

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

Aktienanleihen



1 Emittent

Das Institut, das die Aktienanleihe an den Markt bringt.

Seite 2

2 Anleihe

Grundsätzliches zum Wesen einer Aktienanleihe.

Seite 3

3 Anlagebetrag

Maßgröße für die Summe, die Sie beim Kauf mindestens aufwenden müssen.

Seite 3

4 Kupon

Die Zinszahlung, die Sie bei Fälligkeit auf jeden Fall erhalten.

Seite 6

5 Basiswert

Die Aktie, auf die sich die Aktienanleihe bezieht.

Seite 5

6 Zinszahlung/Fälligkeit

Vom ersten Tag der Zinszahlung bis zur Fälligkeit – die Laufzeit, für die Sie Zinsen erhalten. Bei Fälligkeit dann auch die Rückzahlung.

Seite 6

7 Basispreis

Der Aktienkurs, der über eine Rückzahlung in Geld oder Aktien entscheidet.

Seite 7

8 Alternativrückzahlung in Aktien

Die Anzahl an Aktien, die Sie bei einer Rückzahlung in Aktien erhalten würden.

Seite 7

9 WKN

Die „Wertpapier-Kennnummer“. Die Identifikation für Ihre Aktienanleihe. Eine Kombination aus Buchstaben und/oder Zahlen. Seit Frühjahr 2003 alternativ auch der ISIN-Code.

Seite 19

10 Verkaufskurs

Der Preis, den Sie beim Kauf zahlen müssen.

Achtung: Dieser Preis passt sich fortlaufend an die Änderung der Marktverhältnisse an. Informieren Sie sich vor dem Kauf über den aktuellen Stand.

Seite 17

11 Das Prinzip

Alles Wichtige über die Entscheidung, ob die Anleihe in Geld oder in Aktien zurückgezahlt wird, nochmals in Worten.

Seite 8

12 Börsenhandel

Die Wertpapierbörsen, an denen die Aktienanleihe gehandelt wird.

Seite 19

13 Informationen

Für den Zugang zum Verkaufsprospekt und für zusätzliche Fragen zu Produkten und Kursen.

Seite 29

SAL. OPPENHEIM
Privatbankiers seit 1789

AKTIENANLEIHEN

PROTECT- AKTIENANLEIHE	Kupon p.a.	Basispreis in Euro in Aktien	Alternativ- Rückzahlung	WKN	Verkaufs- kurs in %
Blue Chip AG	12,5 %	20,00	50,00	SBL BSP	100,00

Oppenheim Anlage-Barometer:
Die geeignete Anlage für Investoren, die hohe Zinseinnahmen erzielen wollen und nach deren persönlicher Einschätzung sich der Kurs der Aktie, auf die sich die jeweilige Aktienanleihe bezieht, in den nächsten Monaten seitwärts entwickeln oder leicht steigen wird.

Das Prinzip: Beispiel 12,5%-Aktienanleihe auf Blue Chip AG: Die Anleihe wird am 30. Januar 2009 zu 100% zurückgezahlt, sofern die Blue Chip-Aktie im Xetra-Handelsystem am 23. Januar 2009 nicht unter dem Basispreis von 20,00 Euro schließt. Andernfalls ist die Emittentin berechtigt, als Alternative 50 Aktien je 1.000 Euro Nominalbetrag zu liefern. Bruchteile von Aktien werden je 1.000 Euro Nominalbetrag in bar ausgezahlt. Die Zinsen in Höhe von 12,5% p.a. werden garantiert gezahlt.

Fälligkeit: 30. Januar 2009 • **Anlagebetrag:** nominal 1.000 Euro oder ein Vielfaches
Zinszahlung: ab 11. März 2009 • **Börsenhandel:** Frankfurt, Stuttgart. Aktien möglicherweise
über den Verkaufsspekt, der **12** nähere Informationen zu den Chancen und Risiken des
Produktes entnehmen können. Die Anzeige stellt keine Anlageempfehlung dar und ersetzt
nicht die individuelle Beratung durch Ihre Hausbank. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie
kostenlos bei der Emittentin, Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Untere Mainanlage 1,
60329 Frankfurt am Main. Die Verkaufskurse werden fortlaufend an die Marktent-
wicklung angepasst. Stand: 13. Januar 2006.

Service-Telefon: +49 69 7134-2233 • **E-Mail:** retailproduct@oppenheim.de • **Internet:**
www.oppenheim-derivate.de • **Telextext:** n-ov Tafel 9106f, N24 Tafel 6908f

--- Neue Aktienanleihen vom Marktführer. Erhältlich bei allen Banken und Sparkassen. ---
--- Telefon: +49 69 7134-2233 --- Internet: www.oppenheim-derivate.de ---

Zehn goldene Regeln für die Praxis mit Aktienanleihen

1 Wählen Sie eine solide Aktie

Bevor Sie eine Aktienanleihe kaufen, beschäftigen Sie sich ein wenig 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 Stabilität beweist. Denn nur dann wird die Aktienanleihe zu 100% 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, umso 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%, 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. 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 1.000 Euro einsteigen.

