

A decorative grid of 48 blue dots is arranged in 6 rows and 8 columns. The dots are positioned on a light gray background that features a large, faint watermark of the letters 'ccfb' in the center.

Aktienanleihen- sichere Rendite für konservative Anleger?

Aktienanleihen - sichere Rendite für konservative Anleger?

Inhalt:

- 1. Produktdesign**
- 2. Risikofaktoren**
- 3. Preisgestaltung**

Produktbeschreibung einer Aktienanleihe

Der Anleger kann eine Inhaberschuldverschreibung mit einer Laufzeit von i.d.R. einem Jahr erwerben. Nach Ablauf der Anlagedauer erhält er hierfür:

- ▶ eine deutlich über dem Marktniveau liegende Verzinsung
- und nach Wahlrecht der Emittentin:
- ▶ **entweder** den Nominalwert der Anleihe zu 100% zurück
- ▶ **oder** eine vertraglich vereinbarte Anzahl Aktien einer festgelegten AG

Beispiel für eine Aktienanleihe

Emittentin:	Landesbank Hessen-Thüringen
Emissionstag:	12.05.2000
Emissionsvolumen:	15 Mio. €
Fälligkeit:	27.06.2001
Stückelung:	2.000 € oder ein vielfaches Volumen
Verzinsung:	18 % jährlich
Underlying:	Siemens AG
aktueller Börsenkurs:	100,00 €
Basispreis:	94,50 €
Rückzahlung:	endfällig zu 100% oder Lieferung von 21 Aktien der Siemens AG pro Anleihewert von 2.000 €
erster Emissionskurs:	100 % (am 12.05.2000)
Börsennotierung:	Frankfurt / M., Geregelter Markt

Zahlungsprofil der Aktienanleihe

Aktienkurs \leq Basispreis

**Rückzahlung in
Aktien**

Der Aktienkurs der Siemens Aktie liegt am 27. Juni 2001 **unter** 94,50 Euro. Die Emittentin Helaba wird dem Käufer der Aktienanleihe 21 Siemens Aktien liefern.

Aktienkurs \gt Basispreis

**Rückzahlung in
Geld**

Der Aktienkurs der Siemens Aktie liegt am 27. Juni 2001 **über** 94,50 Euro. Die Emittentin Helaba wird dem Käufer der Aktienanleihe den Nennwert von 2.000 Euro zurückbe-zahlen.

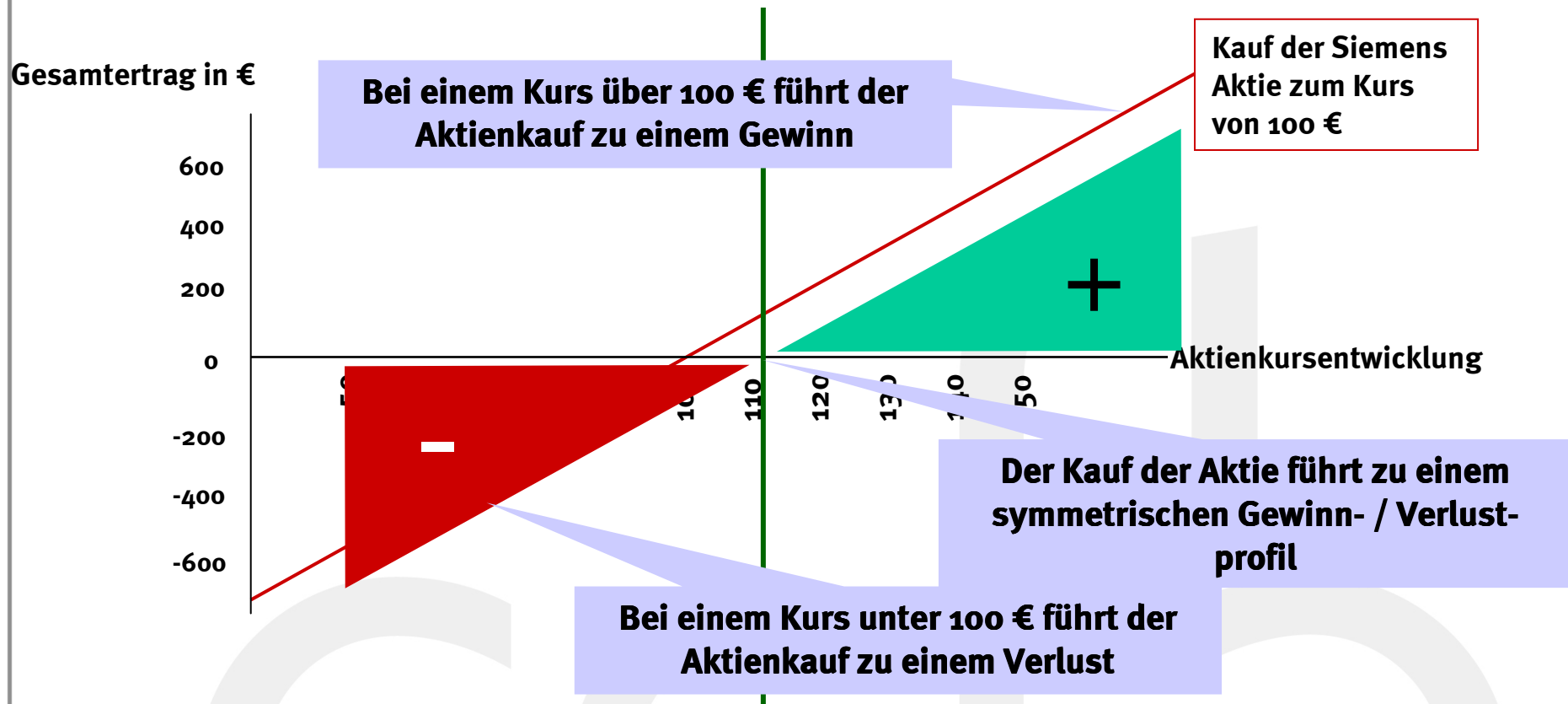
Vergleich mit einer Direktinvestition in die Siemens Aktie

