

# Protect Aktienanleihen – Einflussfaktoren während der Laufzeit

Die Kursszenarien am Ende der Laufzeit von Protect Aktienanleihen sind vielen Investoren geläufig. Wie sieht es aber während der Laufzeit aus? Wir stellen Ihnen die wichtigsten Einflussfaktoren für den Kursverlauf bei diesen beliebten Produkten vor.

Protect Aktienanleihen zeichnen sich gegenüber gewöhnlichen Aktienanleihen durch das zusätzliche Ausstattungsmerkmal einer Barriere aus und eignen sich für seitwärts tendierende Märkte. Über die Auswahl einer bestimmten Barriere können Anleger festlegen, welche Kursrückgänge sie maximal erwarten. Hat der Basiswert die Barriere während Laufzeit nicht verletzt, erhält der Anleger den Nennbetrag. Verletzt der Basiswert jedoch die Barriere während der Laufzeit, entspricht die Funktionsweise einer gewöhnlichen Aktienanleihe.

Der wichtigste Einflussfaktor ist grundsätzlich die Kursentwicklung des Basiswertes, doch während der Laufzeit sollten Anleger darüber hinaus Faktoren wie Volatilität, Zinsen, Dividenden, Restlaufzeit und vor allem den Abstand des Basiswertes zur Barriere im Blick behalten. Diese Faktoren haben während der Laufzeit einen zusätzlichen Einfluss auf den Wert des Produktes und können sich gegenseitig verstärken oder aufheben.

Als Beispiel soll hier eine Protect Aktienanleihe auf eine Aktie dienen, die aktuell bei EUR 100 notiert. Die Aktienanleihe hat einen Basispreis von EUR 90 mit einer Barriere von EUR 70. Außerdem soll das Produkt mit einem Nennbetrag von EUR 1.000 und einem Kupon von 7 % p. a. ausgestattet sein.

## Basiswert

Hat die Aktie während der Laufzeit die Barriere von EUR 70 nicht verletzt oder hat sie die Barriere verletzt, aber notiert die Aktie zum Laufzeitende auf oder über EUR 90, erhalten Anleger den Nennbetrag von EUR 1.000 zuzüglich des unabhängig von der Tilgung ausgezahlten Kupons von 7 % pro Jahr. Steigt der Kurs der Aktie während der Laufzeit, erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass die Anleger zum Laufzeitende in der Gewinnzone liegen, und dadurch steigt in der Regel der Kurs des Produktes. Sinkt hingegen der Aktienkurs, so fällt grundsätzlich auch der Preis des Produktes, da sich einerseits die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass die Barriere berührt wird, und sich andererseits die Wahrscheinlichkeit verringert, dass der Basiswert zum Laufzeit-

ende den Basispreis erreicht oder überschreitet. Hat die Aktie während der Laufzeit die Barriere verletzt und notiert der Basiswert zum Laufzeitende unter dem Basispreis, kann es trotz der Kuponzahlung zu Verlusten kommen.

## Volatilität

Ein wichtiger Einflussfaktor ist die Volatilität, ein statistisches Maß für die Häufigkeit und die Stärke der Kursausschläge eines Basiswertes. Exakt zu berechnen ist die Volatilität nur in der Rückschau als so genannte historische Volatilität. Diese gibt Aufschluss über die Schwankungsbreite eines Basiswertes in der Vergangenheit und kann Anlegern daher durchaus als Anhaltspunkt bei der Analyse von Derivaten, etwa Zertifikaten und Aktienanleihen, dienen. Entscheidend sind jedoch die Erwartungen an die zukünftige Entwicklung der Häufigkeit und Stärke von Kursausschlägen des Basiswertes. Diese lässt sich nicht direkt ermitteln, sondern schlägt sich nur als implizite (erwartete) Volatilität im Preis nieder. Vergangene Wertentwicklungen bilden indes keinen verlässlichen Indikator für die Zukunft.

Die implizite Volatilität des Basiswertes kann während der Laufzeit eines Produktes sowohl steigen als auch fallen. Eine steigende implizite Volatilität des Basiswertes führt (im Folgenden stets – bei sonst konstanten Einflussfaktoren) tendenziell dazu, dass der Wert des Produktes sinkt, denn je stärker der Kurs der Aktie schwankt, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass er die Barriere berührt. Eine sinkende implizite Volatilität des Basiswertes bewirkt hingegen tendenziell, dass sich der Kurs der Protect Aktienanleihe erhöht. Eine hohe implizite Volatilität zum Zeitpunkt der Auflage der Protect Aktienanleihe verbessert deren Renditechancen, weil in diesem Fall das Produkt mit einem höheren Kupon ausgestattet werden kann.