10 Überwinden Sie Vorurteile bei Ihren Anlageentscheidungen

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, umso sicherer ist Ihr Anlageerfolg.

Aktienanleihen sind eine faszinierende Möglichkeit der modernen Geldanlage. Das Prinzip ist leicht verständlich: Aktienanleihen zahlen hohe, meist zweistellige Zinsen auf bekannte Aktien. Notieren diese Aktien zum Ende der Laufzeit über einer bestimmten Schwelle, wird die Anleihe in Geld zurückgezahlt, ansonsten werden Aktien geliefert. Die Aussicht auf eine hohe Rendite verlangt eine gezielte Auswahl und eine genaue Beobachtung. Genau wie beim Rudern, das einiges mit der Welt der Aktienanleihen verbindet: Konzentration, Ausdauer und eine kraftvolle Hand. Und je ruhiger das Wasser – je ruhiger die Aktienmärkte, desto sicherer gelangen Sie ins Ziel.

Das Oppenheim Anlage-Barometer beschreibt das ideale Szenario für eine Aktienanleihe: „Aktienanleihen sind geeignet für Anleger, die hohe Zinseinnahmen erzielen wollen und nach deren persönlicher Einschätzung sich die Kurse der Aktien, auf die sich eine Aktienanleihe bezieht, seitwärts entwickeln oder leicht steigen werden.“ In diesem Umfeld erzielen Sie mit Aktienanleihen deutlich höhere Erträge als mit Aktien oder Anleihen.

Auf den beiden Innenseiten dieser Klappe finden Sie das Wichtigste in Kürze. Lesen Sie auch die übrigen Texte: Anhand eines Beispiels wollen wir Ihnen zeigen, wie Aktienanleihen funktionieren und welchen Anlageerfolg Sie erzielen können. Wir stellen Ihnen die herkömmliche Aktienanleihe, die wir häufig auch als CLASSIC-Aktienanleihe bezeichnen, ebenso wie einige neue Arten von Aktienanleihen für spezielle Marktsituationen vor.

Natürlich kann Ihnen diese Broschüre nur einen ersten Einstieg in das Thema bieten. Sollten wir Ihr Interesse wecken, so bitten wir Sie, vor einem Kauf von Aktienanleihen zusätzliche Informationen einzuholen oder Ihren Anlageberater zu fragen. Wir freuen uns natürlich, wenn Sie sich anschließend für eine Oppenheim Aktienanleihe entscheiden.

Zunächst aber: Viel Spaß auf unserer Aktienanleihe-Strecke.

Impressum

Bei dieser Publikation handelt es sich um Marketingmaterial der Sal. Oppenheim jr. & Cie. Kommanditgesellschaft auf Aktien („Sal. Oppenheim“). Diese Publikation erfüllt deshalb insbesondere nicht die gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen, so dass auch das diesbezügliche Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen nicht gilt.

Diese Publikation ist nicht als Anlageberatung oder -empfehlung zu verstehen und ersetzt in keinem Fall die vor jeder Wertpapierkaufentscheidung notwendige Beratung durch Ihre Hausbank. Die Publikation beinhaltet auch kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren, sondern dient allein Ihrer Information.

Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen und Prüfung der Inhalte übernimmt Sal. Oppenheim keine Gewähr für die Richtigkeit der in dieser Publikation gemachten Angaben, ebenso wenig wie eine Haftung für den Eintritt von (Kapital-) Marktprognosen, Kursentwicklungen und anderen Annahmen oder Vermutungen – einschließlich der Eignung der beschriebenen Produkte für eine bestimmte Anlagestrategie. Der Kauf der genannten derivativen Wertpapiere ist mit finanziellen Risiken verbunden. Insbesondere beim Kauf von Options- und Turbo-Scheinen ist zu berücksichtigen, dass bei einer ungünstigen Entwicklung ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals eintreten kann.

Sofern Wertpapiere von Sal. Oppenheim genannt oder beschrieben werden, sind allein maßgeblich die jeweiligen Verkaufsprospekte (Wertpapierprospekte), die bei Sal. Oppenheim kostenlos erhältlich oder im Internet zum Download verfügbar sind.

Die Verteilung dieser Publikation und das Anbieten oder der Verkauf von Wertpapieren von Sal. Oppenheim dürfen außerhalb Deutschlands und an nicht deutsche Staatsangehörige nur unter Beachtung aller anwendbaren Gesetze, Verordnungen und Bestimmungen der jeweils geltenden Rechtsordnung erfolgen. Verkaufsbeschränkungen bestehen insbesondere im Vereinigten Königreich, in den USA sowie für US-Bürger. Bezüglich bestehender Interessenkonflikte nach § 34b des Wertpapierhandelsgesetzes wird auf die Internetseite www.oppenheim.de des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. Kommanditgesellschaft auf Aktien verwiesen.

