Long-Position.

HEUTIGER AKTIENKURS**€100**

Der Käufer einer Kaufoption (Call-Option) zahlt eine Prämie für das Optionsrecht, die Aktie morgen zu 100 EUR zu kaufen.

MORGIGER AKTIENKURS**€110**

Bei Ausübung der Option werden 100 EUR für eine Aktie gezahlt, die dann zu 110 EUR verkauft wird; daraus entsteht ein Gewinn von 10 EUR (abzüglich der gezahlten Optionsprämie).

Terminkontrakte (Futures)

Die Anleger können Terminkontrakte kaufen (Long-Position) oder verkaufen (Short-Position). Der Käufer (Verkäufer) eines Terminkontraktes ist verpflichtet, einen Basiswert zu einem heute festgelegten Preis an einem zukünftigen Termin zu kaufen (verkaufen). Die Vorteile für den Käufer bzw. Verkäufer sind mit den oben beschriebenen Vorteilen bei einer Kauf- bzw. Verkaufsoption vergleichbar. Die Differenz zwischen dem bei Abschluss des Terminkontraktes festgelegten Preis eines Basiswerts und dem Preis eines Basiswerts am Erfüllungstermin kann jedoch beträchtlich sein. Die Terminkontrahändler müssen einen bestimmten Bruchteil des Kontraktwerts als Sicherheitsleistung in einem Margin-Konto aufrechterhalten.

Differenzgeschäfte (CFDs)

Differenzgeschäfte (Contracts For Difference, CFDs) begründen einen Kontrakt zwischen zwei Vertragsparteien, die auf die Preisänderung eines Basiswerts spekulieren. Wenn der Preis des Basiswerts sinkt, erhält der Verkäufer Bargeld vom Käufer (und umgekehrt). CFDs werden auf kreditfinanzierter Basis ("on margin") mit Brokern gehandelt, so dass Finanzierungskosten und Maklergebühren zu berücksichtigen sind.

Optionsscheine, Zertifikate und strukturierte Produkte

Eine Reihe von Finanzinstituten bietet Finanzprodukte an, mit denen die Anleger Short- und gehebelte Positionen in einer Vielzahl von Basiswerten eingehen können. Diese Finanzprodukte werden häufig als Optionsscheine, Zertifikate oder strukturierte Produkte bezeichnet und können sowohl börsennotiert als auch nicht börsennotiert sein. Ihre Liquidität ist oft vom emittierenden Finanzinstitut abhängig, und bei einigen Produkten kann ein Verkauf vor dem Verfallstermin bzw. Fälligkeitstag kostspielig sein. Darüber hinaus sind diese Produkte in der Regel unbesichert, wodurch die Anleger dem Bonitätsrisiko des Emittenten ausgesetzt sind.

Differenzwetten (Spread-Betting)

Bei einer Differenzwette handelt es sich um eine Wette auf die Preisänderung eines Basiswerts. Der Verkäufer einer Differenzwette geht eine Short-Position ein und profitiert davon, wenn der Preis des Basiswerts unter den Verkaufspreis sinkt; er ist jedoch zur Zahlung verpflichtet, wenn der Preis des Basiswerts steigt. Differenzwetten funktionieren ähnlich wie Differenzgeschäfte (CFDs). Der Preis des Basiswerts könnte beträchtlich steigen, so dass dem Verkäufer möglicherweise hohe Verluste entstehen. Die Wette wird bei einem Spread Betting-Anbieter platziert, der als Market Maker agiert. Die Finanzierungskosten werden in den Spread zwischen Kauf- und Verkaufspreis eingerechnet, wobei jedoch auch Zinsen berechnet werden können.

SHORT- UND GEHEBELTE ETPs

WAS SIND SHORT- UND GEHEBELTE ETPs?

STRUKTUR VON SHORT- UND GEHEBELTEN ETPs

SHORT- UND GEHEBELTE RENDITEN

WELCHE VORTEILE BIETEN SHORT- UND
GEHEBELTE ETPs?

SHORT- UND GEHEBELTE ETPs SOWIE ANDERE
INSTRUMENTE



04 SHORT- UND GEHEBELTE ETPs

WAS SIND SHORT- UND GEHEBELTE ETPs?

Short- und gehebelte ETPs umfassen gehebelte Long-Produkte (z. B. 2x oder 3x) sowie ungehebelte und gehebelte Short-Produkte (z. B. -1x, -2x oder -3x). Durch börsengehandelte, liquide, kosteneffiziente sowie besicherte Finanzprodukte ermöglichen Short- und gehebelte ETPs den Anlegern einen Zugang zu Short- und gehebelten Renditen. Short- und gehebelte ETPs bilden eine Vielzahl von Anlageklassen ab (darunter Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Devisen).

JAHR	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ANZAHL ETPs	4	24	100	270	370	530	639	675	657
GEHEBELT	1	7	32	103	132	185	231	259	261
SHORT	2	12	27	90	132	201	238	236	221
GEHEBELT SHORT	1	5	41	77	106	144	170	180	175
ETP-ANLAGEN (IN MRD, USD)	0,1	2,4	11,6	27,7	40,7	44,9	43,7	41,2	53,8
GEHEBELT	0	0,7	3	14,2	16,3	18,6	17,6	19,1	28,6
SHORT	-	0,4	1	2,8	7,2	9,3	10,1	8,7	9,5
GEHEBELT SHORT	0	1,3	7,5	10,7	17,2	17	15,9	13,5	15,7

Quelle: ETFGI, ETP Anbieter, Bloomberg.

STRUKTUR VON SHORT- UND GEHEBELTEN ETPs

Wie andere ETPs bilden Short- und gehebelte ETPs als passive Anlagen die Rendite eines zugrunde liegenden Referenzindex oder Basiswerts nach. In Europa erreichen Short- und gehebelte ETPs diese Nachbildung in der Regel, indem Total-Return-Swaps mit Kontrahenten, wie zum Beispiel Banken, abgeschlossen werden. Diese Art des Exposures wird oft als synthetische Replikation bezeichnet, da der ETP-Emittent nicht direkt über die zugrunde liegenden Basiswerte verfügt, die mit dem Produkt nachgebildet werden sollen. (Einige Short- und gehebelte ETPs in den USA nutzen direkte Anlagen in Futures, Optionen und anderen Derivaten. In Europa ist diese Praxis nicht besonders gebräuchlich).

Synthetische ETPs sind dem Bonitätsrisiko des Total-Return-Swap-Kontrahenten ausgesetzt, der theoretisch seine Verpflichtungen aus dem Swap-Geschäft bei Insolvenz o.ä. nicht mehr erfüllen könnte. Um die Auswirkungen eines Zahlungsausfalls zu mindern, werden synthetische ETPs in Europa üblicherweise mit Sicherheiten unterlegt. Dabei handelt es sich um Vermögenswerte, die der Swap-Kontrahent als Sicherheitsleistung für seine Verpflichtungen aus dem Swap-Geschäft stellt. In der Regel unterliegen ETPs strengen Besicherungsvorschriften. Bei einem Zahlungsausfall des Swap-Kontrahenten wäre der ETP-Anbieter in der Lage, die Sicherheiten zu verkaufen und dann den Erlös aus diesem Verkauf den Anlegern zufließen zu lassen.

Short- und gehebelte ETPs erfordern keine direkte Kreditaufnahme, keinen Optionshandel und keine Einrichtung eines Margin-Kontos durch die Anleger. Außerdem ist ein möglicher Verlust der Anleger auf den ursprünglichen Anlagebetrag begrenzt.



SHORT- UND GEHEBELTE RENDITEN

Short- und gehebelte ETPs ermöglichen ein Exposure, das ein Vielfaches der Wertentwicklung eines Referenzindex innerhalb eines bestimmten Zeitraums (in der Regel ein Tag) bietet. Wie nachstehend genauer erörtert, ist es sehr wichtig, dass sich die Anleger über den Zeitraum im Klaren sind, auf den sich das Exposure bezieht (oft als "Reset-Häufigkeit" bezeichnet). Dieser Zeitraum wird üblicherweise in der Produktbezeichnung genannt und im Factsheet sowie im Prospekt des Produktes beschrieben.

Beispielsweise bedeutet eine 2-fach ("2x") gehebelte Position auf Tagesbasis, dass das Produkt 200 % der täglichen prozentualen Änderung des ungehebelten Indexwerts (vor Gebühren) abbilden soll.

Short- und gehebelte ETPs können das betreffende Exposure auf zwei Arten ermöglichen:

1. das Exposure entspricht einem Vielfachen der Wertentwicklung eines Standard-Index in einem bestimmten Zeitraum. Falls ein Short oder gehebeltes ETP diese Methode nutzt, wird der Preis des ETP an einem bestimmten Handelstag wie folgt berechnet: Zunächst wird die tägliche prozentuale Änderung des zugrunde liegenden- Indexwerts mit dem betreffenden Leverage-Faktor (z. B. -1 oder +2) multipliziert und dieses Ergebnis dann auf den Schlusspreis des ETP am vorhergehenden Handelstag angewandt;
2. durch Nachbildung eines Index, der selbst short oder gehebelt ist. Beispielsweise bilden gehebelte ETPs einen Index nach, dessen Methode die betreffende gehebelte Rendite umfasst.

Außerdem wird der Preis von Short- und gehebelten ETPs angepasst, um die Gebühren zu berücksichtigen, welche an den ETP-Emittenten, die Swap-Kontrahenten und die Indexanbieter zu zahlen sind.

WELCHE VORTEILE BIETEN SHORT- UND GEHEBELTE ETPs?

ETPs BIETEN EINE REIHE VON VORTEILEN:

Einfachheit: ETPs ermöglichen erfahrenen Anlegern, Short- und gehebelte Positionen in einer Vielzahl von Basiswerten einzugehen. Dafür sind keine direkte Kreditaufnahme, kein Optionshandel und keine Einrichtung eines Margin-Kontos erforderlich.

Präzision: ETPs weisen eine offene Struktur auf, wobei der Ausgabe- und Rücknahmeprozess durch unabhängige Market Maker ausgeführt wird. Die Market Maker können den Ausgabe- und Rücknahmeprozess nutzen, um von Differenzen zwischen dem Preis eines ETP und dem Wert des zugrunde liegenden Referenzindex oder Basiswerts zu profitieren. Dadurch wird sichergestellt, dass der Preis von ETPs in der Regel den Wert des betreffenden Underlyings abbildet (abgesehen von einer gewissen Abweichung, die als Tracking-Differenz bezeichnet wird).

Verfügbarkeit: ETPs werden an regulierten Wertpapierbörsen gehandelt und abgewickelt. Sie können in gewöhnlichen Broker- oder Depotkonten gehalten werden. In dieser Hinsicht gleichen sie herkömmlichen Aktien.

Transparenz: ETPs bilden Indizes und andere transparente Basiswerte nach. Die Preise dieser Basiswerte und deren Berechnung stellen öffentlich zugängliche Informationen dar. Die Preise und die Performance von ETPs können von unabhängiger Seite überprüft werden.

Liquidität: Bei ETPs handelt es sich um börsengehandelte Anlageprodukte, für deren Liquidität an den Primär- sowie Sekundärmärkten mehrere unabhängige Market Maker verantwortlich sind. Dies sorgt dafür, dass die Liquidität von ETPs an den Märkten sichergestellt wird und nicht von einem einzelnen Kontrahenten (oder dem Emittenten) abhängig ist.

SHORT- UND GEHEBELTE ETPs SOWIE ANDERE INSTRUMENTE

	ETP	ZERTIFIKATE/ OPTIONSSCHEINE	OPTIONEN	FUTURES	CFDs	SPREAD- BETTING
Sehr große Hebelwirkung Mehr als 3x Hebel?	In der Regel bis zu 3x täglich	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Begrenztes Verlustpotenzial Begrenzt auf den ursprünglichen Anlagebetrag?	Ja	Ja	Abhängig von Strategie	Nein	Nein	Nein
Margin-Konto erforderlich	Nein	Nein	Ja	Ja	Ja	Ja
Preisstellung durch mehrere Market-Maker Transparente, marktgerechte Preisstellung für dasselbe Produkt?	Ja	Nein	Ja	Ja	Nein	Nein
Besichert Intraday-Positionen durch Sicherheiten gedeckt?	Ja	Nein	Nein (durch zentrale Abwicklung vermindertes Ausfallrisiko)	Nein (durch zentrale Abwicklung vermindertes Ausfallrisiko)	Nein	Nein
Transparenter Handel Kontinuierlicher Handel an einer regulierten Börse?	Ja	Nein	Ja	Ja	Nein	Nein

FÜR WEN EIGNEN SICH SHORT- UND GEHEBELTE ETPS?



Short- und gehebelte ETPs bieten einen leichteren Zugang zu komplexen Anlagestrategien, aber sie sind keine einfachen Produkte. Vor einer Anlageentscheidung ist es von grundlegender Bedeutung, dass Anleger die Produkteigenschaften und alle damit verbundenen Risiken verstehen.

Short- und gehebelte Produkte zielen darauf ab, ihre Renditen innerhalb eines bestimmten Zeitraums (in der Regel ein Tag) zu erwirtschaften. Aufgrund des Kumulierungseffektes und der Hebelwirkung können die Renditen von Short- und gehebelten ETPs, die während eines längeren Zeitraums gehalten werden, von der Wertentwicklung des jeweiligen Referenzindex abweichen. Die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index sollte also nicht mit dem Short/Hebel-Faktor multipliziert werden, um die Rendite eines ETP über längere Zeiträume abzuschätzen.

Infolge der Auswirkungen von regelmäßigen Resets und Kumulierung sollten die Anleger ihre Anlagen aktiv verwalten und mit einer Regelmäßigkeit überwachen, die der Reset-Häufigkeit des ETP entspricht. Dies bedeutet normalerweise, dass die Anlagen täglich überwacht werden. Short und gehebelte ETPs sind nicht für passive Anleger geeignet, die eine traditionelle Buy-and-Hold-Strategie verfolgen.

Gehebelte Anlagen stellen an die Anleger zusätzliche Anforderungen, die zu berücksichtigen sind. Insbesondere werden sowohl die Gewinne als auch die Verluste vervielfacht. Es ist entscheidend, dass die Anleger sich dieser Risiken bewusst sind und beträchtliche Verluste innerhalb eines kurzen Zeitraums in Kauf nehmen können. Außerdem ist es wichtig, die sich aus einer Short-Position ergebenden Risiken zu verstehen (d. h. Gewinne aus dem zugrunde liegenden Referenzindex sorgen für Verluste beim Inhaber eines Short-ETP).

Vor der Anlage in einem Finanzprodukt sollten Anleger stets ihre finanzielle Situation und die eigenen Anlageziele berücksichtigen.

PRODUKTVERSTÄNDNIS	TOLERANZ GEGENÜBER BETRÄCHTLICHEN KURZFRISTIGEN VERLUSTEN
Die Hebelwirkung und der Kumulierungseffekt bedeuten, dass die Position in einem 3-fach gehebelten ETP während eines Zeitraums, der länger ist als die Reset-Periode (d. h. in der Regel ein Tag), nicht dasselbe darstellt, wie die dreifache Position im zugrunde liegenden Referenzindex während des gleichen Zeitraums.	Verluste werden durch die Hebelwirkung vergrößert; zudem ist ein Totalverlust des ursprünglichen Anlagebetrags durchaus möglich.
AKTIVE VERWALTUNG UND ÜBERWACHUNG DER ANLAGEN	BERÜCKSICHTIGUNG DER FINANZIELLEN SITUATION UND ANLAGEZIELE
Aufgrund des Kumulierungseffektes sind Short- und gehebelte ETPs nicht für passive Anleger geeignet.	Auf der Grundlage ihrer individuellen Umstände und Anlageziele sollten Anleger die Risiken einer Position in Short- und gehebelten ETPs berücksichtigen.



PROZENTUALE
ÄNDERUNG DES
REFERENZINDEX IN
BESTIMMTEN
ZEITRÄUMEN
(Z. B. EIN
JAHR)

X

HEBEL-
FAKTOR

||

PROZENTUALE
ÄNDERUNG
DES REFERENZINDEX
IN BESTIMMTEN
ZEITRÄUMEN
(Z. B. EIN
JAHR)

RESET UND KUMULIERUNG

PERIODISCHE RESETS
KUMULIERUNG

AUSWIRKUNGEN DER KUMULIERUNG AUF DIE LANGFRISTIGEN
RENDITEN



06 RESET UND KUMULIERUNG

REGELMÄßIGE RESETS

In der Regel bieten Short- und gehebelte ETPs Renditen, die ein Vielfaches der prozentualen Änderung des zugrunde liegenden Referenzindex in einem bestimmten Zeitraum (üblicherweise ein Tag) betragen. Periodische Resets bewirken, dass während dieses Zeitraums ein konstanter Leverage-Faktor für jeden Anleger aufrechterhalten wird. So können die Anleger (einschließlich der neuen Anleger) bei einem ETP mit täglichem Reset damit rechnen, dass der veröffentlichte Leverage-Faktor für die Renditen des betreffenden Tages gilt.



Während eines bestimmten Zeitraums (in der Regel ein Tag) sollte sich der Preis des ETP um einen Betrag ändern, welcher der prozentualen Änderung des Referenzindex entspricht, multipliziert mit dem Hebel-Faktor (z. B. 2 oder -1), vor Gebühren.

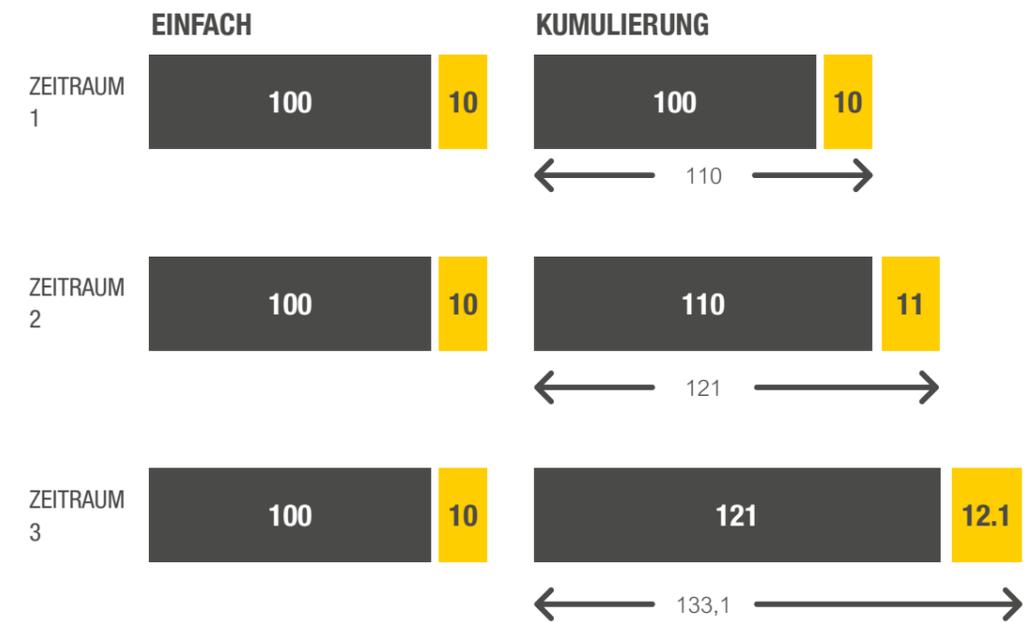
Am Ende dieses Zeitraums werden der aktuelle Preis und der Kassekurs des Referenzindex jeweils als Ausgangspreis bzw. -wert für den nächsten Zeitraum angesetzt (Reset).

Als Beispiel dient ein 2-fach gehebeltes ETP (auf Tagesbasis). Zu Beginn des Tages wird der Preis des ETP mit 20 EUR angesetzt, und der Wert des Referenzindex beträgt 200 EUR. Im Laufe des Tages erhöht sich der Referenzindex auf 206 EUR, was einem Anstieg um 3 % entspricht. Durch Multiplikation mit dem Leverage-Faktor (2x) sollte der ETP-Preis um 6 % auf 21,20 EUR steigen. Da es sich um ein ETP auf Tagesbasis handelt, wird der ETP-Preis am Ende des Tages zurückgesetzt (Reset). Dies bedeutet, dass der ETP-Preis und der Referenzindex einen neuen Ausgangspreis/-wert erhalten. Eine prozentuale Änderung des Referenzindex wird auf Basis des Reset-Werts (206 EUR) gemessen, und die gehebelten Renditen werden auf den neuen Ausgangspreis des ETP (21,20 EUR) angewandt.

	INDEX	2X ETP (AUF TAGESBASIS)
TAG 1 (START)	200 EUR	20 EUR
PROZENTUALE ÄNDERUNG	+3%	+6%
TAG 1 (ENDE)	206 EUR	21,20 EUR
TAG 2 (START)	206 EUR	21,20 EUR

KUMULIERUNG

Das Prinzip der Kumulierung besteht darin, dass die Gewinne oder Verluste aus einem bestimmten Zeitraum dem Ausgangspreis bzw. -wert hinzugefügt werden, mit dem jeweils die Renditen des nächsten Zeitraums berechnet werden. Ein allgemein bekanntes Beispiel für Kumulierung ist die Zinseszinsberechnung auf Bankkonten.



ZEITRAUM	EINFACH		KUMULIERUNG	
	AUSGANGSWERT	ZINSEN	AUSGANGSWERT	ZINSEN
1	100	10	100	10
2	100	10	110	11
3	100	10	121	12,1
GESAMT		30		33,1

Bei einfacher Verzinsung sind die Zinsen in jedem Zeitraum gleich, da der ursprüngliche Anlagebetrag stets als Basis zugrunde gelegt wird, auf der die Renditen berechnet werden. Bei Zinseszinsberechnung werden jedoch die Zinserträge dem Ausgangswert des nächsten Zeitraums hinzugefügt. Im vorliegenden Beispiel steigt der Ausgangswert zunächst von 100 auf 110 und anschließend auf 121, da die Zinsen des vorhergehenden Zeitraums jeweils hinzugefügt werden. Durch den Anstieg des Ausgangswerts erhöhen sich auch die Zinsen in jedem nachfolgenden Zeitraum.

Infolge der Kumulierung ist die Rendite eines bestimmten Zeitraums jeweils vom prozentualen Gewinn bzw. Verlust in diesem Zeitraum abhängig zuzüglich eines kumulativen Gewinnes/Verlustes aus dem ursprünglichen Anlagebetrag. Im Gegensatz dazu wäre es ohne Kumulierung möglich, das Ergebnis nur auf Basis der prozentualen Änderung im betreffenden Zeitraum und des ursprünglichen Anlagebetrags zu berechnen.

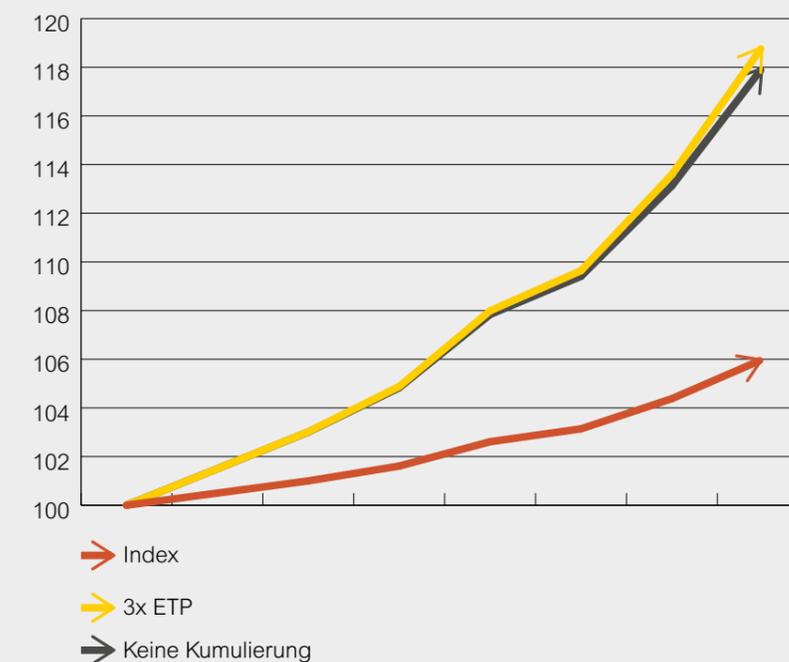
AUSWIRKUNGEN DER KUMULIERUNG AUF DIE LANGFRISTIGEN RENDITEN

Bei Short- und gehebelten ETPs wird durch periodische Resets ein Kumulierungseffekt ausgelöst. Dies bedeutet, dass sich die Gewinne oder Verluste jedes Zeitraums auf den Ausgangspreis bzw. -wert auswirken, mit dem jeweils die Renditen des nächsten Zeitraums berechnet werden. Anleger, die Short- und gehebelte ETPs während eines über die Reset-Periode hinausgehenden Zeitraums halten, werden die Kumulierungseffekt feststellen.

Je nach Wertentwicklung des Referenzindex kann die Kumulierung positive oder negative Auswirkungen haben. Im Gegensatz zum Beispiel mit der Zinseszinsberechnung können Marktpreise sowohl steigen als auch sinken, so dass der Kumulierungseffekt von der Wertentwicklung des Referenzindex zwischen den Resets abhängig ist.

MÄRKTE MIT NIEDRIGER VOLATILITÄT

Wenn die Marktentwicklung stabil ist und zugunsten des Anlegers tendiert, dann wird die Kumulierung in der Regel den Preis des ETP erhöhen (zumindest im Vergleich zu linearen nicht kumulierten Renditen). Wenn sich der Markt kontinuierlich zugunsten des Anlegers entwickelt, wird der ETP-Preis ansteigen. Nachfolgende Gewinne werden auf einen zunehmend höheren Preis angewandt. Dabei handelt es sich um einen ähnlichen Effekt, wie in dem vorstehenden Beispiel der Zinseszinsberechnung auf einem Bankkonto. Die Kumulierung kann sogar hilfreich sein, um Verluste zu reduzieren, wenn ein Markt gegen den Anleger tendiert (vorausgesetzt, dass dieser Markt keiner Volatilität unterliegt). Der Grund dafür ist: Da der ETP-Preis sinkt, werden nachfolgende Verluste auf einen zunehmend kleineren Betrag angewandt.



TAG	INDEX	TÄGLICHE VERÄNDERUNG	3X ETP	KEINE KUMULIERUNG
0	100	-	100	100
1	100,50	0,50%	101,50	101,50
2	101,00	0,50%	103,02	103,01
3	101,61	0,60%	104,88	104,83
4	102,62	1,00%	108,02	107,87
5	103,14	0,50%	109,64	109,41
6	104,38	1,20%	113,59	113,13
7	106,00	1,56%	118,89	118,00
GESAMT	6,00%		18,89%	18,00%

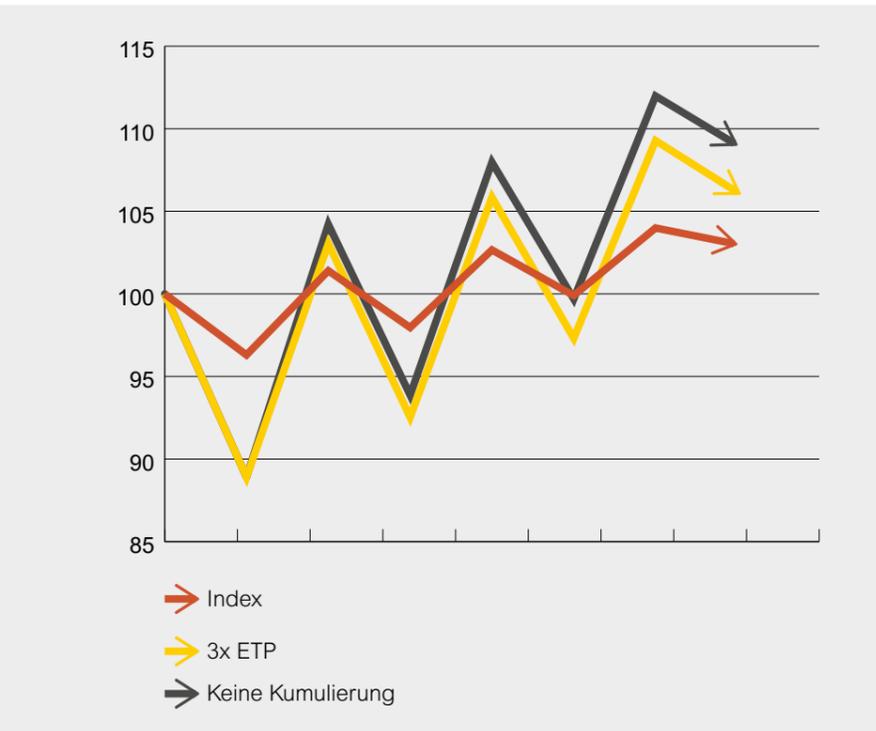
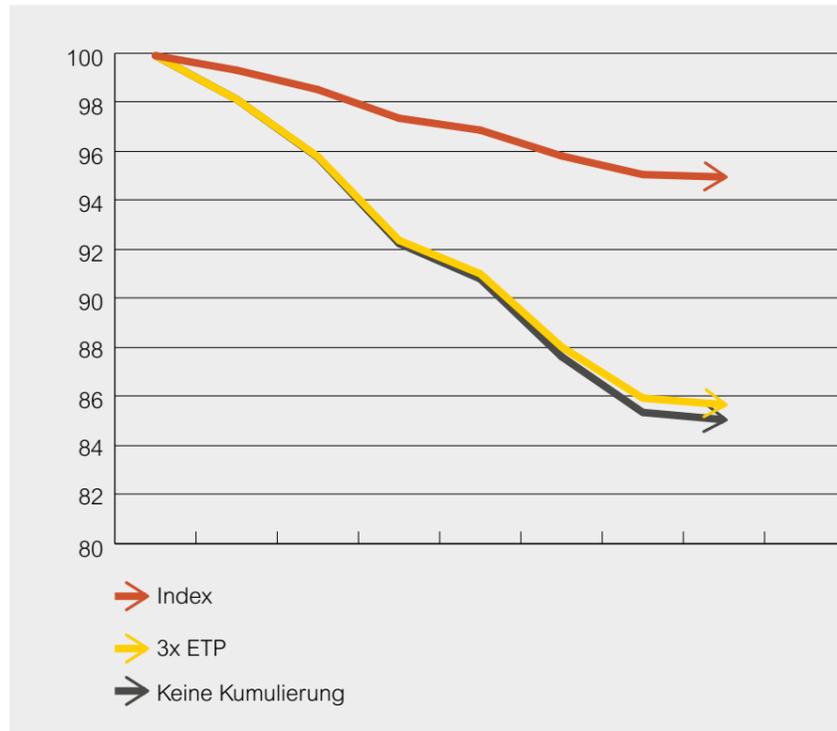


Im Falle des jeden Tag ansteigenden Referenzindex tritt der folgende Effekt einer täglichen Kumulierung ein: Der Ausgangswert, welcher der Renditeberechnung des nächsten Tages zugrunde gelegt wird, erhöht sich jeden Tag; deshalb werden die anhaltenden Gewinne auf einen zunehmend größeren Betrag angewandt. In diesem Beispiel ist der 3x ETP-Preis nach sieben Tagen um 18,89% gestiegen, d. h. mehr als dreimal so viel wie der Anstieg des Referenzindex von 6 % während des 7-Tage-Beobachtungszeitraums.

Am Tag 6 wurde ein Gewinn des Referenzindex von 1,2% verzeichnet, sodass ein Gewinn von 3,6% auf den 3x ETP-Preis anzuwenden ist. Dieser Gewinn wird auf den Schlusspreis des Vortages (109,64) angewandt, der höher ausfällt als zu jedem früheren Zeitpunkt in dem Beispiel.

Wenn der Referenzindex jeden Tag sinkt, nimmt auch der Ausgangswert täglich ab; deshalb werden die anhaltenden Verluste auf einen zunehmend kleineren Betrag angewandt. In diesem Beispiel ist der 3x ETP-Preis nach sieben Tagen um 14,38 % gesunken, d. h. weniger als dreimal so viel wie der Rückgang des Referenzindex von 15%.

Am Tag 7 wurde ein Verlust des Referenzindex von -0,11% verzeichnet, sodass ein Verlust von -0,33% auf den 3x ETP-Preis anzuwenden ist. Dieser Verlust wird auf den Schlusspreis des Vortages (85,89) angewandt, der niedriger ausfällt als zu jedem früheren Zeitpunkt in dem Beispiel.



MÄRKTE MIT HOHER VOLATILITÄT

Im Gegensatz dazu wird ein volatiler Markt mit täglichen Gewinnen und Verlusten in der Regel dazu führen, dass sich das ETP gegenüber der mit dem Leverage-Faktor multiplizierten Wertentwicklung des Referenzindex unterdurchschnittlich entwickelt. Wenn auf einen Anstieg des ETP-Preises ein Preisrückgang folgt, wird der Verlust auf einen größeren Betrag angewandt. Und wenn auf einen Rückgang des ETP-Preises ein Preisanstieg folgt, wird der Gewinn auf einen kleineren Betrag angewandt. Dieser Zusammenhang wird oft als Pfadabhängigkeit bezeichnet. Daher ist die Volatilität nachteilig für Anleger, die Short- und gehebelte ETPs über längere Zeiträume halten.

Hier folgt auf jeden Rückgang des Referenzindex ein Indexanstieg (und umgekehrt). Deshalb werden Gewinne auf einen kleineren Ausgangswert, und Verluste auf einen größeren Ausgangswert angewandt; dies hat deutlich negative Auswirkungen auf die Renditen eines Anlegers.

Beispielsweise wird der Gewinn am Tag 2 auf den ETP-Preis des Vortages von 88,90 angewandt, während der Verlust am Tag 3 auf den höheren Preis von 103,04 angewandt wird.

Vor allem ist es nicht möglich, die Renditen von Short- und gehebelten ETPs über die entsprechende Reset-Periode hinaus abzuschätzen, indem nur die prozentuale Änderung des Referenzindex in diesem Zeitraum verwendet wird. Aufgrund der Kumulierungseffekt haben die Stärke und die Richtung von Marktschwankungen ebenfalls Auswirkungen auf den ETP-Preis.

VOLATILITÄT VERSTEHEN

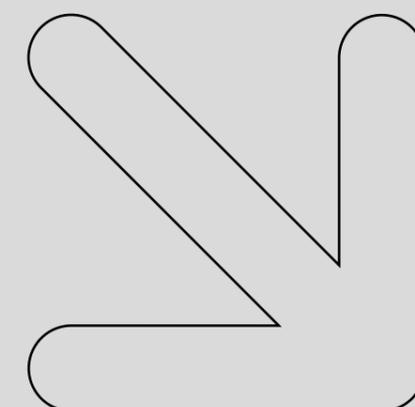
Diese Tabelle zeigt auf einen Blick, wie Kumulierung (je nach Volatilität des Referenzindex) die Renditen von Short- und gehebelten ETPs erhöhen oder senken kann. Jedes Feld enthält die prozentuale Anlagerendite eines 2-fach gehebelten ETP mit einem Anlagehorizont von einem Jahr.

WERTENTWICKLUNG EINES 2-FACH GEHEBELTEN ETP (AUF TAGESBASIS) MIT ANLAGEHORIZONT VON EINEM JAHR

INDEXRENDITE	2X INDEXRENDITE	0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%
-60%	-120%	-84,10%	-84,10%	-84,20%	-84,30%	-84,60%	-84,90%	-85,10%	-85,70%	-86,10%
-55%	-110%	-79,80%	-79,80%	-80,00%	-80,40%	-80,50%	-81,10%	-81,60%	-82,40%	-83,90%
-50%	-100%	-75,00%	-75,10%	-75,40%	-75,70%	-75,80%	-76,70%	-77,90%	-76,60%	-79,00%
-45%	-90%	-69,80%	-69,70%	-70,00%	-70,80%	-70,90%	-71,10%	-72,30%	-73,70%	-73,80%
-40%	-80%	-64,00%	-64,20%	-64,50%	-65,00%	-65,40%	-66,50%	-67,30%	-68,70%	-69,10%
-35%	-70%	-57,80%	-57,80%	-58,20%	-58,80%	-58,50%	-59,30%	-60,80%	-63,50%	-62,90%
-30%	-60%	-51,00%	-51,10%	-51,30%	-52,50%	-53,60%	-54,90%	-55,60%	-57,50%	-57,20%
-25%	-50%	-43,80%	-43,90%	-44,30%	-45,80%	-44,80%	-46,60%	-48,00%	-50,60%	-49,30%
-20%	-40%	-36,00%	-36,20%	-35,80%	-37,90%	-38,50%	-39,30%	-41,70%	-44,60%	-47,40%
-15%	-30%	-27,80%	-27,90%	-29,10%	-29,00%	-31,20%	-32,40%	-32,50%	-39,40%	-37,00%
-10%	-20%	-19,00%	-18,80%	-19,20%	-20,70%	-21,80%	-25,50%	-23,70%	-28,10%	-30,60%
-5%	-10%	-9,80%	-10,10%	-11,10%	-12,30%	-12,60%	-16,00%	-19,10%	-19,80%	-24,30%
0%	0%	0,00%	-0,10%	-0,01%	-1,60%	-4,90%	-3,60%	-7,30%	-10,30%	-13,30%
5%	10%	10,20%	9,90%	8,6%	8,10%	5,40%	1,70%	0,30%	-6,20%	-4,10%
10%	20%	21,00%	20,50%	18,80%	20,30%	14,10%	14,50%	12,50%	8,50%	3,80%
15%	30%	32,20%	32,00%	30,10%	32,10%	27,90%	22,60%	19,10%	17,80%	11,60%
20%	40%	44,00%	43,60%	42,10%	40,50%	37,90%	33,50%	30,60%	33,80%	19,70%
25%	50%	56,20%	55,90%	55,70%	53,30%	52,60%	47,90%	38,70%	43,00%	35,70%
30%	60%	69,00%	68,30%	66,80%	65,00%	59,50%	58,60%	52,40%	47,50%	46,10%
35%	70%	82,20%	81,50%	79,00%	82,20%	74,90%	71,40%	65,70%	67,80%	59,50%
40%	80%	95,90%	96,10%	94,00%	90,00%	89,30%	83,90%	77,70%	69,10%	56,30%
45%	90%	110,10%	109,00%	108,10%	103,80%	102,30%	95,00%	87,90%	93,10%	83,30%
50%	100%	124,90%	125,50%	123,40%	117,90%	118,00%	118,00%	100,90%	95,20%	94,00%
55%	110%	140,10%	139,20%	136,70%	133,60%	132,00%	119,90%	122,20%	106,10%	108,90%
60%	120%	155,80%	155,70%	153,80%	149,20%	152,10%	143,10%	135,20%	122,50%	112,40%

Das Feld ist grau unterlegt, wenn die ETP-Rendite mindestens der mit dem Faktor 2 multiplizierten Wertentwicklung des Referenzindex entspricht. Das Feld ist orange unterlegt, wenn die ETP-Rendite unter der mit dem Faktor 2 multiplizierten Wertentwicklung des Referenzindex liegt.

Wie zuvor erläutert, wirkt sich eine niedrige Volatilität zugunsten der Anleger aus. Mit zunehmender Volatilität erhöht sich die Anzahl der orange unterlegten Felder. Jedes nicht grau unterlegte Feld bedeutet, dass die Kumulierung die ETP-Rendite gegenüber dem mit dem Hebel-Faktor multiplizierten Referenzindex reduziert hat. Dieser Wechsel zur Farbe Orange erfolgt bereits zu einem früheren Zeitpunkt, wenn der Markt eher seitwärts als in eine Richtung tendiert. In extremen Fällen können durch die ETP-Anlage Verluste entstehen, selbst wenn sich der Referenzindex innerhalb eines bestimmten Zeitraums zugunsten des Anlegers verändert hat.



07 BERÜCKSICHTIGUNG DER KUMULIERUNG

ANLEGER KÖNNEN DEN KUMULIERUNGSEFFEKT VOR ALLEM DADURCH RECHNUNG TRAGEN, DASS SIE IHRE POSITIONEN TÄGLICH ÜBERWACHEN. SIE SOLLTEN SICH BEWUSST, DASS SICH DIE KUMULIERUNG ZU IHREN GUNSTEN ODER UNGUNSTEN AUSWIRKEN KÖNNTE UND BEREIT SEIN, DASS MIT ÜBER EINEN LÄNGEREN ZEITRAUM GEHALTENEN SHORT- UND GEHEBELTEN ETPS VERBUNDENE RISIKO ZU TRAGEN. DIE ÜBERLEGUNG EINES ANLEGERES KÖNNTE SOGAR SEIN, DASS SICH DER MARKT VORAUSSICHTLICH MIT NIEDRIGER VOLATILITÄT IN EINE BESTIMMTE RICHTUNG BEWEGT UND SICH DIE KUMULIERUNG SOMIT GÜNSTIG AUSWIRKEN DÜRFTE. ZU BEACHTEN GILT: JEDER ANLEGER, DER SHORT- UND GEHEBELTE ETP-POSITIONEN ÜBER LÄNGERE ZEITRÄUME EINGEHT, MUSS SICH DARÜBER IM KLAREN SEIN, DASS ES EINEN DEUTLICHEN UNTERSCHIED ZWISCHEN DER PERFORMANCE DES ETP UND DER WERTENTWICKLUNG DES REFERENZINDEX GEBEN KANN.

NEUANPASSUNG (REBALANCING) DES PORTFOLIOS

Die Anleger möchten unter Umständen das Exposure im Referenzindex aufrechterhalten und gleichzeitig den Hebel-Faktor eng an dem angestrebten Multiplikator des ETP halten. Dieses Ziel kann durch den Prozess einer Neuanpassung (Rebalancing) erreicht werden. Eine Neuanpassung umfasst Käufe oder Verkäufe der ETP-Wertpapiere, um das Exposure am zugrunde liegenden Index auszurichten.

Wenn zum Beispiel der zugrunde liegende Index an einem Tag um 5 % steigt, dann erhöht sich ein 2-fach gehebeltes ETP (auf Tagesbasis) um 10 %. Dies bedeutet, dass die ETP-Anlage am nächsten Tag zu stark investiert wäre, da die Gewinne oder Verluste auf einen höheren Ausgangswert angewandt werden. Die Neuanpassung kann nach der folgenden Formel berechnet werden:

$$\text{ANFANGSWERT} \times (1 + \text{RENDITE DES REFERENZINDEX}) - \text{AKTUELLER WERT}$$

In diesem Beispiel wird folgende Annahme getroffen: Die ETP-Anlage betrug anfänglich 100 EUR und erhöhte sich auf 110 EUR (Anstieg um 10%, 2x Rendite des Referenzindex von 5%). Die erforderliche Anpassung würde lauten: $100 \text{ EUR} \times (1 + 0,05) - 110 \text{ EUR}$, was -5 EUR entspricht. Deshalb würde der Anleger im Zuge der Neuanpassung 5 EUR des ETP verkaufen.

Dieser Prozess kann in regelmäßigen Intervallen durchgeführt werden, die im Vergleich zur Reset-Periode des ETP angemessen sind. Beispielsweise könnte für ein ETP auf Tagesbasis die Neuanpassung jeden Tag oder in Abständen von einigen wenigen Tagen vorgenommen werden. Eine alternative Strategie besteht darin, die Neuanpassung durchzuführen, wenn die ETP-Rendite um einen bestimmten Betrag vom Referenzindex abweicht.

Die Entscheidung über die Häufigkeit einer Neuanpassung stellt einen Kompromiss dar. Eine häufigere Neuanpassung bedeutet, dass der angestrebte Hebel-Faktor mit einer höheren Wahrscheinlichkeit vom ETP aufrechterhalten wird; bei jedem Handelsgeschäft fallen jedoch Verwaltungs- und Transaktionskosten an.

NEUANPASSUNG – EIN BEISPIEL ANHAND EINES 3-FACH GEHEBELTEN ETP

	TAG 1		TAG 2		TAG 3	
	ERÖFFNUNG	SCHLIEBUNG	ERÖFFNUNG	SCHLIEBUNG	ERÖFFNUNG	SCHLIEBUNG
INDEX	250	245	245	248,68	248,68	243,70
ÄNDERUNG DES INDEXWERTS	-2%		1,5%		-2%	
ETP-PREISÄNDERUNG	6%		-4,5%		6%	
KEINE NEUANPASSUNG	100	106	106	101,23	101,23	107,30
MIT NEUANPASSUNG	100	106	98	93,59	99,47	105,44
ANPASSUNG			-8		5,88	
FORMEL	Anfangswert x (1 + Rendite des Referenzindex) - Aktueller Wert					
ERLÄUTERUNG			Der Index sinkt an Tag 1 um 2 %, sodass der -3x ETP-Preis (auf Tagesbasis) um 6 % steigt. Der Anfangswert beträgt 100, und der aktuelle Wert ist 106. Nach der Formel ergibt sich die Anpassung wie folgt: $100 \times (1 - 0,02) - 106 = -8$	Der Index steigt an Tag 2 um 1,5 %, sodass der -3x ETP-Preis (auf Tagesbasis) um 4,5 % sinkt. Der Anfangswert beträgt 98, und der aktuelle Wert ist 93,59. Nach der Formel ergibt sich die Anpassung wie folgt: $98 \times (1 + 0,015) - 93,59 = 5,88$		

	ERÖFFNUNG	SCHLIEBUNG	GESAMT
INDEX	250	243,70	-2,52%
KEINE NEUANPASSUNG	100	107,30	7,30%
MIT NEUANPASSUNG	100	107,56	7,56%

Während des 3. Tages sinkt der Indexwert von 250 auf 243,70. Dies bedeutet einen Verlust von 2,52%. -2,52% multipliziert mit dem Hebel-Faktor (-3x) ergibt 7,56%, was der Rendite des neu angepassten ETP entspricht. Die Anlage ohne Neuanpassung weist jedoch nur eine Rendite von 7,30% auf. Der Grund dafür ist, dass die ETP-Anlage ohne Neuanpassung im Laufe der Zeit zu stark oder zu schwach investiert ist, was sich auf die Kumulierungseffekte zurückführen lässt. Im Gegensatz dazu wird das ETP mit Rebalancing regelmäßig angepasst, um ein konstantes Exposure im Referenzindex aufrechtzuerhalten.

Der neu angepasste ETP-Preis beträgt schließlich 105,44. Die Nettoanpassung beläuft sich jedoch auf 2,12 (-8 nach Tag 1 und +5,88 an Tag 2). Diese Anpassung stellt einen Gewinn dar, der wieder hinzugerechnet werden muss, um die Gesamtrendite des neu angepassten ETP zu ermitteln ($105,44 + 2,12 = 107,56$).

Dabei ist zu beachten, dass dieses Beispiel keine Transaktionskosten berücksichtigt. In der Praxis kann es wegen dieser Kosten zu teuer sein, eine tägliche Neuanpassung vorzunehmen. Hinzu kommt der von Seiten des Anlegers erforderliche Aufwand, um jede Transaktion zu berechnen und durchzuführen. Dennoch kann es für die Anleger sinnvoll sein, von Zeit zu Zeit eine Neuanpassung vorzunehmen, um zu verhindern, dass die Abweichung des ETP vom erwarteten Hebel-Faktor zu groß wird.

08 STOP-LOSS-RESETS

Die Nutzung der Hebelwirkung vergrößert das Renditepotenzial in beide Richtungen, d. h. sowohl nach oben als auch nach unten. Ungünstige Preisänderungen können schnell und deutlich den Wert einer gehebelten ETP-Anlage reduzieren. In Abhängigkeit vom Hebel-Faktor können Wertentwicklungen innerhalb eines Tages (Intraday) den ETP-Preis in erheblichem Maße negativ beeinflussen.

Um dieses Risiko zu mindern, beinhalten einige (aber nicht alle) Short- und gehebelte ETPs häufig einen Sicherheitsmechanismus, durch den das ETP vor dem Ende des aktuellen Zeitraums (in der Regel ein Tag) zurückgesetzt wird (Reset), falls ein bestimmter Schwellenwert erreicht wird. Beispielsweise könnte bei einem 2-fach gehebelten ETP (auf Tagesbasis) zur Sicherheit ein Reset ausgelöst werden, wenn der zugrunde liegende Referenzindex um 25% sinkt (was einem Rückgang des ETP-Preises um 50% entsprechen würde). Sobald dieser Schwellenwert erreicht ist, wird das ETP zurückgesetzt, und für den restlichen Zeitraum gelten die neuen Ausgangswerte.

Obwohl bei ETPs nie mehr als der ursprüngliche Anlagebetrag verloren werden kann, soll dieser Reset-Sicherheitsmechanismus in Phasen extremer Marktschwankungen die Verlustquote mindern. Wenn die ungünstigen Preisentwicklungen anhalten, fällt der Verlust des Anlegers geringer aus als ohne Reset-Mechanismus. Somit werden auch anhaltende Verluste abgefedert. Allerdings werden die Anleger auch nicht vollständig von einem Wiederanziehen des Marktes profitieren, da entsprechende Gewinne auf einen niedrigeren Ausgangswert angewandt werden. Stop-Loss-Resets führen zu einem Kumulierungseffekt innerhalb eines bestimmten Zeitraums (z.B. ein Tag = Intraday).

Falls das ETP einen gehebelten Index nachbildet, kann der Index ein integriertes Stop-Loss-Reset aufweisen. Oder aber das gehebelte ETP verfügt möglicherweise selbst über einen derartigen Mechanismus in der Preisstruktur.

INTRADAY-RESET – EIN BEISPIEL

Betrachtet wird ein -3x ETP (auf Tagesbasis) mit einem Intraday-Reset, das durch einen Anstieg des Referenzindex von 20 % ausgelöst wird.

UHRZEIT	SCHLUSSWERT	10:00	11:00	12:00
INDEXWERT	100	120	130	95
IN % DES SCHLUSSWERTS	-	+20%	+30%	-5%
ÄNDERUNG IN % (-3X)	-	-60%	-90%	+15%
-3X ETP (KEIN RESET)	100	40	10	115
IN % AB RESET	-	-	+8,3%	-20,8%
ÄNDERUNG IN % (-3X)	-	-	-25%	+62,5%
-3X ETP (RESET)	100	40	30	65
ERLÄUTERUNG		Der Index steigt um 20%, was zu einem Rückgang des -3x ETPPreises von 60% führt, und das Intraday-Reset wird ausgelöst. Der neue Ausgangswert des Index ist 120 und der ETP-Preis beträgt 40.	Der Index steigt um 30% (bezogen auf den Schlusswert des Vortages), Dies hätte zu einem Rückgang des -3x ETP-Preises von 90% geführt (bezogen auf den Ausgangspreis ohne Reset). Der Index ist jedoch seit dem Reset um 8,3% gestiegen, so dass der ETP-Preis um 25% sinkt, ausgehend von dem (sehr viel niedrigeren) Reset-Wert.	Der Index ändert seine Richtung und sinkt jetzt um 5% an diesem Tag, Ohne Reset wäre der -3x ETP-Preis an diesem Tag um 15% gestiegen. Da der Index ausgehend vom Reset-Wert um 20,8% zurückgegangen ist, liegt der Anstieg des -3x ETP bei 62,5%, wobei sich dieser Gewinn jedoch auf einen niedrigeren Ausgangspreis bezieht.

Mit dem Reset wird im Wesentlichen ein Stop-Loss-Limit gesetzt, wodurch der Ausgangspreis des gehebelten ETP sinkt. Nach dem Reset bietet das ETP ein gehebeltes Exposure in Bezug auf einen neuen Wert, als ob der Markt geschlossen worden wäre und zum Reset-Zeitpunkt wieder geöffnet hätte. Nach einem Stop-Loss-Reset verzichten einige Produkte auch für den restlichen Zeitraum auf den Leverage-Faktor.

Sobald ein Reset stattfindet, bietet das gehebelte ETP nicht mehr das angestrebte Exposure in Bezug auf die vollständige tägliche Wertentwicklung des zugrunde liegenden Referenzindex. Wie in dem vorstehenden Beispiel dargelegt, sollen Stop-Loss-Resets die Anleger schützen. Doch sie verringern auch die Vorteile bei einer Markterholung. Folglich können die Verluste eines Anlegers immer noch beträchtlich sein, wenn ein Intraday-Reset stattfindet.

Alle Produkte unterscheiden sich voneinander und können mit verschiedenen Stop-Loss-Auslösemechanismen ausgestattet sein oder aber keine derartigen Mechanismen anwenden (was jedoch unwahrscheinlich ist). Mit zunehmendem Leverage haben Intraday-Resets in der Regel größere Auswirkungen (d. h. der Reset-Mechanismus wird durch kleinere Veränderungen des zugrunde liegenden Referenzindex ausgelöst).

09 HÄUFIG GESTELLTE FRAGEN (FAQ)

FÜR WEN EIGNEN SICH SHORT- UND GEHEBELTE ETPs?

Nur erfahrene Anleger, die ihre Portfolios regelmäßig (wenn nicht sogar täglich) überwachen, sollten in Short- und gehebelten ETPs investieren. Daher sind diese Anlageprodukte nicht für Buy-and-Hold-Anleger oder für langfristige Allokationszwecke geeignet. Die Anleger sollten sich mit der Hebelwirkung und dem täglichen Kumulierungseffekt auskennen.

WIE UNTERSCHIEDEN SICH SHORT- UND GEHEBELTE ETPs VON TRADITIONELLEN ETPs?

Short- und gehebelte ETPs versuchen, die tägliche prozentuale Änderung (im Gegensatz zur kumulativen prozentualen Änderung) des zugrunde liegenden Referenzindex nachzubilden. ETPs sind mit einem täglichen Reset verbunden, wodurch am Ende jedes Tages der Indexwert angepasst wird, auf den sich der Hebel-Faktor bezieht. Dieser tägliche Reset sorgt für eine Pfadabhängigkeit und verstärkt die in diesem Dokument erörterten Kumulierungseffekte. Folglich kann die Differenz zwischen der kumulativen prozentualen Änderung des zugrunde liegenden Index und der prozentualen Preisänderung eines ETP während desselben Zeitraums stark variieren. Diese Differenz kann erhebliche Auswirkungen auf die Renditen von Short- und gehebelten ETPs haben.

WIE KANN EIN ANLEGER SHORT- UND GEHEBELTE ETPs NUTZEN?

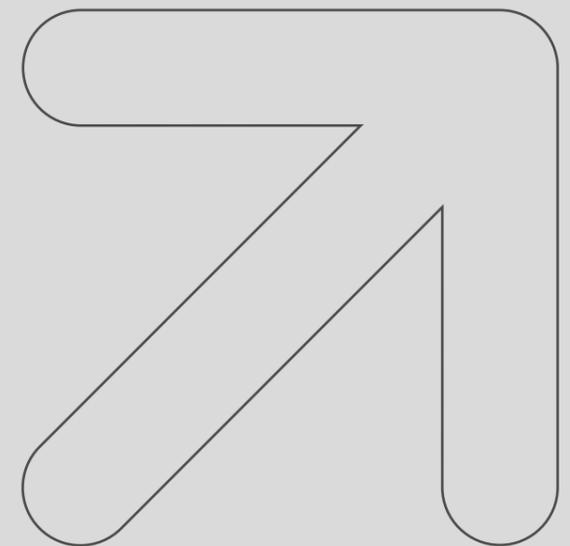
Ein Anleger kann Short- und gehebelte ETPs nutzen, um taktische Handelsgeschäfte abzuschließen. Dabei kann er aus einem breiten Spektrum von Anlageprodukten wählen. Die Anleger können mit diesen Produkten schnell auf tägliche Veränderungen an den Märkten reagieren und Hausse- bzw. Baisse-Positionen in den gleichen Basiswerten eingehen. Schließlich können die Anleger diese ETPs nutzen, um sich gegen kurzfristige Markt- und Währungsrisiken in ihren bestehenden Portfolios abzusichern.

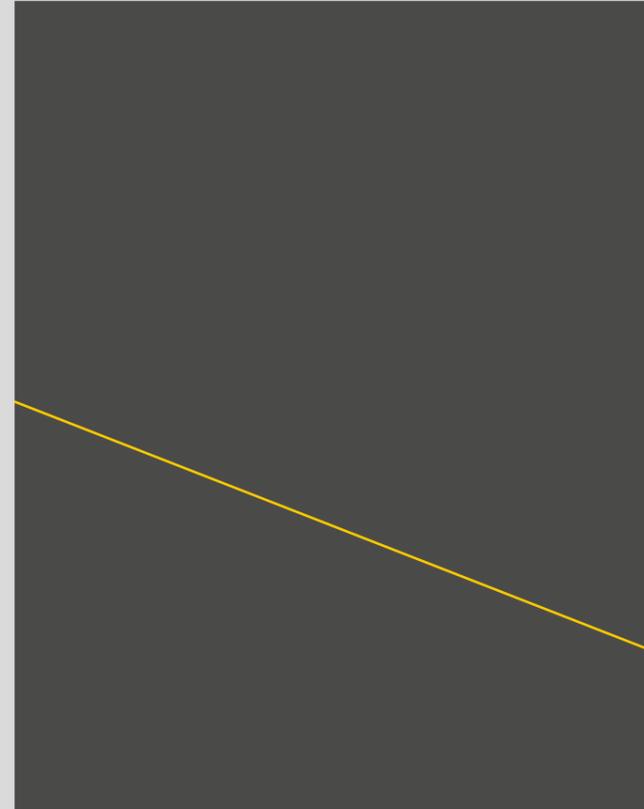
WIE KÖNNEN DIE ANLEGER SHORT- UND GEHEBELTE ETPs HANDELN?

ETPs sind an einer Reihe von regulierten Börsen notiert und die Anleger können diese Produkte direkt über ihre Brokerkonten handeln. Es wird davon ausgegangen, dass Anleger, die diese Produkte handeln möchten, über das erforderliche Maß an Anlageerfahrung verfügen, um die mit diesen ETPs verbundenen Risiken zu verstehen (einschließlich der strukturellen Risiken sowie der Risiken, die sich aus der Pfadabhängigkeit, der Kumulierung und der Hebelwirkung ergeben).

KANN EIN ANLEGER MIT SHORT- UND GEHEBELTEN ETPs MEHR ALS DEN URSPRÜNGLICHEN ANLAGEBETRAG VERLIEREN?

Ein Anleger, der Short- und gehebelte ETPs hält, kann in der Regel nicht mehr als den ursprünglichen Anlagebetrag verlieren. Der Gesamtbetrag des investierten Kapitals ist jedoch Risiken ausgesetzt. Außerdem kann ein Anleger unter bestimmten Umständen einen erheblichen Betrag (wenn nicht sogar den Gesamtbetrag) dieses investierten Kapitals verlieren.





WICHTIGE INFORMATIONEN (DISCLAIMER)

Dieses Dokument wurde von ETF Securities (UK) Limited ("ETFS UK") herausgegeben und für die Zwecke von § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 genehmigt. ETFS UK ist von der britischen Finanzaufsicht Financial Conduct Authority ("FCA") zugelassen und steht unter ihrer Aufsicht.

Der Wert Ihrer Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen, und Sie erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht oder nicht in voller Höhe zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse. Sie sollten vor einer Anlageentscheidung den Rat eines unabhängigen Anlageberaters einholen, um zu prüfen, ob die Anlage unter Berücksichtigung Ihrer individuellen Situation für Sie geeignet ist.

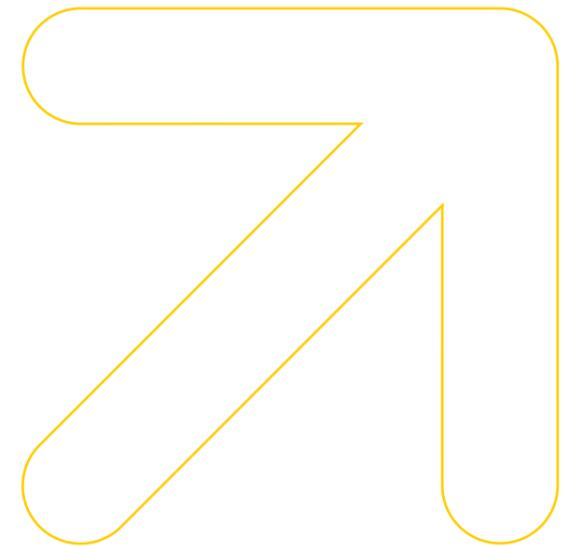
Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich der allgemeinen Information und stellen kein Angebot zum Verkauf sowie keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar. Dieses Dokument sollte nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Entwicklung, und der Wert einer Anlage kann sinken.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktcommentare enthalten, die von ETFS UK auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. ETFS UK ist bestrebt, die Richtigkeit der Inhalte in diesem Dokument sicherzustellen; es kann jedoch keine Gewährleistung oder Garantie für deren Genauigkeit und Korrektheit übernommen werden. Externe Datenanbieter, welche die in diesem Dokument enthaltenen Informationen bereitgestellt haben, geben keinerlei Garantien oder Zusicherungen bezüglich solcher Informationen. Von ETFS UK geäußerte eigene Ansichten in Bezug auf Produkt- oder Marktentwicklungen können sich ändern. Weder ETFS UK noch seine Tochtergesellschaften oder deren Führungskräfte, Direktoren, Partner oder Mitarbeiter haften für direkte oder indirekte Schäden, die sich aus dieser Veröffentlichung oder ihren Inhalten ergeben.

Gemäß Anforderungen der FCA muss ETFS UK deutlich machen, dass das Unternehmen in Bezug auf die Anlage oder die Anlagetätigkeit, auf die sich dieses Dokument bezieht, nicht in Ihrem Auftrag handelt. Insbesondere wird ETFS UK für Sie keine Anlagedienstleistungen erbringen und/oder Sie nicht im Hinblick auf die Vorzüge einer Transaktion beraten bzw. Ihnen gegenüber diesbezügliche Empfehlungen aussprechen. Es ist Vertretern von ETFS UK untersagt, sich so zu verhalten, dass ein anderer Eindruck entstehen könnte. ETFS UK haftet daher nicht dafür, Ihnen den Schutz zu bieten, den das Unternehmen seinen Kunden gewährt, und Sie sollten Ihre eigene unabhängige Rechts-, Anlage-, Steuer- und sonstige Beratung einholen, die Ihnen geeignet erscheint.

Dieses Dokument stellt keine Werbung und keine Maßnahme zur Unterstützung eines öffentlichen Wertpapierangebots in den USA oder in einer Provinz oder einem Territorium der USA dar und es darf unter keinen Umständen auf diese Weise interpretiert werden. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen direkt oder indirekt in die USA gebracht oder übermittelt oder dort verbreitet werden.

Dieses Dokument stellt keine Werbemitteilung gemäß § 31 (2) des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes WpHG dar; es ist keine Finanzanalyse im Sinne von § 34b WpHG und genügt daher nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt zudem nicht dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse.





ETF SECURITIES (UK) LIMITED

3 Lombard Street
London EC3V 9AA
United Kingdom

T +44 (0)20 7448 4330
E info@etfsecurities.com
W etfsecurities.com