## Zinsen

Der Kupon p. a. (in unserem Beispiel 7 %) wird in jedem Fall am Ende der Laufzeit ausgezahlt, d. h. der Investor erhält ihn unabhängig von der Kursentwicklung der zugrunde

liegenden Aktie. Eine Veränderung des Zinsniveaus während der Laufzeit wirkt sich folgendermaßen auf den Kurs des Produktes aus: Sinken die Kapitalmarktzinsen, erhöht sich der Wert der Protect Aktienanleihe; bei einem Anstieg der Kapitalmarktzinsen verringert sich hingegen der Wert. Der Effekt ist hier in der Regel jedoch eher bescheiden.

Wenn Protect 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 Anleihe 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 gewöhnlichen Unternehmensanleihe muss der Käufer beim Kauf einer Protect Aktienanleihe die Stückzinsen an den Verkäufer bezahlen. In Deutschland werden Protect Aktienanleihen von den meisten Emittenten »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.

## Dividenden

Wie bei anderen strukturierten Anlageprodukten verzichten Anleger bei der Investition in eine Protect Aktienanleihe auf die Dividende des Basiswertes. Diese wird aber bei der Konstruktion des Produktes berücksichtigt und wirkt sich, etwa in Form eines höheren Kupons p. a. oder einer niedrigeren 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 der Kurs. Liegt hingegen die erwartete Dividende niedriger als der eingepreiste Wert, so steigt (unter sonst konstanten Bedingungen) der Kurs des Produkts.

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. in der Regel ist der Aktienkurs 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 Protect Aktienanleihe am Fälligkeitstag je nach Ausgestaltung durch die Lieferung von Aktien oder eine Barauszahlung getilgt. Das Risiko, dass der Kurs der Aktie aufgrund des Dividendenabschlags unter die Barriere fällt, sollten Anleger daher ebenfalls berücksichtigen.

#### Die Restlaufzeit

Die Restlaufzeit entspricht der Anzahl der bis zum Fälligkeitstag verbleibenden Tage. Allgemein gilt: Je kürzer die Laufzeit der Protect Aktienanleihe ist, desto weniger Möglichkeiten hat der Kurs des Basiswertes zu steigen oder zu fallen. Notiert in unserem Beispiel die Aktie also über dem Basispreis von EUR 90, sinkt mit abnehmender Laufzeit die Wahrscheinlichkeit, dass die Barriere berührt oder unterschritten wird. D. h.: Je kürzer die Restlaufzeit, desto günstiger wirkt sich das auf den Preis der Protect Aktienanleihe aus.

Damit Anleger den Kurs des Produkts und des Basiswertes während der Laufzeit optimal überwachen können, stellt Vontobel auf der Internetseite [www.vontobel-zertifikate.de](http://www.vontobel-zertifikate.de) eine Vielzahl an laufend aktualisierten Kennzahlen sowie aktuelle Kurse zur Verfügung. Vontobel ist stets darauf bedacht, die Vollständigkeit, Richtigkeit, Genauigkeit und Aktualität der dargestellten Informationen sicherzustellen. Der Nutzer wird jedoch ausdrücklich darauf hingewiesen, dass dargestellte Informationen gleichwohl lücken- oder fehlerhaft oder etwa veraltet sein können.

Parameter	Einfluss auf den Preis der Protect Aktienanleihe	
	bei sinkendem Parameter	bei steigendem Parameter
Kurs des Basiswertes	↓	↑
Restlaufzeit		
Volatilität	↑	↓
Zinsen	↑	↓
Dividende des Basiswertes	↑	↓



Produkteckdaten	Protect Aktienanleihe auf Allianz SE
Emittent	Vontobel Financial Products GmbH, Frankfurt am Main
Garant	Vontobel Holding AG, Zürich (Standard & Poor's A; Moody's A2)
Basispreis	EUR 103,03
WKN / ISIN	VT7Y4Z / DE000VT7Y4Z4
Ausgabe- / Bewertungstag	22.02.2013 / 20.12.2013
Ausgabepreis	100 % des Nennbetrages je Teilschuldverschreibung
Börseneinführung	Freiverkehr SCOACH® PREMIUM (Frankfurt) und EUWAX® (Stuttgart)
Aktueller Briefkurs*	102,18 %

\*Stand am 11.03.2013

Das Produkt ist nicht kapitalgeschützt, im ungünstigsten Fall ist ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich. Bei Zahlungsunfähigkeit des Emittenten bzw. der Garantin droht dem Anleger ein Geldverlust.

#### Kompakt

Der wichtigste Einflussfaktor bei Protect Aktienanleihen ist grundsätzlich die Kursentwicklung des Basiswertes, doch während der Laufzeit sollten Anleger darüber hinaus Faktoren wie Volatilität, Zinsen, Dividenden, Restlaufzeit und vor allem den Abstand des Basiswertes zur Barriere im Blick behalten, da diese einen zusätzlichen Einfluss auf den Wert des Produktes haben.