Der Nachdruck dieser Broschüre ist gerne gestattet, jedoch nur mit vorheriger Zustimmung des Urhebers. Alle Angaben erfolgen nach bestem Wissen, aber ohne Gewähr. Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeber:

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

© Oktober 2007

Verantwortlich: Christopher Maaß

9. Auflage, Stand Oktober 2007

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Trading&Derivatives

Untermainanlage 1

60329 Frankfurt am Main

Aktuelle Informationen und Kurse zu allen Oppenheim Produkten:

Telefon +49 69 7134-2233

Telefax +49 69 7134-92299

E-Mail retailproducts@oppenheim.de

Internet www.oppenheim-derivate.de

Teletext n-tv Tafel 810ff, N24 Tafel 690ff

Presse Tageszeitungen und Börsenmagazine

Reuters SALOPP

Bloomberg ID[WKN]GO

vwd Seite 7075.p

Die Grundlagen	2
Der Emittent	2
Die Anleihe	3
Der Basiswert	5
Die Zinszahlung	6
Die Rückzahlung	7
Das Erfolgspotenzial	9
Die Rendite	9
Im Vergleich zu Anleihen und Aktien	11
Das Risiko	13
Die Höhe des Kupons	14
Vom Basispreis zum Kupon	15
Kaufen und Verkaufen	17
Die Kursentwicklung der Anleihe	17
Aktienanleihen als Geldanlage	18
Der Handel	19
Ein Blick hinter die Kulissen	20
Die Besteuerung von Privatanlegern	21
Varianten	22
DOPPEL-Aktienanleihen	22
PROTECT-Aktienanleihen	24
MULTI-Aktienanleihen	26
Impressum	29

Die Grundlagen

Der Emittent

Der Emittent ist das Institut, das die jeweilige Aktienanleihe auflegt und in Umlauf bringt. In der Regel handelt es sich dabei um bekannte inländische Kreditinstitute aus dem Bereich der Banken, Sparkassen oder genossenschaftlichen Institute.

Verpflichtung des Emittenten, Zinsen und Rückzahlung zu leisten

Rein rechtlich ist der Emittent Schuldner eines Wertpapiers. Er erhält den Erlös aus der Aktienanleihe und ist im Gegenzug verpflichtet, zu bestimmten, im Voraus festgelegten Terminen eine Leistung zu erbringen. Im Falle unserer Aktienanleihe auf die Blue Chip AG, auf die sich alle Beispiele in dieser Broschüre beziehen, sind dies zum einen die Zahlung der Zinsen in Höhe von 12,50% p.a. und zum anderen die Rückzahlung bei Fälligkeit. Während die Zinsen auf jeden Fall gezahlt werden, hat der Emittent bei der Rückzahlung ein Wahlrecht. Er ist berechtigt, seine Verpflichtung entweder durch Zahlung des Nominalbetrages oder durch Lieferung von Aktien der Blue Chip AG zu erfüllen. Nur gegenüber dem Emittenten können Sie als Anleger diese Ansprüche geltend machen. Insofern ist die Bonität, also die Fähigkeit des Emittenten, seine Leistungen zu erbringen, entscheidend. Zwar gilt die Bonität der Kreditinstitute in Deutschland als zweifelsfrei, doch ein offenes Wort ist angebracht: Die Verpflichtungen aus Anleihen aller Art unterliegen bei den Banken im Gegensatz zu Giro-, Termin- und Spareinlagen nicht der Einlagensicherung. Bei einer Insolvenz gibt es also keinen Schutz.

Wichtig: umfassendes Derivate-Know-how des Emittenten

Ebenso sollten Sie als Anleger auf die Expertise des Emittenten achten. Der Emittent sollte über ein umfassendes Know-how bei Aktienanleihen, verwandten Produkten und Optionen verfügen. Diese Erfahrung garantiert Ihnen, dass Ihre Wünsche und Interessen berücksichtigt werden: die Aktienanleihen attraktiv ausgestattet sind und jederzeit handelbare Preise gestellt werden, zu denen Sie die Anleihen kaufen und auch verkaufen können. Der Emittent sollte zudem über ein umfassendes Serviceangebot zum Thema verfügen und die Kurse seiner Aktienanleihen aktuell veröffentlichen.

Innovation und Tradition seit mehr als 200 Jahren

Sal. Oppenheim zählt nicht nur zu den führenden Emittenten von Zertifikaten. Das Bankhaus verbindet auch mit Erfolg Innovation und Tradition. Seit der Gründung im Jahr 1789 war Sal. Oppenheim zu jeder Zeit ein Motor des Fortschritts – offen für neue Entwicklungen in Industrie und Wirtschaft, offen für Kunst und Kultur und natürlich immer offen für innovative Finanzprodukte. Sal. Oppenheim ist heute die führende Privatbank Europas. Sie befindet sich seit nunmehr 218 Jahren ausschließlich im Besitz von Privatpersonen. Diese Unabhängigkeit ist ein wichtiges Fundament für den geschäftlichen Erfolg.

Der Schwerpunkt der Tätigkeit liegt auf der Vermögensverwaltung und dem Investment Banking. Sal. Oppenheim betreut und verwaltet ein Vermögen von derzeit 148 Milliarden Euro. Die Bilanzsumme betrug Mitte 2007 rund 38 Milliarden Euro bei einem Eigenkapital von über 2 Milliarden Euro. Über 3.490 Mitarbeiter arbeiten an 30 Standorten in Deutschland und in Europa.

