



Seite 4

## Wissen

So funktionieren  
Aktienanleihen

Seite 11

## Praxis

Tipps für das  
richtige Investment

Seite 17

## Experte im Interview

Wann sich Aktienanleihen  
lohnen

powered by

Goldman  
Sachs



# Aktienanleihen

Worauf Privatanleger achten sollten

Liebe Leser,

den Sommer 2011 werden wir so schnell nicht vergessen. Ohne klar ersichtlichen Grund rauschen an den Aktienbörsen Anfang August die Kurse in die Tiefe. Gleichzeitig schießen die Kurse von festverzinslichen deutschen Staatsanleihen auf Rekordniveau in die Höhe, die ohnehin schon niedrigen Renditen sinken weiter. Konjunkturängste und Unsicherheiten über die Zukunft Eurolands treiben die Anleger auch noch im September in „sichere Häfen“. Rentenpapiere aber auch Edelmetalle werden verstärkt gekauft.

Doch jede Krise hat einmal ein Ende. Auf der Suche nach Anlagealternativen für die Zeit nach den turbulenten Börsenzeiten stieß die Wirtschaftsredaktion von t-online.de auf Aktienanleihen. Was schon vom Wortstamm her wie eine Kopplung von chancenreichen Aktien und sicheren Anleihen erscheint, entpuppt sich nach näherem Begutachten tatsächlich als interessante Investitionsmöglichkeit.

### **Mischform aus Aktien und Anleihe**

Aktienanleihen verbinden Elemente der Aktienanlage mit denen eines klassischen Rentenpapiers. Der Reiz liegt darin, dass sie dem Käufer eine Verzinsung bieten, die deutlich über der einer vergleichbaren Unternehmensanleihe liegt und erst recht über der eines als risikolos geltenden Bundeswertpapiers.

Das Gesamtrisiko der Anlage ist allerdings im Vergleich zu klassischen Anleihen tendenziell höher. Warum das so ist, erfahren Sie auf den folgenden Seiten.

### **Aktienanleihen in turbulenten Zeiten wenig gesucht**

Aktienanleihen zählen zu den derivativen Wertpapieren und haben innerhalb des Zertifikate-Markts ihren festen Platz. In den jüngsten Börsenturbulenzen verminderte sich allerdings ihr Anteil am 7,6 Milliarden Euro großen deutschen Derivate-Markt auf bescheidene 2,1 Prozent. Das monatliche Handelsvolumen betrug zuletzt 161 Millionen Euro.

Wir erläutern Ihnen auf den kommenden Seiten, wie Aktienanleihen funktionieren, wo Chancen und Risiken liegen, in welchen Marktlagen sie sinnvoll sind und lassen einen Aktienanleihen-Fachmann zu Wort kommen. Außerdem geben wir Ihnen praktische Tipps für den Einsatz dieser Anlage-Instrumente in Ihrem Depot.

An Ihre offenen Fragen zu Aktienanleihen können Sie dann getrost einen *Haken dran* machen. Auch Sie werden feststellen, dass sich ein Investment in dieser Asset-Klasse lohnen kann. Mögliche Zweifel können Sie dann getrost ebenfalls abhaken.

Ihre Wirtschaftsredaktion von t-online.de

## Inhalte in dieser Ausgabe

- 4 Wissen**  
So funktionieren Aktienanleihen
  
- 6 Abgrenzung**  
Aktienanleihen im Vergleich
  
- 8 Aufklärung**  
Chancen und Risiken von Aktienanleihen
  
- 9 Überblick**  
Der Markt der Aktienanleihen
  
- 11 Praxis I**  
So finden Sie die richtigen Aktienanleihen
  
- 15 Praxis II**  
Tipps für das erfolgreiche Investment in Aktienanleihen
  
- 17 Nachgefragt**  
Aktienanleihen-Experte im Interview
  
- 19 Anbieter**  
Die 20 größten Emittenten von Aktienanleihen

**Impressum**

Herausgeber: Deutsche Telekom AG, Products & Innovation, 64295 Darmstadt

Redaktion: Robert Minde, Martin Mrowka, Nils von Kriegsheim, Tim Wenzel

Kontakt Redaktion Wirtschaft: red-wirt@telekom.de

Bildnachweis: Titel, Seite 4,6,9,11 (Archiv), Seite 17 (Goldman Sachs)



## Nennwert oder Aktienpaket

### So funktionieren Aktienanleihen

**Aktienanleihen vereinen die Eigenschaften von Aktien und von Anleihen. Sie gehören zur Familie der derivativen Wertpapiere und werden oft im gleichen Atemzug mit Zertifikaten genannt. Eine Aktienanleihe (AA) basiert meist auf der Entwicklung einer Aktie, die an eine Anleihe gekoppelt ist. Die Aktie wird deshalb auch Basiswert genannt.**

Klassische Aktienanleihen sind gewöhnlich mit einem Kupon ausgestattet, der an ein normales festverzinsliches Rentenpapier erinnert. Dieser feste Zinssatz liegt jedoch deutlich über dem Niveau von Unternehmensanleihen mit vergleichbarer Laufzeit. Häufig bieten sie sogar zweistellige Kupons. Weiterer Unterschied: Die Rückzahlung am Ende der Laufzeit hängt bei einer Aktienanleihe davon ab, wie sich der Kurs des Basiswerts bis dahin entwickelt hat.

#### **Basispreis als entscheidende Schwelle**

Gemessen wird diese Entwicklung anhand des Basispreises. Dieser Preis wird von demjenigen festgesetzt, der die Anleihe an den Markt gebracht hat – Emittent genannt. In der Regel ist dies eine Bank oder Kapitalanlagegesellschaft. Der Basispreis ist dabei die zentrale Vergleichsgröße anhand der festgestellt wird, in welcher Form die Anleihe zurückgezahlt wird. Er ist für das Verständnis des Produkts von entscheidender Bedeutung.

Der Basispreis bezeichnet bei der Aktienanleihe die Schwelle, die darüber entscheidet, ob die Rückzahlung zum Nominalbetrag (Nennwert) oder durch Lieferung von Aktien erfolgt. Wer eine Aktienanleihe (AA) heute kauft, weiß nicht, ob diese bei Fälligkeit per Nominalwert ausgezahlt wird oder per Aktienlieferung. Liegt der Preis der Aktie, die der Anleihe zugrunde liegt, am Ende der Laufzeit über dem Basispreis, erhält der Käufer sein für den Kauf eingesetztes Kapital zurück – genauer gesagt, den Nominalwert, also genau 100 Prozent. Zusätzlich erhält er immer die Ausschüttung, also seine Zinsen, egal wie sich der Basiswert entwickelt hat.

#### **Sichere Zinsen – nach oben gedeckelt**

Dieser Betrag stellt jedoch gleichzeitig die maximal mögliche Rendite dar. Der Erfolg ist damit begrenzt oder „gedeckelt“. Das bedeutet: Auch wenn die zugrunde liegende Aktie kräftig gestiegen sein sollte, erhält der Käufer einer AA nie mehr als den vereinbarten Zins.

Sollte der zugrunde liegende Basiswert (Aktie) zum Ende der Laufzeit fallen, erhält der Inhaber der Anleihe – zusätzlich zu den Zinsen! – am Fälligkeitstag statt des Nominalbetrags

eine bestimmte Anzahl Aktien. Er wird zum Aktionär. Wie viele Aktien er bekommt, hängt ebenfalls vom Basispreis ab.

Wichtig zu wissen: Der für die Ausübung maßgebliche Preis des Basiswerts wird am Bewertungstag festgestellt. Dieser liegt üblicherweise einige Tage vor dem Fälligkeitstag der Anleihe, an dem dann die eigentliche Abrechnung erfolgt.

### **Ein Beispiel:**

Der Käufer kauft für den Nominalbetrag von 1000 Euro eine Aktienanleihe zum Kurs von genau 100 Prozent. Der Basispreis beträgt 100 Euro. Damit bezieht sich die Aktienanleihe auf zehn Aktien. Der Zinssatz beträgt zehn Prozent, Laufzeit ist ein Jahr.

Liegt der Kurs der Aktie am Laufzeitende der AA über dem Basispreis von 100 Euro, erhält der Käufer den Nominalbetrag, also 1000 Euro, plus seine zehn Prozent Zinsen, also insgesamt 1100 Euro.

Liegt der Kurs der Aktie am Laufzeitende unter dem Basispreis von 100 Euro, beispielsweise bei 85 Euro, erhält der Käufer zehn Aktien und natürlich seine Ausschüttung von 100 Euro.

### **Die Rechnung für den Käufer stellt sich dann wie folgt dar:**

Die Aktien haben einen aktuellen Marktwert von 850 Euro. Zuzüglich seiner erhaltenen Ausschüttung von zehn Prozent ist seine Gesamtposition dann 950 Euro wert. Wenn er die Aktien direkt verkauft, würde er also einen Verlust realisieren (ohne Berücksichtigung von Gebühren und Dividendenzahlungen).

Alternativ kann der Käufer die Aktien natürlich behalten und warten, bis der Kurs wieder ansteigt. Bei einem Kurs von 90 Euro erhielte er für seine zehn Aktien inklusive der Ausschüttung genau seine 1000 Euro (den Nominalwert) zurück, die er beim Kauf der Aktienanleihe bezahlt hatte. Bei Kursen unter 90 Euro bleibt er insgesamt im Verlust.

Im Vergleich zu einer festverzinslichen Anleihe profitiert der Aktienanleihen-Besitzer durch eine deutlich höhere Verzinsung und eine Teilabsicherung. Dafür erkaufte sich der Investor jedoch ein Aktienrisiko, das bei fallenden Aktienkursen kaum Puffer nach unten bietet. Wer bis zum Ende der Laufzeit mit tendenziell fallenden Aktienkursen rechnet, sollte sein Geld besser in klassische Anleihen oder in Festgeld investieren.

### **Mehrere Spielarten**

Von dem Grundmodell der klassischen Aktienanleihe gibt es mehrere Spielarten. So sehen manche Anleihen vor, dass am Ende der Laufzeit ein Barausgleich stattfindet, beispielsweise wenn der Basiswert keine Aktie, sondern ein Index ist. Zum Ende der Laufzeit werden dann bei entsprechend gesunkenem Basiswert nicht Aktien, sondern ein Geldbetrag ausgezahlt.

Es gibt auch Varianten, zusätzliche Basispreise oder Basiswerte in die Bedingungen aufzunehmen (vgl. Seite 9). Dadurch wird es schwieriger, bei einer solchen Konstruktion den Überblick zu behalten, das Papier wird intransparenter. Es ist in einem solchen Fall noch wichtiger, sich über die genauen Bedingungen im Klaren zu sein, als dies ohnehin schon notwendig ist.

**Tipp von t-online.de:** Kaufen Sie Aktienanleihen nur, wenn Sie deren Funktionsweise und Bedingungen vollständig verstanden haben. Das gilt auch für alle anderen Geldanlagen.

# Abgrenzung

## Aktienanleihen im Vergleich

**Aktienanleihen funktionieren nach eigenen Gesetzen. Wie sie sich zu anderen Produkten abgrenzen und was sie gemeinsam haben, haben wir exemplarisch gegenübergestellt.**

### Aktienanleihen im Vergleich zu klassischen Anleihen

Beide Papiere haben eine feste Laufzeit und einen festen Zins (Kupon). Zur eindeutigen Identifizierung für den Börsenhandel sind sie mit einer ISIN ausgestattet, also einer Wertpapierkennung.



Der Hauptunterschied zu „normalen“ festverzinslichen Papieren liegt in der Tilgung, also der Rückzahlung der beiden Papiere. Inhaber einer klassischen Anleihe erhalten am Ende der Laufzeit ihr Geld zu 100 Prozent zurück. Man spricht auch von der Rückzahlung zum Nominalwert. Bei Inhabern einer Aktienanleihe (AA) hängt diese Rückzahlung davon ab, wie sich während der Laufzeit die Aktie entwickelt hat, die der Anleihe zu Grunde liegt. Dabei kann die Rückzahlung entweder zum Nominalwert von 100 Prozent erfolgen, oder aber der Inhaber erhält stattdessen Aktien in einem im Voraus festgelegten Verhältnis.

Auch die Schuldner der Anleihen unterscheiden sich. Mit einer klassischen Anleihe, beispielsweise einer Unternehmensanleihe, leiht sich ein Unternehmen am Kapitalmarkt Geld und ist dann folgerichtig auch der Schuldner. Bei einer AA hat der Inhaber nicht Forderungen gegen das Unternehmen, dessen Aktie der Anleihe zugrunde liegt, sondern gegenüber dem Emittenten der AA. Folglich hat der Inhaber einer AA ein sogenanntes Emittentenrisiko (siehe Seite 8).

### Aktienanleihen im Vergleich zu Aktien

Aktionäre sind Mitinhaber eines Unternehmens mit allen Rechten und Pflichten. Das heißt vor allem, dass sie auf der Hauptversammlung in der Regel stimmberechtigt und auch an den Gewinnen beteiligt sind, also ein Recht auf die Zahlung einer Dividende haben. Der Inhaber einer AA hat diese Rechte nicht. Erst wenn er im Zuge der Rückzahlung der AA am Laufzeitende Aktien erhalten sollte, wird er zum Aktionär.

### Aktienanleihen im Vergleich zu Festgeld

Auf beide Produkte gibt es für eine feste Laufzeit einen im Voraus vereinbarten festen Zins. Der Hauptunterschied liegt in der Höhe des Zinses. AA bieten einen sehr viel höheren Zins, Festgeldzinsen orientieren sich am aktuellen Marktniveau. Die Einlagen von Festgeldsparenern sind darüber hinaus durch den Sicherungsfonds der Banken abgedeckt, Aktienanleihen nicht.

### **Aktienanleihen im Vergleich zu Discount-Zertifikaten**

Beide Produkte sind Derivate, denen die Wertentwicklung einer auf das Produkt bezogenen Aktie zugrunde liegt. Die Käufer spekulieren dabei auf einen wenig schwankungsintensiven, am besten seitwärts tendierenden Aktienmarkt. Der Ertrag beider Produkte ist dabei auf einen maximalen Höchstbetrag (Cap) beschränkt. Das bedeutet, wenn die dem Produkt zugrunde liegende Aktie über diesen Cap hinaus steigt, profitiert der Käufer davon nicht mehr. Am Ende der Laufzeit wird dann ein im Voraus bestimmter, fester Betrag zurückgezahlt. Ein Verlust entsteht, wenn die Aktie unter einen bestimmten Wert zurückfällt (bei der AA) oder unter den Kaufpreis des Zertifikats fällt (beim Discount-Zertifikat).

Bei einer AA erhält der Inhaber einen festen Zins, beim Discount-Zertifikat spekuliert der Käufer darauf, eine Aktie zum Kaufzeitpunkt mit einem Abschlag auf den Marktpreis zu bekommen. Auch die steuerliche Behandlung ist unterschiedlich – bei Discount-Zertifikaten greift die Abgeltungsteuer. Obwohl beide Produkte ökonomisch ähnlich sind, wird die AA durch den „Quasi-Anleihecharakter“ in der Wahrnehmung vieler Investoren als sicherer bzw. „risikoloser“ angesehen.

## Potenzial

### Chancen und Risiken von Aktienanleihen

**Obwohl die Aktienanleihe auf den ersten Blick mit ihrer festen Laufzeit und dem Kupon wie ein festverzinsliches Wertpapier erscheint, ist sie dem Charakter nach ein Derivat. Dies hat einige erwähnenswerte Konsequenzen zur Folge. Es zeigt sich, dass das Papier zwar einerseits chancenreicher als eine klassische Anleihe, andererseits aber auch mit mehr Risiken behaftet ist.**

#### **Emittentenrisiko**

Zunächst ist ein Risiko vorweg zu stellen, das nichts mit der Konstruktion des Papiers an sich zu tun hat, aber trotzdem bedeutend ist: das Emittentenrisiko.

Der Emittent einer Aktienanleihe ist meistens eine Bank oder Kapitalgesellschaft, denn rechtlich handelt es sich bei den Anlagepapieren um Inhaberschuldverschreibungen. Das bedeutet, dass die emittierende Gesellschaft für die Rückzahlung der Anleihe haftet. Fällt der Emittent aus, ist das eingesetzte Kapital meist verloren. Derartige Fälle kommen zwar nur sehr selten vor, sind aber nicht ausgeschlossen – wie die spektakuläre Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers zeigte. Im Zuge der Finanzkrise wurden 2008 alle Lehman-Papiere quasi über Nacht wertlos.

#### **Spezifische Risiken**

Hauptrisiko des Käufers einer Aktienanleihe ist, wenn der Wert der zugrunde liegenden Aktie stark absinkt oder sogar – im Insolvenzfall des Unternehmens – Richtung null tendiert. Damit droht im Extremfall ein Totalverlust für die Rückzahlung, lediglich die Zinszahlung verbleibt. Der Käufer trägt somit alle Risiken, die er auch mit dem direkten Kauf einer Aktie eingeht.

Gerade die hohen Schwankungen an den Börsen haben in der jüngeren Vergangenheit zudem deutlich gemacht, dass der Bezug von Aktien mit Verlusten verbunden sein kann. Wer also keine Zeit hat, solche Verluste ggf. „auszusitzen“, sollte keine Aktienanleihen kaufen. Die Papiere sollten auch keinesfalls als Parkposition oder Festgeldersatz dienen, auch wenn der Zins noch so verlockend sein mag.

#### **Spezifische Chancen**

Entscheidender Anreiz zum Kauf einer Aktienanleihe ist der überdurchschnittlich hohe Zinsertrag, der deutlich über dem marktüblichen Zins eines Papiers mit vergleichbarer Bonität und Laufzeit liegt. Oft locken sogar zweistellige Renditen.

Allgemein lässt sich sagen: Ein höherer Kupon bedeutet etwas geringere Sicherheit – oder umgekehrt: Ein niedrigerer Kupon verspricht tendenziell mehr Sicherheit.

Besonders lohnen sich Aktienanleihen, wenn sich die zugrunde liegende Aktie während der Laufzeit tendenziell seitwärts oder leicht aufwärts bewegt. Bei starken Kurszuwächsen der Aktie wäre ein Direktinvestment am Aktienmarkt lohnender.

## Aktienanleihen-Markt im Überblick

### Suchen und finden

**Anleger haben die Qual der Wahl unter mehreren Formen von Aktienanleihen. In dieser Ausgabe haken dran geht es insbesondere um die „klassische“ Aktienanleihe, der in der Regel eine bestimmte Aktie zugrunde liegt. Darüber hinaus werden weitere spezielle Ausgestaltungen angeboten. Am Grundprinzip ändert sich deshalb nichts, die Rückzahlung der AA hängt immer davon ab, wie sich das der Anleihe zugrunde liegende Basisobjekt bis zum Fälligkeitstag entwickelt hat.**

Das „Basisobjekt“ braucht aber nicht unbedingt eine Aktie zu sein. Mit Aktienanleihen kann nämlich auch auf die Entwicklung von Indizes oder Rohstoffen spekuliert werden. Solche Anleihen gehören aber eher zu den „Spezialitäten“, das gängigste Basisobjekt ist zweifellos die Aktie. Etwa 90 Prozent aller Umsätze mit Aktienanleihen entfallen in Deutschland auf diesen Basiswert. Doch selbst unter den Aktienanleihen gibt es besondere Formen.



#### **Chooser-Aktienanleihen**

Bei dieser Art der Aktienanleihe gibt es zwei Basiswerte anstatt wie sonst üblich nur einen. Dadurch erhöht sich das Risiko für den Käufer, denn seine Markterwartungen müssen nun bei zwei Aktien eintreffen anstatt bei einer. Im Gegenzug für dieses höhere Risiko bekommt er einen höheren Zins.

Ansonsten funktionieren die „Chooser“ am Laufzeitende wie klassische Aktienanleihen. Liegen beide Aktien, die der Anleihe zugrunde liegen, über dem Basispreis, erhält der Inhaber sein Geld plus Zinsen zurück.

Wenn mindestens eine der beiden Aktien jedoch unter dem Basispreis liegt, bekommt er Aktien. Liegen beide Aktien unter dem Basispreis gilt: Der Käufer erhält die Aktie, deren Kurs prozentual gemessen den Basispreis stärker unterschreitet. Den Zins erhält der Käufer in jedem Fall, egal wie sich die Aktien entwickelt haben.

#### **Barriere-Aktienanleihen**

Mit Barriere-Aktienanleihen investieren Anleger in ein Produkt, bei dem die Verzinsung ebenfalls meistens höher liegt als bei einer vergleichbaren Unternehmensanleihe. Allerdings fällt der Kupon gewöhnlich etwas geringer aus als bei einer klassischen Aktienanleihe mit sonst gleichen Ausstattungsmerkmalen. Denn die Wahrscheinlichkeit, dass der Investor einen Geldbetrag erhält, ist bei einer Barriere-Aktienanleihe höher. Sie verfügt durch eine eingebaute Barriere-Funktion über einen zusätzlichen Sicherheitspuffer. Solange der Basiswert stets oberhalb dieser Schwelle notiert, ist der Anleger vor Verlusten geschützt. Anders als bei einer „barrierelosen“ Aktienanleihe kann der Investor auch dann den nominalen Geldbetrag plus Kupon ausbezahlt bekommen, wenn der Basiswert am finalen Bewertungstag unter seinem Basispreis notiert. Für die Rückzahlungsform ist hier der Kursverlauf des Basiswerts während der gesamten Laufzeit relevant. Der Schutz durch die Barriere wirkt allerdings nur, wenn der Kurs des Basiswerts stets oberhalb der Barriere liegt.

## ☑ Augen auf

Verwandt mit Barriere-Anleihen sind sogenannte Knock-in-Anleihen. Dabei erhält der Käufer in jedem Fall sein eingesetztes Geld zurück, wenn die Kursschwelle während der Laufzeit erreicht oder überschritten wird – unabhängig davon, wohin sich die zugrunde liegende Aktie dann bewegt.

Den Zins erhält der Anleger immer, egal ob zusätzliche Kursschwellen erreicht wurden oder nicht.

### **Aktienanleihen auf Indizes oder Rohstoffe**

Diesen Aktienanleihen liegt keine Aktie zugrunde, sondern ein Index (z.B. DAX) oder ein Rohstoff (z.B. Gold). Am Ende der Laufzeit wird wieder verglichen, ob der Index oder das Gold oberhalb oder unterhalb der relevanten Kursschwelle liegt. „Abgerechnet“ wird in diesem Fall in bar.

### **Primär- und Sekundärhandel**

Der Verkauf von Wertpapieren bei der Emission wird allgemein als **Primärmarkt** bezeichnet. Aktienanleihen können jedoch auch während ihrer Laufzeit gehandelt werden. Das heißt, der Käufer muss nicht zwingend darauf warten bis sein Papier endfällig ist. Die Anleihen sind mit einer ISIN ausgestattet, dadurch eindeutig identifizierbar und an einer Börse, also einem **Sekundärmarkt**, frei handelbar. Bekannte Handelsplätze sind die Derivate-Börsen in Stuttgart (Euwax) oder Frankfurt (Scoach). Meistens werden für die Produkte darüber hinaus vom Emittenten regelmäßige An- und Verkaufspreise gestellt und sind somit auch außerbörslich handelbar.

Die Preisbildung einer Aktienanleihe folgt allerdings nicht einfach analog der anderer „normaler“ Rentenpapiere, die sich bei vergleichbarer Bonität am Zinsniveau und der Restlaufzeit orientieren. Im Wesentlichen ist es die Kursentwicklung des Basiswerts, also der zu Grunde liegenden Aktie, die den Kurs der Papiere bestimmt.

## Aktienanleihen in der Praxis

Finden, trainieren und profitieren

So attraktiv Aktienanleihen sein können, so schwierig ist bei mittlerweile rund 40.000 verschiedenen Papieren von etwa 30 Anbietern der Überblick. Wer eine bestimmte Aktie im Auge hat und diese nicht direkt kaufen möchte, hat „seine“ Aktienanleihe im Zweifel schnell gefunden. Wer indes unentschlossen ist, dem hilft die Börsenrubrik von [t-online.de](http://t-online.de).

In der Zertifikate-Rubrik unter <http://boersenradar.t-online.de/Aktuell/Zertifikate> werden mannigfaltige Informationen zu derivativen Anlagepapieren zusammengetragen: Von Hintergründen über Produktvorstellungen und Tages-Tops und -Flops bis hin zu einer ausgeklügelten Detail-Aktienanleihen-Suche.



### Aktienanleihen-Suche für Unentschlossene

Direkt unter der Tabelle mit den Tagesgewinnern finden Sie die „Detailsuche Zertifikate“. Nach einem Klick auf den Link können Sie auf der Folgeseite unter Zertifikatetyp Aktienanleihen auswählen. Die Maske erlaubt zudem, einen bestimmten Basiswert und einen Emittenten auszuwählen, sowie Fälligkeit bzw. Restlaufzeit.

Auf der Ergebnisseite können Sie die aufgelisteten Aktienanleihen dann noch nach Fälligkeit oder Barriere sortieren – und das Wunschobjekt direkt in eine Watchlist oder ins Musterdepot verschieben.

Alle Aktienanleihen sind verlinkt, d.h. nach Klick kommen Sie auf eine Portraitseite, auf der u.a. die Kursentwicklung der Aktienanleihe per klickbares Chart-Tool und weitere Details des Wertpapiers dargestellt sind. Probieren Sie es aus!

### Spielwiese Musterdepot

Das bereits kurz erwähnte Musterdepot hält weitere Möglichkeiten bereit. Wollen Sie eine oder mehrere Aktienanleihen zunächst nur beobachten oder verschiedene Laufzeiten ausprobieren, dann bietet das Musterdepot eine Simulation auf Basis aktueller Börsenkurse und unter realistischen Marktbedingungen. Es ermöglicht den simulierten Handel mit allen wichtigen Wertpapiergattungen (auch Aktien, Anleihen, ETFs, Fonds, Zertifikate und Optionsscheine) auf nationalen und internationalen Börsenplätzen.

Mit dem Musterdepot bietet sich Ihnen die Möglichkeit, die aufgezeigten Investment-Anregungen risikolos auszuprobieren – ganz gleich, ob hochriskant oder vermeintlich sicher. Und Sie können die Preise aktuell verfolgen sowie eigene Stopps setzen.

### Probieren und studieren

Jedem Nutzer von [t-online.de](http://t-online.de) steht das Musterdepot kostenlos zur Verfügung. Wenn Sie eine E-Mail-Adresse von [t-online.de](http://t-online.de) besitzen, sind Sie mit Ihren Login-Daten auch bereits für das Musterdepot freigeschaltet und können sofort loslegen.

Wenn Sie noch keine E-Mail-Adresse von [t-online.de](http://t-online.de) besitzen, können Sie sich hier kostenlos für Freemail anmelden: <http://service.t-online.de/18090316.html>

☑ Praxis I

Mit nur einem Login – bestehend aus E-Mail-Adresse@t-online.de und Passwort – erreichen Sie dann tolle Dienste und Angebote. Sie müssen dafür übrigens nicht Ihren Internet-Provider wechseln.

Das Musterdepot finden Sie online unter: <http://boersenradar.t-online.de/portfolio>

**Muster-Aktienanleihen fürs Musterdepot**

Wer das Musterdepot mit Muster-Aktienanleihen ausprobieren möchte und keine eigene Auswahl treffen möchte, findet im Folgenden eine unverbindliche Auswahl an Aktienanleihen mit den wichtigsten Rahmendaten.

**Beispiele**

Im Folgenden werden anhand von sechs Beispielen die Hauptmerkmale und Funktionsweise verschiedener Aktienanleihen erläutert. Sie wurden gewissenhaft aus der Masse der in Deutschland erhältlichen Aktienanleihen im September 2011 herausgesucht, gelten aber nur als unverbindliche Beispiele. Da sich die Marktrahmendaten mittlerweile geändert haben, empfehlen sich ggf. andere Aktienanleihen (Erläuterung nach den Tabellen).

<b>I. Aktienanleihen auf Einzelaktien – hier VW Vz.</b>			
Bezeichnung:	RBS auf VW Vz.	Bezeichnung:	Goldman S. auf VW Vz.
Zinssatz:	8,0%	Zinssatz:	6,0%
Basiswert:	VW Vorzugsaktie	Basiswert:	VW Vorzugsaktie
Basispreis:	84,00 Euro	Basispreis:	112,60 Euro
Barriere:	Nein	Barriere:	Ja. 56,30 Euro
Kurs:	31.08.11 bis 16.03.12	Kurs:	96,70%
Laufzeit:	96,60%	Laufzeit:	16.08.11 bis 16.03.12
Bezugsverhältnis:	11,9047619	Bezugsverhältnis:	8,8809
ISIN:	DE000AA3RKH9	ISIN:	DE000GS6JLY6

<b>II. Aktienanleihen auf Indizes – hier DAX</b>			
Bezeichnung:	DZ Bank auf den DAX	Bezeichnung:	HSBC auf den DAX
Zinssatz:	6,5%	Zinssatz:	8,0%
Basiswert:	DAX-Index	Basiswert:	DAX-Index
Basispreis:	4700 Punkte	Basispreis:	5500 Punkte
Kurs:	96,70%	Kurs:	98,20%
Laufzeit:	29.8.11 bis 07.12.12.	Laufzeit:	26.8.11 bis 21.12.12.
Bezugsverhältnis:	0,212766	Bezugsverhältnis:	0,18182
ISIN:	DE000DZ5TQK9	ISIN:	DE000TB600L1

<b>III. Aktienanleihen auf Rohstoffe – hier Gold mit Währungs-Sicherung (Quanto)</b>			
Bezeichnung:	Macquarie auf Gold	Bezeichnung:	DZ Bank auf Gold
Zinssatz:	6,0%	Zinssatz:	6,5%
Basiswert:	Gold	Basiswert:	Gold
Basispreis:	1650 USD	Basispreis:	1500 USD
Kurs:	99,10%	Kurs:	103,46%
Laufzeit:	02.09.11 bis 17.09.12	Laufzeit:	04.07.11 bis 28.09.12
Bezugsverhältnis:	0,60606	Bezugsverhältnis:	0,666667
ISIN:	DE000MQ4B3T4	ISIN:	DE000MQ4B3T4
Quanto:	ja, währungsgesichert	Quanto:	Ja, währungsgesichert



## Erläuterungen zu den Beispielen:

- Alle Papiere sind Aktienanleihen (AA). Sie haben eine feste Laufzeit, eine ISIN (zur eindeutigen Identifizierung an der Börse), einen festen Zinssatz (Kupon) und eine maximale Rendite. Alle sechs werden auch an der Börse gehandelt, in diesem Fall an der Stuttgarter Euwax.
- In **Beispiel 1 und 2** liegt der AA eine Aktie zugrunde, nämlich die im DAX notierte VW-Vorzugsaktie (Vz). In Beispiel 3 liegt der AA hingegen ein Index zugrunde, in diesem Fall der Deutsche Aktienindex DAX. Der „Basiswert“ in Beispiel 1 und 2 ist also eine Aktie, der „Basiswert“ in Beispiel 3 ist ein Index.

- Es gibt Unterschiede in Bezug auf die Bedingungen der beiden Papiere. In Beispiel 1 handelt es sich um eine klassische AA, der die VW-Vz.-Aktie zugrunde liegt. „Klassisch“ bedeutet, es gibt einen Basispreis, in diesem Fall bei 84 Euro, der am Ende der Laufzeit nicht unterschritten werden darf, damit der Inhaber sein Kapital zurückbekommt. Notiert die VW-Vz.-Aktie am Laufzeitende aber unter dem Basispreis von 84 Euro, erhält der Besitzer die Aktie im vorgegebenen Bezugsverhältnis.

Steht die Aktie beispielsweise am Laufzeitende bei 80 Euro, also unterhalb des Basispreises, erhält der Käufer anstatt seines Kapitals VW-Vz.-Aktien. Für 1000 Euro, die der Inhaber bezahlt hat, erhält er dann 11,9047619 VW-Vz.-Aktien. Bei einem AA-Anlagebetrag von 10.000 Euro erhält er also 119 VW-Vz.-Aktien. Die Stellen hinter dem Komma werden in der Regel in bar vergütet, da keine Bruchstücke von Aktien in ein Depot eingeliefert werden können. Den Zins von 8% erhält der Inhaber der Anleihe in jedem Fall, unabhängig davon, wo die Aktie steht.

- In **Beispiel 2** funktioniert die Rückzahlung zunächst genau so wie in Beispiel 1. Der Basispreis für die VW Vz.-Aktie liegt hier bei 112,60 Euro, der Zins bei 6%. Aber bei Beispiel 2 gibt es eine Besonderheit, nämlich die „Barriere“.

Diese zweite Kursgrenze fungiert als zusätzlicher Puffer. Konkret bedeutet dies, dass der Inhaber sein Kapital auch dann zurückerhält, wenn der Kurs der Aktie am Ende der Laufzeit zwar unter dem Basispreis von 112,60 Euro, aber über der Barriere von 56,30 Euro liegt. Erst wenn der Aktienkurs auch unter der Barriere liegt, erhält der Inhaber die Aktien nach den gleichen Bedingungen wie in Beispiel 1.

Durch die Barriere sinkt die Wahrscheinlichkeit, dass am Ende der Laufzeit Aktien ausgeliefert werden. Die AA wird dadurch risikoärmer. Aber alles hat sein Preis. Das geringere Risiko führt dazu, dass der Zins der Anleihe niedriger ist - in diesem Fall 6% im Gegensatz zu den 8% bei der klassischen AA.

- In **Beispiel 3** liegt der AA keine Aktie zugrunde, sondern ein Index, der DAX. Im Prinzip funktioniert die Index-AA genau so wie die Anleihe aus Beispiel 1. Basispreis ist hier ein DAX-Niveau von 4700 Punkten, das nicht unterschritten werden darf, damit der AA-Inhaber sein eingesetztes Kapital erhält. Steht der DAX am Ende der Laufzeit aber tiefer, erhält der AA-Inhaber einen geringeren Betrag zurück, als er bezahlt hat. Den Zins erhält er wieder in jedem Fall.

Steht der DAX beispielsweise bei 4500 Punkten, wird wie folgt gerechnet:

$4500 \times \text{Bezugsmenge} = 4500 \times 0,212766 = 947,45$  Euro. Für 1000 Euro, die der AA-Inhaber bezahlt hat, erhält er also 947,45 Euro. Da ein Index nicht „effektiv“ geliefert wird, wird die Anleihe in bar abgerechnet.

- Es gibt noch weitere Ausstattungen. Beispielsweise gibt es Anleihen mit zwei Basiswerten (Chooser). Oder Anleihen, die bei Erreichen einer gewissen Knock-in-grenze, die oberhalb des Basispreises liegt. Erreicht oder überschreitet der Kurs der zugrunde liegenden Aktie diesen Punkt, erhält der Käufer in jedem Fall sein investiertes Geld zurück. Dies auch dann, wenn Kurs sogar noch unter den Basispreis fallen sollte.
- Die zahlreichen Ausstattungen zeigen, dass (fast) für jeden Anlegertyp etwas dabei ist, je nachdem wie die Markterwartung des Käufers aussieht. Geht der Anleger allerdings von großen Schwankungen am Markt aus, sind AA nicht geeignet. Denn allen AA ist gemeinsam, dass der Ertrag auf ein Maximum begrenzt ist. Im Gegenzug trägt der AA-Inhaber aber alle Risiken, die sich aus schwankenden Märkten ergeben. Deshalb sind in einem solchen Fall auch Verluste möglich, das Risiko ist also erhöht.

## Zehn Tipps für die Praxis mit Aktienanleihen

So wird's gemacht

**Die Fachleute der mittlerweile von Macquarie übernommenen Derivate-Abteilung von Sal. Oppenheim stellten vor einiger Zeit nützliche Regeln für die Praxis mit Aktienanleihen auf, die wir Ihnen nicht vorenthalten wollen.**

### 1. Wählen Sie eine solide Aktie

Bevor Sie eine Aktienanleihe kaufen, beschäftigen Sie sich mit dem Aktienmarkt. Entscheiden Sie sich für eine Aktie, in die Sie langfristig Vertrauen haben. Sie sollten sich jederzeit über das Unternehmen und seine Zukunft informieren können.

### 2. Prognostizieren Sie, wie sich die Aktie entwickelt. Stabilität zählt

Wichtig ist, dass die Aktie vor allem bei Fälligkeit Stabilität beweist. Denn nur dann wird die Aktienanleihe zu 100 Prozent zurückgezahlt und Sie erzielen den maximalen Anlageerfolg. Ist die Aktie ein Wackelkandidat, wird Ihnen auch die Aktienanleihe wenig Freude bereiten.

### 3. Wählen Sie den richtigen Basispreis

Entscheidend für die Rückzahlung in Geld oder Aktien ist der Basispreis der Aktie. Achten Sie vor dem Kauf der Aktienanleihe darauf, dass der aktuelle Kurs der Aktie in einem gesunden Verhältnis zum Basispreis steht.

### 4. Informieren Sie sich über die Bedingungen

Wissen Sie auf Anhieb, welche Bedingungen für Ihre Aktienanleihe gelten? Je besser Sie informiert sind, um so schneller gewinnen Sie den Überblick und können zwischen den verschiedenen Anleihen vergleichen.

### 5. Kaufen Sie Aktienanleihen von einem Experten

Entscheiden Sie sich bei Ihren Aktienanleihen für einen Emittenten mit Know-how. Einen Emittenten, der eine breite Palette von Aktienanleihen anbietet, der jederzeit faire, handelbare Kurse stellt und Ihnen mit seinen Informationen einen Rund-um-Service zum Thema bietet.

### 6. Beobachten Sie den Kurs Ihrer Aktienanleihe

Aktienanleihen sind keine Bundesschatzbriefe. Die Kurse von Aktienanleihen hängen vor allem davon ab, wie sich die jeweilige Aktie entwickelt. Sie verändern sich vom Kauf bis zur Fälligkeit. Beobachten Sie regelmäßig die aktuellen Kurse von Anleihe und Aktie.

### 7. Setzen Sie sich klare Ziele: Gewinne realisieren, Verluste begrenzen

Solange sich die Aktie nicht sonderlich bewegt, lehnen Sie sich entspannt zurück. Merken Sie, dass die Aktie in Fahrt kommt, verkaufen Sie. Bei einem Kursgewitter zögern Sie nicht, notfalls auch Verluste in Kauf zu nehmen. Notiert die Anleihe deutlich über 100 Prozent, realisieren Sie Ihren Gewinn.

### **8. Lesen Sie die Anleihebedingungen**

Wenn Sie mehrere tausend Euro investieren, sollten Sie sich auch Zeit für einen Blick in den Verkaufsprospekt nehmen. Schicken Sie eine E-Mail oder eine Postkarte und fordern Sie den Verkaufsprospekt vom Emittenten an (Adressen folgen am Ende dieser hakendran-Ausgabe). Nur das Kleingedruckte ist rechtsverbindlich und schließt Fehlinterpretationen aus.

### **9. Setzen Sie nicht alles auf eine Aktienanleihe**

Aktienanleihen sind Produkte der spekulativen Geldanlage. Legen Sie im Voraus fest, wie viel Prozent Ihres Vermögens Sie in Aktienanleihen anlegen wollen. Teilen Sie diesen Betrag möglicherweise auf mehrere Aktienanleihen auf. Bei zahlreichen Aktienanleihen können Sie schon ab einem Nennbetrag von 1000 Euro einsteigen.

### **10. Überwinden Sie Vorurteile bei Ihren Anlage-Entscheidungen**

Konzentrieren Sie sich nicht nur auf die Aktien, die derzeit im Blickpunkt der Öffentlichkeit stehen. Vernachlässigen Sie nicht die Mauerblümchen, die im Schatten gedeihen. Denn Sie wissen: Je weniger sich die Aktie bewegt, um so sicherer ist Ihr Anlageerfolg.

## Nachgefragt

### Fragen an einen Experten für Aktienanleihen

**Christian Schmitz begann 2003 seine Karriere bei Goldman Sachs in Frankfurt. Im Interview mit t-online.de gibt der Experte für strukturierte Produkte praxisrelevante Einblicke in das Aktienanleihen-Geschäft.**



#### **Für welchen Anleger-Typ eignen sich Aktienanleihen Ihrer Meinung nach am besten?**

Aktienanleihen zeichnen sich durch eine überdurchschnittlich hohe Verzinsung aus. Die Kupons können durchaus bei 10% p.a. oder mehr liegen. Der Anleger „erkauft“ diesen hohen Kupon allerdings durch Aufnahme eines Aktienrisikos. Denn am Laufzeitende kann es zur Lieferung von Aktien kommen, deren Wert dann unter dem Nominalbetrag der Aktienanleihe liegen wird. Aktienanleihen eignen sich daher für Investoren, die etwas mehr Rendite erzielen möchten und aber auch die Risiken des Aktienmarktes nicht scheuen.

#### **Wie können Privatanleger die für sie richtigen Aktienanleihen finden?**

Im August konnten Anleger in Deutschland aus rund 40.000 Aktienanleihen auswählen. Da ist es gar nicht so einfach, das passende Produkt zu finden. Denn vor allem bei Produkten auf beliebte deutsche Standardtitel wie Allianz, Daimler oder Siemens ist die Auswahl groß. Aktienanleihen von Goldman Sachs finden Anleger am besten über [www.gs.de](http://www.gs.de). Dort können Anleger beispielsweise mit verschiedenen Schiebereglern, die Zahl der infrage kommenden Produkte schrittweise eingrenzen. Sie können beispielsweise nach Laufzeit oder nach der Kuponhöhe filtern. Weitere Funktionen stellen sicher, dass der Anleger schnell zum Wunschprodukt gelangt. Der Anleger muss aber bereits ein gewisse Vorstellung haben, wonach er sucht: bevorzugt er Aktienanleihen auf einen bestimmten Basiswert wie z.B. Daimler? Oder sucht er Aktienanleihen mit möglichst hohen Kupons – unabhängig vom Basiswert?

#### **In welcher Marktlage ist allgemein ein guter Zeitpunkt zum Kauf von Aktienanleihen?**

Das hängt letztlich von der Wahl des Produkts, vor allem des Basispreises ab. Der Basispreis ist die entscheidende Kursgrenze für die spätere Rückzahlung. Notiert die Aktie am Bewertungstag auf oder über dem Basispreis, erhält der Inhaber einer klassischen Aktienanleihe den Nominalbetrag zurück. Ansonsten bekommt er eine bestimmte Anzahl Aktien. Aktienanleihen mit einem Basispreis in der Nähe des aktuellen Marktniveaus eignen sich insbesondere dann, wenn die Aktienmärkte sich tendenziell seitwärts oder leicht steigend bewegen. Dann können sie eine gute Alternative zu klassischen Anleihen und zu reinen Aktien-Engagements bieten.

**Welche Aktienanleihen sind im Herbst 2011 angesagt?**

Anleger bevorzugten vor allem Aktienanleihen auf deutsche Standardtitel wie Allianz, BASF, Siemens oder auch Volkswagen. Die Beliebtheit der Basiswerte orientiert sich sehr stark an der Marktkapitalisierung der jeweiligen Aktie – je größer umso wahrscheinlicher ist es, dass Anleger dort ihren Fokus haben. Neben den klassischen Aktienanleihen stoßen auch die so genannten Barriere-Aktienanleihen auf reges Interesse. Dieser Produkttyp hat zwar einen niedrigeren Zins als eine vergleichbare Aktienanleihe ohne Barriere. Aber der Anleger erhält einen zusätzlichen Schutz. Er bekommt bei Fälligkeit den Nominalbetrag ausbezahlt, wenn die zugrunde liegende Aktie die Barriere während der Laufzeit nicht berührt oder unterschreitet – auch wenn der Aktienkurs dann unter dem Basispreis notiert.

**Gibt es Signale, an denen Privatanleger vor Ende der Laufzeit der Aktienanleihen vorzeitig verkaufen sollten?**

Genau wie bei Investments in andere Wertpapiere kann ein Verkauf Sinn machen, wenn sich die Meinung zur Kursentwicklung ändert. Sollte ein Anleger beispielsweise der Meinung sein, dass die zugrunde liegende Aktie künftig deutlich fallen wird, kann ein Verkauf erwogen werden.

**Gibt es bei Goldman Sachs hinsichtlich Aktienanleihen Besonderheiten, die bei anderen Emittenten so nicht vorkommen?**

Goldman Sachs bietet klassische Aktienanleihen und Barriere-Aktienanleihen an, die sich vor allem auf wichtige DAX-Titel beziehen. Dabei achten wir auf Transparenz und Service. Auf der Website können Anleger jederzeit die wichtigen Kennzahlen finden. Auch halten wir die so genannten Produktinformationsblätter (PIB) bereit. Als Besonderheit bietet Goldman Sachs darüber hinaus Aktienanleihen auf US-Titel wie Boeing, Google oder McDonald's an, die in Dollar notieren. Diese können Anleger beispielsweise über die Frankfurter Zertifikate-Börse Scoach erwerben. Da jedoch zurzeit nicht alle Depot-Banken in der Lage sind, Zertifikate in Fremdwährung zu führen, sollten Anleger dies vor einer möglichen Order abklären.

*Die Fragen stellte Wirtschaftsredakteur Martin Mrowka.*

## Anbieter-Adressen

### Informationen aus erster Hand

Rund 30 Emittenten von Aktienanleihen sind bei der Deutschen Börse derzeit registriert. Doch nicht alle gehören in der Sparte der Anlage-Zertifikate zu den „fleißigen“ Anbietern. Nachfolgend listen wir alphabetisch sortiert die Adressen der 20 wichtigsten und laut Deutschem Derivate Verband umsatzfreudigsten AA-Emittenten auf. Auf den angegebenen Internet-Seiten können Sie Ihr bislang erworbenes Wissen zu Aktienanleihen ausbauen.

### Die 20 aktivsten Emittenten von Aktienanleihen in Deutschland (Stand: Oktober 2011):

<p><b>Barclays Bank plc</b> Bockenheimer Landstr. 38 60323 Frankfurt www.bmarkets.de Tel. 069/71 61 00</p> <p><b>BNP Paribas</b> Europa-Allee 12 60327 Frankfurt www.derivate.bnpparibas.com/DE Tel. 0800/0 502 502</p> <p><b>Commerzbank Corp. &amp; Markets</b> Mainzer Landstr. 153 60327 Frankfurt www.zertifikate.commerzbank.de Tel. 069/136 47 845</p> <p><b>Credit Suisse</b> Strukturierte Produkte Junghofstr. 16 60311 Frankfurt www.credit-suisse.com/zertifikate Tel. 069/75 38-23</p> <p><b>Deutsche Bank</b> X-markets-Team Große Gallusstr. 10-14 60272 Frankfurt www.xmarkets.de Tel. 069/910-38 807</p> <p><b>DZ Bank</b> Am Platz der Republik 60265 Frankfurt www.eniteo.de Tel. 069/74 47-70 35</p> <p><b>EFG Financial Products</b> Goetheplatz 2 D-60311 Frankfurt www.efgfp.de Tel. 0800/66 46 952</p>	<p><b>Goldman Sachs</b> Zertifikate-Abteilung MesseTurm 60308 Frankfurt www.gs.de Tel. 069/75 32-11 11</p> <p><b>HSBC Trinkaus</b> Königsallee 21-23 40212 Düsseldorf www.hsbc-zertifikate.de Tel. 0800/40 00 910</p> <p><b>HypoVereinsbank (UniCredit)</b> Arabellastr. 12 81925 München www.onemarkets.de Tel. 089/378-17 466</p> <p><b>Landesbank Berlin</b> Alexanderplatz 2 10178 Berlin www.zertifikate.lbb.de Tel. 030/86 96 29 00</p> <p><b>LBBW</b> Derivatives Sales Am Hauptbahnhof 2 70173 Stuttgart www.LBBW-zertifikate.de Tel. 0711/127-25 501</p> <p><b>Macquarie Oppenheim</b> Public Distribution Untermainanlage 1 60329 Frankfurt www.macquarie-derivate.de Tel. 0800/787 0001</p>	<p><b>Raiffeisen Centrobk. RCB</b> Tegetthoffstr. 1 A-1015 Wien www.rcb.at Tel. +43/1/51 520-484</p> <p><b>Royal Bank of Scotland</b> Strukturierte Aktienprodukte Junghofstr. 22 60311 Frankfurt www.markets.rbs.de Tel. 069/26 900 900</p> <p><b>Société Générale</b> Neue Mainzer Str. 46-50 60311 Frankfurt www.sg-zertifikate.de Tel. 0800/818 30 50</p> <p><b>UBS</b> Bockenheimer Landstr. 2-4 60306 Frankfurt www.ubs.com/keyinvest Tel. 069/1369-89 89</p> <p><b>Vontobel</b> Bockenheimer Landstr. 24 60323 Frankfurt www.vontobel-zertifikate.de Tel. 800/93 00 93 00</p> <p><b>WestLB</b> Equity Markets Product Man. Herzogstr. 15 40217 Düsseldorf www.westlb-zertifikate.de Tel. 0800/800 82 66</p> <p><b>WGZ BANK</b> Produktmanagement Derivate Ludwig-Erhard-Allee 20 40227 Düsseldorf www.wgz-zertifikate.de Tel. 0211-778-13 34</p>
--	--	---