Anzahl der erwerbbaeren Siemens Aktien bei einem vorhanden Kapital von 2.000 €:

$$\text{maximale Aktienanzahl} = \frac{\text{Investitionsvolumen } 2.000 \text{ €}}{\text{Aktienkurs } 100 \text{ €}} = 20 \text{ Stück}$$

Der Investor könnte mit 2.000 € Eigenkapital alternativ 20 Siemens Aktien kaufen. Diese 20 Siemens Aktien bilden die Opportunität zur Aktienanleihe.

Gewinn- / Verlustprofil der Siemens Aktie



Ab welchem Kurs ist der Kauf der Aktie vorteilhafter gegenüber dem Kauf der Aktienanleihe?

Investitionsvolumen bei Kauf der Siemens Aktienanleihe

Zinsertrag aus der Aktienanleihe (18 % von 2.000 €)

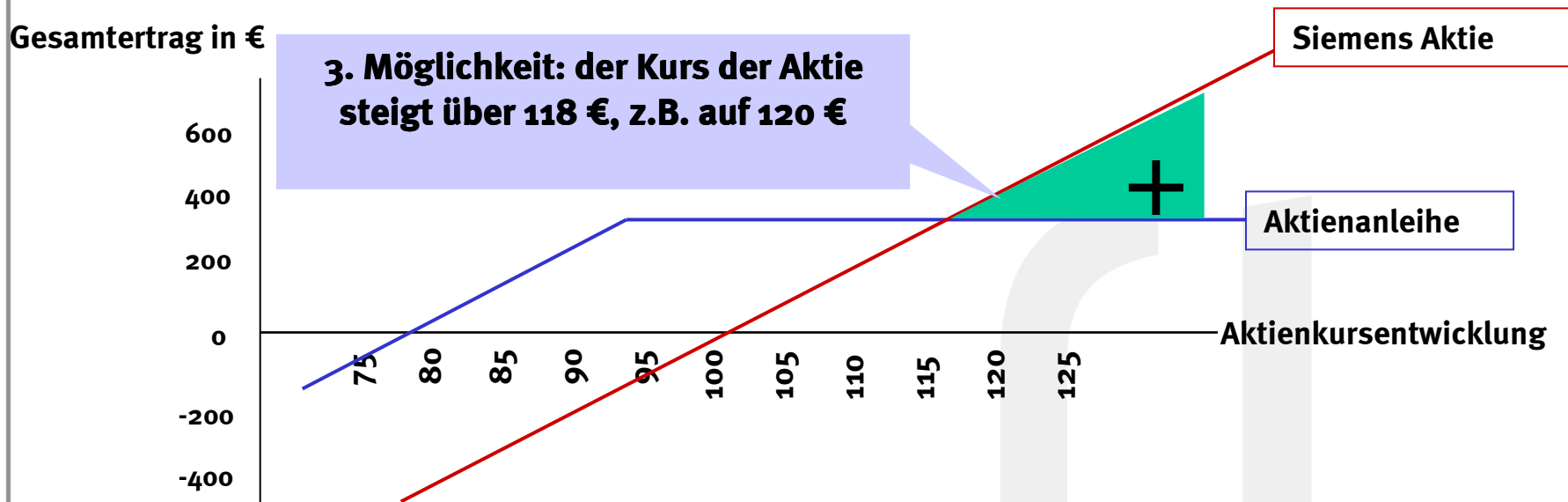
$$\frac{2.000 \text{ €} + 360 \text{ €}}{20 \text{ Stück}} = 118 \text{ €}$$