Im Bereich der strukturierten Produkte zählt Sal. Oppenheim zu den führenden Emissionshäusern in Europa. Über 23.000 Optionsscheine, Turboscheine, Aktienanleihen, Discount-, PROTECT-Bonus-, EXPRESS-, Outperformance-, TWIN-WIN-, VICTORY- sowie weitere Zertifikate werden privaten und institutionellen Anlegern in Deutschland, der Schweiz, in Italien und Österreich derzeit angeboten. Bezogen auf die Umsätze zählt das Privatbankhaus in Deutschland zu den Top 5. Für institutionelle Anleger strukturiert das Bankhaus auch innovative Portfolioangebote im Rahmen von Privatplatzierungen oder OTC-Geschäften.

Bei Zertifikaten und anderen Derivaten in der Spitzengruppe

Die Anleihe

Was zeichnet ein Termingeld, eine klassische Anleihe oder einen Bundesschatzbrief aus? Zunächst die Anlagesumme. Bei Anleihen müssen Sie zwischen Nominalbetrag und Kurswert unterscheiden. Der Nominalbetrag ist der Betrag, auf den sich die Leistungen des Emittenten beziehen. Zugleich entspricht der Nominalbetrag aus der Sicht des Anlegers dem Mindestanlagebetrag. Natürlich können Sie auch ein Vielfaches davon erwerben. Bei Sal. Oppenheim beträgt der Nominalbetrag in der Regel 1.000,00 Euro. Informieren Sie sich aber vor dem Kauf, in welcher Stückelung die von Ihnen gewünschte Anleihe angeboten wird.

Der Einfachheit halber gehen wir in dieser Broschüre von einem Nominalbetrag bzw. einer Anlagesumme von 1.000,00 Euro aus. Für den Kauf einer Anleihe ist der Kurswert relevant. Anleihen notieren in Prozent des Nominalbetrages. 100,00% entsprechen genau dem Nominalbetrag von 1.000,00 Euro, 99,00% einem Betrag von 990,00 Euro und 101,00% entsprechen 1.010,00 Euro. Eine Anleihe hat eine feste Laufzeit. Für diese Laufzeit stellen Sie dem Emittenten Ihr Kapital zur Verfügung. Dafür erhalten Sie einen bestimmten Zinsertrag, der aus dem Nominalbetrag der Anleihe berechnet wird. Zudem ist der Emittent bei Fälligkeit zur Rückzahlung des Nominalbetrages verpflichtet.

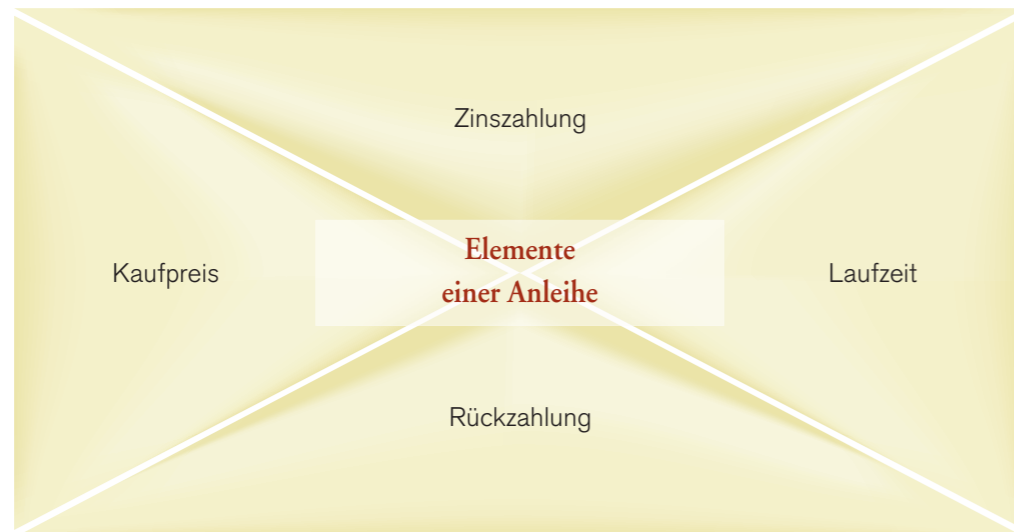
Aktienanleihen notieren in Prozent des Nennbetrages

Aktienanleihen funktionieren ähnlich. Bei unserer 12,50%-Aktienanleihe auf die Blue Chip AG erwerben Sie eine Anleihe mit einem Nominalbetrag von 1.000,00 Euro. Bei 100,00% entspricht der Kurswert 1.000,00 Euro. Das ist Ihr Kaufpreis. Und in unserem Beispiel gehen wir davon aus, dass wir uns bei unserer Anlageentscheidung im März 2006 befinden. Die Laufzeit beträgt ein Jahr, vom 13. März 2006 bis zum 13. März 2007. So weit also nichts Neues. Der Unterschied liegt im Zins und in der Rückzahlung des Kapitals. Das sind die beiden typischen Merkmale, auf die Sie bei Aktienanleihen achten müssen.

Im Gegensatz zu klassischen Anleihen, die für eine Laufzeit von einem Jahr Zinsen von rund 4,50% zahlen, bieten Aktienanleihen mit zweistelligen Zinssätzen deutlich höhere Erträge. Die Zinszahlung am Ende der Laufzeit erfolgt auf jeden Fall und ist an keine Bedingung geknüpft. Die Aktienanleihe auf die Blue Chip AG zahlt Zinsen von 12,50% p.a. und liegt damit rund 8,00% über dem Niveau für klassische Anleihen.

Das Besondere: hohe Zinsen und das Wahlrecht des Emittenten, statt Geld Aktien zu liefern

Das zweite Merkmal betrifft das Wahlrecht des Emittenten, bei Fälligkeit anstelle einer Rückzahlung in Geld einen Ersatz zu liefern. Bei Aktienanleihen handelt es sich dabei um Aktien. Unsere Aktienanleihe wird entweder durch 1.000,00 Euro, also zum Nominalbetrag, oder durch die Lieferung von 50 Aktien der Blue Chip AG getilgt. Der Emittent ist zur Lieferung der 50 Aktien berechtigt, wenn die Aktie der Blue Chip AG unter 20,00 Euro notiert. Die Rückzahlung zum Nominalbetrag erfolgt immer dann, wenn die Aktie der Blue Chip AG über 20,00 Euro liegt. Darunter erhalten Sie Aktien. Die Rückzahlung der Aktienanleihe ist also an den Kurs der Aktie der Blue Chip AG geknüpft. In diesem Zusammenhang noch ein allgemeiner Hinweis zu unseren Aktienanleihen. Oft beziehen sich Aktienanleihen auf Bruchteile von Aktien, also zum Beispiel auf 50,40 Aktien. Diese Bruchteile werden bei einer Lieferung von Aktien je 1.000,00 Euro in Geld ausgeglichen, und zwar auch dann, wenn Sie mehr als 1.000,00 Euro investieren. Bei einer Anlagesumme von 5.000,00 Euro erhielten Sie also 250 Aktien und einen Barausgleich für 2,00 Aktien. Aus abwicklungstechnischen Gründen ist es nicht möglich, solche Bruchteile zusammenzufassen. Wirtschaftlich besteht zum Zeitpunkt der Entscheidung über die Lieferung jedoch ausdrücklich kein Unterschied zwischen den Anleihen.



Der Basiswert

Jeder Aktienanleihe liegt eine bestimmte Aktie zugrunde. Dieser Wert, auf den sich die Aktienanleihe bezieht, ist der Basiswert. Das ist in unserem Fall die Aktie der Blue Chip AG. Für Sie ergibt sich daraus eine grundsätzliche Konsequenz: Der Wert einer Aktienanleihe leitet sich zu einem wesentlichen Teil aus der Bewegung dieses Basiswertes ab; eine Aktienanleihe entwickelt sich niemals völlig unabhängig von der Aktie, weshalb man auch von einem „derivativen“, also im ursprünglichen Sinn des Wortes „abgeleiteten“ Wertpapier spricht.

Sie sollten deshalb eine Aktienanleihe kaufen, wenn Sie mit der Aktie vertraut sind und sich über ihre mögliche Entwicklung bis zur Fälligkeit der Anleihe ein Bild gemacht haben. Es sollte ein solider Titel sein, von dem Sie Stabilität erwarten. Ist die Aktie ein Wackelkandidat, gerät auch Ihr Anlageerfolg in Gefahr.

Basiswerte für Aktienanleihen sind vorwiegend klassische Standardwerte des deutschen Aktienmarktes wie Bayer, Daimler, Deutsche Telekom oder Siemens. Ebenso können andere attraktive europäische Werte oder bekannte amerikanische Aktien als Basiswerte dienen. Konzentrieren Sie sich auf diese Superstars der Aktienmärkte, denn über diese Werte können Sie sich jederzeit leicht informieren.

Auch auf andere Basiswerte werden Anleihen angeboten, die mit Aktienanleihen vergleichbar sind. So gibt es Anleihen, deren Rückzahlung von dem führenden deutschen Aktienindex DAX oder einem anderen Index abhängen. Entscheiden Sie sich für eine „Indexanleihe“ auf einen Aktienindex, so setzen Sie auf die Entwicklung eines gesamten Marktes. Mit einem Aktienindex vermeiden Sie die Risiken, die von einer einzelnen Aktie ausgehen, weil einzelne „Ausreißer“ durch die übrigen Titel ausgeglichen werden. Der jeweilige Indexstand ist übrigens keine imaginäre Zahl, sondern entspricht den Kursen der Aktien im Index, gewichtet mit ihrem Anteil in dem Korb. Indexanleihen stellen jedoch im Vergleich zu Aktienanleihen eine kleine Gruppe dar. Ihre Tilgung erfolgt durch die Lieferung von Indexzertifikaten, Fondsanteilen oder durch die Zahlung des aktuellen Indexstandes in Geld.

Gerade Aktien unterliegen immer wieder Veränderungen, weil Unternehmen ihr Kapital erhöhen, mit einer anderen Gesellschaft fusionieren, Geschäftsbereiche ausgliedern oder einfach die Zahl der Aktien splitten. Für den Inhaber einer Aktienanleihe auf diese Aktie ändert sich dadurch nichts. Basiswert, Basispreis und Anzahl der Aktien werden jeweils so angepasst, dass die Aktienanleihe wirtschaftlich den gleichen Anspruch repräsentiert wie vor der jeweiligen Maßnahme – in der Fachsprache heißt dies „Verwässerungsschutz“.

Der Wert der Aktienanleihe leitet sich wesentlich aus einer Aktie ab

Basiswerte: vor allem bekannte deutsche und europäische Blue Chip-Aktien

Verwässerungsschutz: Wert der Aktienanleihe durch Kapitalmaßnahmen unverändert

Die Zinszahlung

Der Reiz einer Aktienanleihe liegt in ihrer hohen Verzinsung. Wer möchte nicht gern einen Kupon von 10,00% p.a. und mehr vereinnahmen? Die Zahlung der Zinsen erfolgt im Gegensatz zur Rückzahlung unabhängig vom Kurs der Aktie, die Zinsen werden also auf jeden Fall gezahlt.

Taggenaue Berechnung des Zinsertrags

Die Zinszahlung erfolgt für die Zeit zwischen dem Beginn des Zinslaufes und der Rückzahlung. Der Zinsertrag errechnet sich aus dem jeweiligen Nominalbetrag der Aktienanleihe. Der Zinssatz, der bei Emission festgelegt wird, bezieht sich immer auf ein Jahr. Der Zinssatz „p.a.“, was für „per annum“ steht, bringt dies zum Ausdruck. Der Zinssatz von 12,50% bedeutet deshalb grundsätzlich nicht, dass Sie einfach 12,50% bezogen auf 1.000,00 Euro, also 125,00 Euro erhalten. Vielmehr erfolgt die Verzinsung taggenau. Der Zinsertrag beläuft sich nur dann auf 125,00 Euro, wenn die Aktienanleihe eine Laufzeit von genau einem Jahr, also 365 Tagen (bei einem Schaltjahr von 366 Tagen), hat. Ist die Laufzeit kürzer, ist auch der Zinsertrag in Euro geringer: Läuft die Aktienanleihe länger als 365 Tage, so erhöht sich Ihr Zinsertrag. Möchten Sie diesen Betrag selbst berechnen, so benötigen Sie die Anzahl der Zinstage. Gezahlt werden die Tage vom Beginn des Zinslaufes, der so genannten Valuta, bis zum Tag vor dem Fälligkeitstag.

Zur Berechnung des Zinsertrages in Euro müssen Sie den Nominalbetrag mit dem Zinssatz und der ermittelten Anzahl von Zinstagen in Beziehung setzen, wie unsere Formel zeigt. Die Laufzeit unserer Aktienanleihe auf die Blue Chip AG beträgt genau 365 Tage, so dass sich der Zinsertrag je 1.000,00 Euro tatsächlich auf 125,00 Euro beläuft.

Stückzinsen beim Kauf oder Verkauf während der Laufzeit

Der Emittent zahlt die gesamten Zinsen an den letzten Inhaber der Aktienanleihe. Erwerben Sie die Aktienanleihe auf die Blue Chip AG erst nach dem Beginn des Zinslaufes, zum Beispiel 105 Tage später, so erhalten Sie trotzdem am Laufzeitende die volle Zinszahlung von 125,00 Euro. Ihr Zinsertrag für 260 Tage liegt jedoch nur bei 89,04 Euro. Die Zinsen für die ersten 105 Tage in Höhe von 35,96 Euro werden verrechnet. Deshalb zahlen Sie beim Erwerb der Anleihe so genannte Stückzinsen. Stückzinsen sind die Zinsen, die vom Beginn des Zinslaufes bis zum jeweiligen Kauftag angefallen sind.

BERECHNUNG ZINSTAGE UND ZINSERTRAG

$$\begin{aligned} \text{Zinsertrag} &= \frac{\text{Nominalbetrag} \times \text{Zinstage} \times \text{Zinssatz}}{365 \text{ Tage} \times 100} \\ \text{Zinsertrag} &= \frac{\text{EUR } 1.000,00 \times 365 \times 12,50}{365 \times 100} = \text{EUR } 125,00 \end{aligned}$$

Möchten Sie die Anleihe vor dem Zinstermin veräußern, so erhalten Sie wiederum für die Zeit seit Beginn des Zinslaufes die bisher angelaufenen Stückzinsen.

Zu welchem Zeitpunkt die Zinsen gezahlt werden, ist von Anleihe zu Anleihe unterschiedlich. Klassische Anleihen, wie Bundesschatzbriefe oder Pfandbriefe, zahlen einmal jährlich Zinsen. Bei Aktienanleihen mit einer Laufzeit von unter bzw. knapp über einem Jahr werden die Zinsen nur einmal, und zwar bei Fälligkeit, gezahlt. Bei Aktienanleihen mit einer Laufzeit von mehreren Jahren werden die Zinsen üblicherweise jährlich nachträglich zu bestimmten Terminen gezahlt. Den Zinstermin können Sie den Anleihebedingungen entnehmen. Auf unsere Aktienanleihe auf die Blue Chip AG zahlt der Emittent nach einem Jahr Laufzeit, am 13. März 2007, die Zinsen. Außer auf den Zinssatz sollten Sie jedoch auch auf die Rendite schauen, bevor Sie sich für eine Aktienanleihe entscheiden. Mehr dazu im Abschnitt Rendite.

Die Rückzahlung

Die Rückzahlung von Aktienanleihen ist, wie bereits erwähnt, stets von der Entwicklung der zugrunde liegenden Aktie, des Basiswertes, abhängig. Der Emittent ist berechtigt, die Aktienanleihe auf die Blue Chip AG in Aktien zu tilgen, wenn die Aktie unter 20,00 Euro notiert. Dieser maßgebliche Kurs von 20,00 Euro wird in der Fachsprache auch als Basispreis oder englisch Strike Price bezeichnet. Außer im Falle einer Kapitalmaßnahme, also zum Schutz vor einer Verwässerung, ändern sich der Basispreis und die Anzahl der Aktien grundsätzlich nicht.

Der Basispreis ist eine entscheidende Größe

Damit es nicht zu Unstimmigkeiten kommt, wird der für die Entscheidung über die Rückzahlung maßgebliche Kurs der Aktie genau festgelegt. In unserem Beispiel handelt es sich dabei um den Schlusskurs der Aktie im elektronischen Xetra-Handelssystem der Frankfurter Wertpapierbörse am 6. März 2007, also einige Tage vor Fälligkeit. Diesen Kurs können Sie übrigens auch selbst in den meisten Tageszeitungen nachlesen.

Festlegung der Rückzahlung einige Tage vor Fälligkeit

50 Aktien zum Preis von 20,00 Euro entsprechen genau dem Nominalbetrag von 1.000 Euro, denn 50 multipliziert mit 20,00 Euro ergibt 1.000,00 Euro. Solange die Aktie der Blue Chip AG über 20,00 Euro notiert, zahlt der Emittent den Nominalbetrag, und zwar unabhängig davon, ob die Aktie bei 20,00 Euro, 20,20 Euro oder 35,00 Euro notiert. Je tiefer die Blue Chip AG-Aktie notiert, desto geringer ist der Wert der gelieferten Aktien. Bei einem Aktienkurs von 19,40 Euro entsprechen 50 Aktien einem Wert von 970,00 Euro; in Prozent sind das 97,00% des Nominalbetrages. Das ist ein kleiner Verlust, der aber durch die hohe Verzinsung mehr als ausgeglichen wird. Bei einem Aktienkurs von 15,60 Euro entsprechen 50 Aktien einem Wert von 780,00 Euro. Das sind 78,00% des Nominalbetrages. Da hilft auch eine Verzinsung von 12,50% nur noch teilweise, um den Kursverlust zu kompensieren. Und darin liegt das Risiko von Aktienanleihen. Mit dem Aktienanleihe-Rechner unter www.oppenheim-derivate.de können Sie bequem ausrechnen, wie die Rückzahlung und Ihr Anlageerfolg sich verändern, sollte der Kurs der Aktie der Blue Chip AG fallen oder steigen.

Anzahl Aktien multipliziert mit Basispreis ergibt Nennbetrag

*Bei Lieferung von Aktien:
Veräußerung oder Übernahme
in das eigene Depot*

Wenn Sie Aktien erhalten, gibt es zwei Möglichkeiten: Sie können die Aktien sofort veräußern, den Verlust realisieren und sich nach einer neuen Anlagemöglichkeit umschaun. Wenn Sie den Verlust nicht unmittelbar realisieren möchten, weil Sie positiv zur Aktie gestimmt sind und auf eine spätere Kurserholung setzen, können Sie die Aktien in Ihr Wertpapierdepot übernehmen und halten, bis Ihr Kursziel erreicht ist. Der Charme der Aktienanleihe liegt darin, dass Sie selbst über den Zeitpunkt entscheiden können, zu dem Sie Ihr Aktienengagement beenden wollen.

DIE RÜCKZAHLUNG IN ABHÄNGIGKEIT VOM AKTIENKURS

Kurs Aktie in Euro	Rückzahlung	Wert in Euro	Wert in Prozent
24,00	In Geld	1.000,00	100,00
22,00	In Geld	1.000,00	100,00
20,00	In Geld	1.000,00	100,00
18,00	50 Aktien	900,00	90,00
16,00	50 Aktien	800,00	80,00
14,00	50 Aktien	700,00	70,00

Annahme: Aktienanleihe auf die Blue Chip AG, Nominalbetrag 1.000,00 Euro, Basispreis 20,00 Euro.

Für die Rückzahlung von Aktienanleihen sind also zwei Tage maßgeblich: Zum einen die Fälligkeit, das heißt der Tag, an dem die Anleihe aus Ihrem Depot ausgebucht und im Gegenzug die Rückzahlung in Euro gutgeschrieben wird oder Aktien in Ihr Depot gebucht werden. Zum anderen gibt es den Tag, an dem die Entscheidung fällt, ob die Anleihe in Geld oder Aktien getilgt wird. Das ist der so genannte Bewertungstag. Dieser Tag liegt aus technischen Gründen einige Tage vor der Fälligkeit. Bitte berücksichtigen Sie, dass Sie die Aktien frühestens bei Fälligkeit verkaufen können. In dieser Zeit kann sich der Kurs der Blue Chip AG natürlich noch negativ oder auch positiv entwickeln. Notiert die Aktie der Blue Chip AG am Bewertungstag knapp unter 20,00 Euro, erfolgt die Rückzahlung durch 50 Aktien. Steigt die Aktie in den folgenden Tagen auf 20,80 Euro, so wird die zunächst nachteilige Lieferung zur Kurschance. Die Aktien hätten einen Wert von 1.040,00 Euro. Bei fallenden Kursen verringert sich allerdings der Marktwert der Aktien zusätzlich.

Das Erfolgspotenzial

Die Rendite

Unsere Aktienanleihe auf die Blue Chip AG bringt Ihnen einen Zinssatz von 12,50% p.a. Selbst bei einer Rückzahlung zu 100% ist dies jedoch nicht unbedingt Ihr maximaler Anlageerfolg, denn Sie müssen unterscheiden zwischen den Begriffen „Zinssatz“ und „Rendite“. Der Zinssatz ist die Zahlung, die der Emittent auf den Nominalbetrag leistet. Die Rendite ist dagegen der gesamte Ertrag, den Sie aus Ihrer Anlage erwirtschaften. Zur besseren Vergleichbarkeit mit anderen Formen der Geldanlage wird die Rendite ebenso wie der Zinssatz generell auf Jahresbasis umgerechnet, und zwar unabhängig davon, ob sich der Ertrag auf eine Laufzeit von 9, 12 oder 15 Monaten bezieht. Das verbirgt sich hinter „p.a.“, dem Kürzel für das lateinische „per annum“.

*Der Unterschied
zwischen Zinssatz und
Rendite*

Grundsätzlich gilt: Welchen Ertrag Sie mit einer Aktienanleihe erzielen, steht erst fest, wenn Sie die Rückzahlung erhalten haben. Der einfachste Fall: Nehmen wir an, dass Sie die Aktienanleihe zu 100% gekauft haben und die Aktienanleihe zu 100% zurückgezahlt wird, Sie also 1.000,00 Euro erhalten. Bei einem Kurs von 100% entspricht die Rendite grundsätzlich genau dem Zinssatz.

Erwerben Sie die Aktienanleihe unter 100%, so erhöht sich – grob gerechnet – für jeden Prozentpunkt unter 100% die Rendite um 1,1 bis 1,2 Prozentpunkte. Bei einem Kurs von 99%, wie in unserem Beispiel, beträgt Ihr Kapitaleinsatz 990,00 Euro. Wird die Aktienanleihe in Geld zurückgezahlt, erhalten Sie 1.000,00 Euro und damit zusätzlich zu den Zinsen von 125,00 Euro einen Gewinn von 10,00 Euro. Dies entspricht einer Rendite von 13,64% p.a. Bei einem Preis von 98,00% müssten Sie lediglich 980,00 Euro aufwenden, könnten aber zusätzlich zu den Zinsen noch mit einem Gewinn von 20,00 Euro rechnen. Das ergäbe eine Rendite von 14,80% p.a.

*Kurse unter 100%
erhöhen die Rendite*

Eher ungünstig sind demgegenüber Kurse über 100%. Das schmälert Ihre Rendite. Bei Kursen bis 101% fällt das noch nicht so ins Gewicht, bei einem Kurs von 102% müssten Sie jedoch 1.020,00 Euro aufwenden, könnten aber im günstigsten Fall nur mit einer Rückzahlung von 1.000,00 Euro rechnen. Diesen Minderbetrag von 20,00 Euro müssten Sie den Zinseinnahmen von 125,00 Euro gegenrechnen; Ihr Ertrag beliefe sich also auf 105,00 Euro, das entspräche einer Rendite von 10,29% p.a. Diese Werte können Sie auch mit unserer Formel selbst berechnen.

*Kurse über 100%
verringern die Rendite*

RENDITE EINER AKTIENANLEIHE

$$\text{Zinsertrag} = \frac{\text{Zinsbetrag} + (\text{Rückzahlungswert} - \text{Kurswert})}{\text{Kurswert}} \times \frac{365}{\text{Laufzeit in Tagen}} \times 100$$

$$\text{Zinsertrag} = \frac{\text{EUR } 125,00 + (\text{EUR } 1.000,00 - \text{EUR } 990,00)}{\text{EUR } 990,00} \times \frac{365}{365} \times 100 = 13,64\%$$

Annahme: Aktienanleihe auf die Blue Chip AG, