

Aktienanleihen – worauf ist bei der Auswahl zu achten?

Dank eines relativ einfachen Auszahlungsprofils eignen sich Aktienanleihen sowohl für Privatanleger als auch für institutionelle Investoren und sie punkten mit vielen guten Eigenschaften. Dennoch sollten Anleger beim Kauf solcher Produkte stets auch die Risiken beachten.

Aktienanleihen (englisch »Reverse Convertibles«) haben sich unter anderem deshalb als eine der populärsten Anlageformen unter den strukturierten Produkten etabliert, weil sie im Regelfall mit oft hohen einstelligen Kupons ausgestattet sind, die Anlegern schon in Seitwärtsmärkten erfreuliche Renditen beschern können. Umso verlockender erscheinen diese Produkte im derzeitigen tiefen Zinsumfeld: Ihre Zinssätze liegen je nach Ausgestaltung deutlich über dem aktuellen Marktzinnsniveau. Beim Kauf einer Aktienanleihe sind jedoch eine Reihe von Faktoren zu berücksichtigen, denn natürlich stehen dem relativ üppigen Kupon Risiken gegenüber.

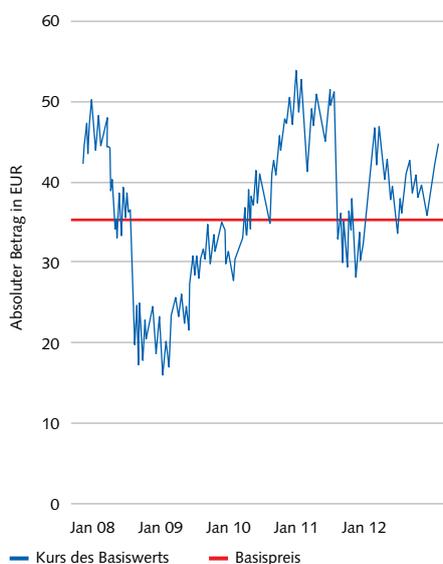
Stückelung und Funktionsweise

Aktienanleihen werden nicht wie Aktien stückweise, sondern wie Anleihen basierend auf einem Nennbetrag und einer Prozentnotiz erworben. Auf den Nennbetrag bezieht sich auch der bei Emission festgelegte Zinssatz sowie die festgelegte Anzahl Aktien. Für den Wert einer Aktienanleihe ist u. a. der Kurs des Basiswertes relevant und sie notiert in Prozent des Nennbetrages. Bei einem Nennbetrag von zum Beispiel EUR 1.000 entsprechen 100,00 % genau diesem Betrag, 99,00 % einem Betrag von EUR 990 und 101,00 % einem Betrag von EUR 1.010.

Das Auszahlungsprofil:

1. Notiert der Basiswert der Aktienanleihe am Laufzeitende über dem Basispreis, erfolgt neben der Kuponzahlung eine Rückzahlung der Aktienanleihe zum Nennbetrag (vgl. **Szenario 1**). An möglichen Kursgewinnen des Basiswertes ist der Anleger oberhalb des so genannten Basispreises nicht weiter beteiligt. Bei einem starken Kursanstieg der zugrunde liegende Aktie könnte sich ein Direktinvestment also im Rückblick durchaus als vorteilhafter erweisen.
2. Notiert der Basiswert am Laufzeitende unter dem Basiswert, erhält der Anleger den unabhängig von der Tilgung ausbezahlten Kupon und die bei Emission

Szenario 1:
Der Aktienkurs notiert am Bewertungstag über dem Basispreis.*

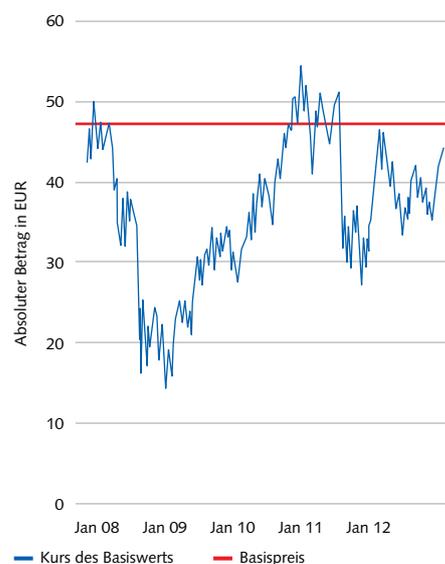


Quelle: Bank Vontobel AG

*Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Steuern und eventuelle Gebühren wirken sich negativ auf die Rendite aus.

festgelegte Anzahl Aktien (vgl. **Szenario 2**). Notiert der Basiswert dabei moderat unter dem Basispreis, realisiert die Aktienanleihe im Vergleich zur Direktinvestition unter Umständen keinen Verlust, sondern trotz negativer Basiswertentwicklung noch einen Gewinn. Auch bei einem am Laufzeitende tiefer notierenden Basiswertkurs fällt durch die in jedem Fall geleistete Kuponzahlung der potenzielle Verlust mit einer Aktienanleihe in der Regel geringer aus als der einer Aktienposition. Innerhalb einer Marktkorrektur könnte sich die Investition in eine Aktienanleihe also besser entwickeln als eine Direktanlage in die zugrunde liegende Aktie. Dafür tragen Anleger jedoch u. a. das Risiko des Geldverlustes bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten bzw. Garanten.

Szenario 2:
Der Aktienkurs notiert am Bewertungstag unter dem Basispreis.*



Quelle: Bank Vontobel AG

Corporate Actions

Für die exakte Bestimmung der Rückzahlungsprofile müssen auch mögliche Kapitalmaßnahmen (englisch »Corporate Action«) berücksichtigt werden. Bei einer Aktienanleihe führen Kapitalmaßnahmen in der Regel zu einer Anpassung des Basispreises und des Bezugsverhältnisses. Typische Kapitalmaßnahmen, die die Produktparameter einer Aktienanleihe beeinflussen, sind Kapitalerhöhungen oder Aktiensplits. Für die Anpassungen der Ausstattungsmerkmale des strukturierten Produkts wird – vorbehaltlich einer Kündigung für den Fall, dass eine sachgerechte Anpassung nicht möglich sein sollte – das Vorgehen der jeweiligen Terminbörse (EUREX) als Referenz herangezogen. Unabhängig davon, ob und welche Anpassungen zu welchem Zeitpunkt an der Terminbörse erfolgen, kann der Emittent aber auch etwa Anpassungen mit dem Ziel vornehmen, die Anleger wirtschaftlich soweit wie möglich so zu stellen, wie sie vor den Kapitalmaßnahmen standen.

Dividenden

Wie bei anderen strukturierten Anlageprodukten verzichten Anleger auch bei der Investition in eine Aktienanleihe auf etwaige Ausschüttungen aus dem Basiswert wie etwa Dividenden. Diese werden aber bei der Konstruktion des Produktes berücksichtigt und wirken sich, etwa in Form eines höheren Kupons p. a. oder bei Protect Aktienanleihen in Form einer tieferen Barriere, positiv auf die Produktkonditionen aus. Eingerechnet wird die zum Zeitpunkt der Emission geschätzte Dividende des Basiswertes. Änderungen bei den Dividendenerwartungen beeinflussen den Kurs des Produktes: Steigen die Erwartungen gegenüber der bereits eingepreisten Dividende, sinkt in der Regel der Kurs. Liegt hingegen die erwartete Dividende niedriger als der eingepreiste Wert, so steigt (unter sonst konstanten Bedingungen) der Kurs des Produktes. Dividendenausschüttungen erfolgen bei deutschen Aktiengesellschaften in der Regel am Tag nach der Hauptversammlung. Zeitgleich mit der Ausschüttung der Dividende erfolgt ein Abschlag der Bruttodividende vom Börsenkurs der entsprechenden Aktie, d. h. der Aktienkurs ist normalerweise unmittelbar nach der Dividendenzahlung geringer als davor und es kann passieren, dass er dadurch unter die Barriere fällt. Falls der Kurs danach nicht wieder bis zum oder über den Basispreis steigt, wird die Aktienanleihe am Fälligkeitstag je nach Ausgestaltung durch die Lieferung von Aktien oder eine Barauszahlung getilgt. Das Risiko, dass der Kurs der Aktie aufgrund des Dividendenabschlages unter die Barriere fällt, sollten Anleger daher ebenfalls bedenken.

Stückzinsen

Wenn Aktienanleihen während der Laufzeit, d. h. im Sekundärmarkt, erworben werden, müssen Anleger darauf achten, ob der gestellte Preis »dirty« oder – wie bei Vontobel – »clean« dargestellt wird. Beim sog. »dirty pricing« enthält der Preis der Aktienanleihe bereits die bis zum Zeitpunkt der Betrachtung aufgelaufenen Zinsen. Bei der sog. »clean pricing«-Methode wird der aufgelaufene Kuponanteil dagegen nicht direkt im gestellten Geld-Brief-Kurs berücksichtigt, sondern beim Kauf oder Verkauf des Produktes separat ausgewiesen und dazugerechnet. Diese aufgelaufenen, aber noch nicht ausbezahlten Zinsen werden »Stückzinsen« genannt. Genau wie bei einer Unternehmensanleihe

muss der Käufer beim Kauf einer Aktienanleihe die Stückzinsen an den Verkäufer bezahlen. In Deutschland werden Aktienanleihen von den meisten Anbietern »clean« gehandelt, d. h. der Anleger muss daran denken, die aufgelaufenen Stückzinsen auf den Kaufpreis des Produktes aufzuschlagen, da er diese zusätzlich entrichten muss. Dies ist insbesondere bei der Berechnung des geplanten Investitionsbetrages wichtig.

Kann beim Kauf einer Aktienanleihe ein Totalverlust eintreten?

Aktienanleihen sind dann ein Erfolg versprechendes Anlageprodukt, wenn die Märkte stagnieren, leicht fallen oder leicht steigen. Es besteht jedoch kein Kapitalschutz. Im Hinblick auf das Marktrisiko kann es dann zu einem Totalverlust kommen, wenn die gelieferten Aktien extrem stark fallen oder wertlos sind. Allerdings würde der Anleger in diesem Fall immer noch den Kupon erhalten, denn dieser wird unabhängig von der Wertentwicklung des Basiswertes ausbezahlt. Neben dem Marktrisiko ist der Anleger aber auch dem Emittentenrisiko ausgesetzt: Bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten bzw. Garanten kann ein Totalverlust entstehen. Eine Einlagensicherung, wie zum Beispiel bei einem Sparkonto, gibt es für Inhaberschuldverschreibungen nicht.

Weitere Informationen: Die Emittentin dieser Produkte ist die Vontobel Financial Products GmbH, Frankfurt am Main, Garant ist Vontobel Holding AG, Zürich (Standard & Poor's A; Moody's A2). Listing im Freiverkehr der Börsen SCOACH® PREMIUM (Frankfurt) und EUWAX® (Stuttgart).

Weitere Informationen zu den Produkten sowie zu den Chancen und Risiken finden Sie auf www.vontobel-zertifikate.de.



Fünf grundlegende Tipps für die Anlagepraxis

1. Risiken analysieren

Vor der Investition in eine Aktienanleihe sollte man sich unbedingt über die damit einhergehenden Risiken informieren. Der Anleger sollte eine klare Marktmeinung haben und es ist wichtig, dass die mit dem Produkt verbundenen Risiken mit seiner persönlichen Risikoneigung übereinstimmen. Neben dem Marktrisiko sollte insbesondere auch das Emittentenrisiko bedacht werden.

2. Zuerst den Basiswert wählen, dann die Struktur

Hat der Anleger eine klare Marktmeinung zur Entwicklung eines bestimmten Basiswertes, sollte mit einer Analyse seines Gesamtportfolios geprüft werden, ob der Basiswert der Aktienanleihe in den Gesamtkontext passt. Danach wird diejenige Produktstruktur ausgewählt, die das Chance-Risiko-Profil am besten abbildet. Kennt und versteht der Anleger vor dem Kauf das jeweilige Auszahlungsszenario am Ende der Laufzeit, könnte ein Kauf des strukturierten Produktes ins Depot in Erwägung gezogen werden.

3. Je länger, desto ungewisser

Der Erfolg von Aktienanleihen hängt in der Regel von einer bestimmten Entwicklung eines Basiswertes ab. Je länger die Laufzeit des Produktes ist, desto schwieriger ist die Einschätzung des Basiswertes und dessen Entwicklung.

4. Chance und Risiko

Wie für alle Anlageformen gilt auch für Aktienanleihen der Zusammenhang zwischen Chance und Risiko: Mehr Rendite impliziert ein größeres Risiko.

5. Den Überblick behalten

Mittlerweile gibt es auf nahezu alle Märkte, Branchen, Regionen und Strategien Produkte mit den unterschiedlichsten Auszahlungsprofilen. Diese Vielfalt ermöglicht sehr individuelle Anlagestrategien, birgt jedoch die Gefahr, dass man den Überblick verliert. Auf www.vontobel-zertifikate.de etwa bleiben Sie in der auf Sie zugeschnittenen »Personal Page« stets auf dem Laufenden über Ihre von Vontobel erworbenen Produkte.

Kompakt

Aktienanleihen zeichnen sich durch ihre relativ einfache Struktur und eine fixe Kuponzahlung aus, aber auch beim Kauf solcher Produkte sind eine Reihe von Faktoren und Risiken zu berücksichtigen.