20 Stück

Anzahl der erwerbenden Aktien bei Direktinvestition in die Siemens Aktie

Bei einem Aktienkurs grösser als 118 € am Fälligkeitstag der Aktienanleihe würde die Direktinvestition in die Siemens Aktie zu einem höheren Ertrag führen.

Gewinn- / Verlustprofil der Aktienanleihe



Folge: die Emittentin zahlt bei Fälligkeit den Nennbetrag der Aktienanleihe in Höhe von 2.000 € zzgl. 18 % Zinsen (360 €) zurück.

Investition: 2.000 €
Rückfluss: 2.000 € + 360 € = 2.360 €

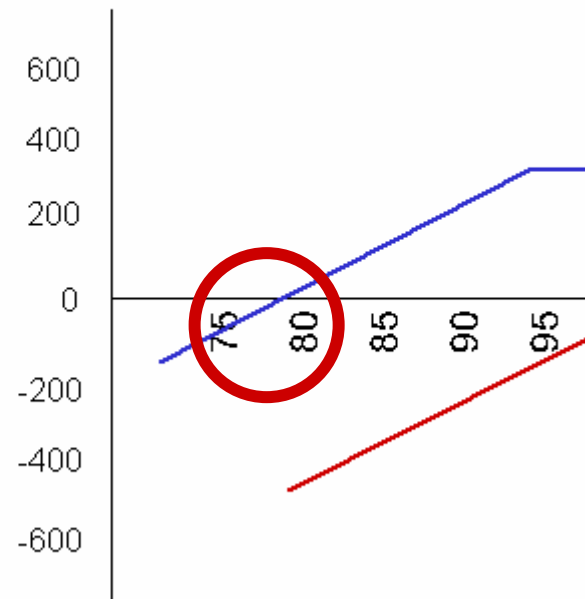
Vergleich: Direktkauf der Aktien
20 x 120 = 2.400 €

Renditeanalyse bei alternativen Aktienkursen

Aktienkurs (in €)	Tilgungsart	Rückzahlungsbetrag Aktien/Kapital + Zinsen	Ertrag (in €)	Rendite (in %)
75	Aktien	$1.575 + 360 = 1.935$	- 65	- 3,25
78	Aktien	$1.638 + 360 = 1.998$	- 2	- 0,01
90	Aktien	$1.890 + 360 = 2.250$	250	12,50
94,5	Kapital	$2.000 + 360 = 2.360$	360	18,00
100	Kapital	$2.000 + 360 = 2.360$	360	18,00
110	Kapital	$2.000 + 360 = 2.360$	360	18,00
118	Kapital	$2.000 + 360 = 2.360$	360	18,00
120	Kapital	$2.000 + 360 = 2.360$	360	18,00

Ab welchem Aktienkurs gerät die Aktienanleihe in die Verlustzone?

Gesamtertrag in €



= 78,10 €

Unter einem Aktienkurs von 78,10 € am Fälligkeitstag der Aktienanleihe führt die Investition zu einer negativen Rendite.

A red sphere is positioned at the top left corner of the slide, connected to a vertical line that runs down the left side of the page.

Aktienanleihen - sichere Rendite für konservative Anleger?

1. **Produktdesign**
2. **Risikofaktoren**
3. **Preisgestaltung**

Risiko- / Chancen - Kalkül für den Käufer der Siemens Aktienanleihe

- ▶ **Das Risiko des Käufers besteht in einem Kursverfall der Siemens Aktie.**
- ▶ **Der sichere Zinsertrag von 360 € senkt den Break-Even-Point für die Verlustzone der Aktienanleihe von 94,50 € auf 78,10 € ab.**
- ▶ **Bei Direktinvestition in die Siemens Aktie zum Kurs von 100 € würde der Anleger schon bei einem Kursrückgang auf 99 € einen Verlust erzielen.**
- ▶ **Nur wenn der Aktienkurs am Fälligkeitstag der Aktienanleihe über 94,50 € notiert, erzielt der Anleger die maximale Rendite von 18 %. Von weiteren Aktienkurs-Steigerungen profitiert der Anleger nicht.**

Kriterien für die Auswahl einer Aktienanleihe

- ▶ **Ideal ist eine Anleihe auf eine Aktie, deren Kurs sich voraussichtlich seitwärts bewegt oder leicht ansteigt (keine „Wackelkandidaten“).**
- ▶ **Eine Aktie, die aktuell über dem Basispreis notiert, schafft zusätzliche Sicherheit (größerer Risikopuffer bis zur Verlustzone).**
- ▶ **Die Emittentin der Anleihe sollte für eine aktive Marktpflege bekannt sein (jederzeitige Verfügbarkeit von Kursen für An- und Verkauf).**
- ▶ **Als Käufer der Anleihe sollte der Kunde über ein Wertpapierdepot verfügen (falls es zur Andienung der Aktien statt Rückzahlung des Kapitals kommt).**

Aktienanleihen - sichere Rendite für konservative Anleger?

- 1. Produktdesign**
- 2. Risikofaktoren**
- 3. Preisgestaltung**

Die zwei Komponenten einer Aktienanleihe

**Kauf einer
(Teil-) Schuldverschreibung**

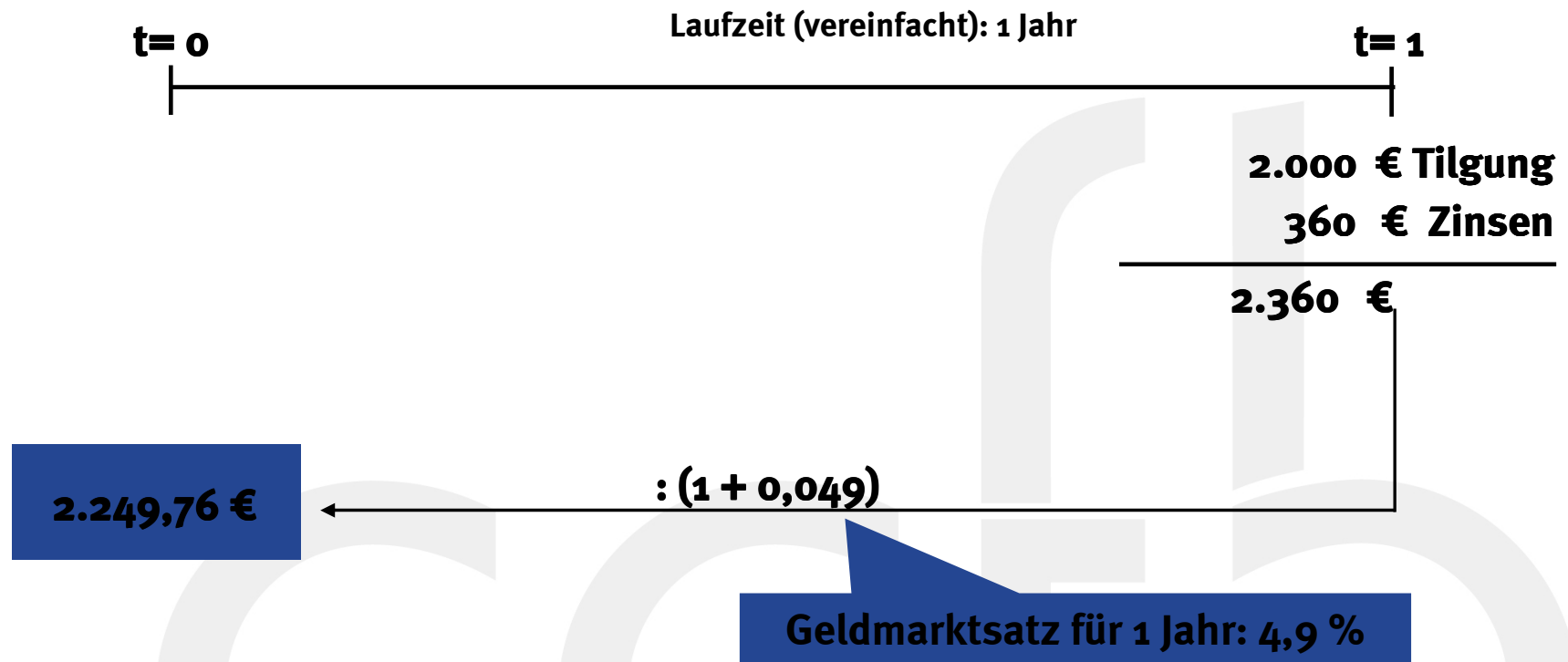
+

**Verkauf von Put-
Optionen**

Mindestbetrag: 2.000 €
Kupon: 18 %
Laufzeit: 411 Tage
12.05.2000 – 27.06.2001

**21 Siemens Stammaktien
mit Basispreis 94,50 €**

Bewertung der (Teil-)Schuldverschreibung



Kurs (A) zum Emissionszeitpunkt: 100,00 €
Basispreis (X): 94,50 €
Volatilität (250 Tage): 41,90 % p.a.

$A_0 = 100,00$
$P_0 = 11,95$



Die Bewertung mit einem Optionspreismodell führt zu einem Preis pro Put-Option von 11,95 €

Bewertung der Aktienanleihe

**Kauf der
(Teil-) Schuldverschreibung**

+

**Verkauf von
Put-Optionen**

**Wert der Anleihe
- 2.249,76 €**

+

**Wert von 21 Put-Optionen
 $21 \cdot 11,95 = 250,95 \text{ €}$**

**Fairer Marktpreis der Aktienanleihe
- 1.998,81 €**

$$\text{Kurs: } \frac{1.998,81}{2.000,00} = 99,94$$

Der Kupon der Aktienanleihe ist umso höher...

- ▶ **je höher der laufzeitgleiche Marktzins ist**
- ▶ **je höher die Volatilität der zu Grunde liegenden Aktie ist
(Erhöht den Wert der Put-Optionen)**
- ▶ **je dichter der Basispreis am aktuellen Aktienkurs liegt
(Erhöht den Wert der Put-Optionen)**
- ▶ **je länger die Laufzeit der Aktienanleihe ist
(Erhöht den Wert der Put-Optionen)**

Kursentwicklung der Siemens Aktie



Quelle: www.db24.de

Kursentwicklung der Aktienanleihe



Quelle: www.db24.de

Aktienanleihen - eine sichere Rendite ?

- ▶ **Der Anleger erhält eine Verzinsung von 18 %, die deutlich über dem Marktniveau liegt. Ursache hierfür ist, dass in die Verzinsung der Verkaufserlös der Put - Optionen auf die Siemens Aktie mit eingerechnet wird.**
- ▶ **Das Risiko des Anlegers besteht in einem Kursverfall der Siemens Aktie unter 94,50 € und der damit verbundenen Andienung von 21 Aktien anstatt der Tilgung von 2.000 €.**
- ▶ **Theoretisch kann der Anleger einen maximalen Verlust von 1.640 € (82%) erleiden. Dieser Fall tritt ein, wenn die Siemens Aktie am Fälligkeitstag auf einen Kurs von 0 fällt. Die sichere Zinszahlung von 360 € verhindert den Verlust des gesamten Kapitaleinsatzes.**

Aktienanleihen - eine sichere Rendite ?

- ▶ Bei einem aktuellen Kurs der Siemens Aktie von 84,80 € (08.06.01) führt die Aktienanleihe zu einer Rendite von
- ▶ Bei Direktanlage in Siemens Aktien wäre ein Kapitalverlust entstanden in Höhe von
- ▶ Eine 1-jährige Geldanlage hätte eine Rendite von 4,90 % erwirtschaftet
- ▶ **FAZIT: Vor dem Kauf muß sich der Anleger eine Meinung zum erwarteten Kursverlauf für die der Aktienanleihe zugrundeliegenden Aktie machen!**

+ 7,04 %

- 15,20 %

+ 4,90 %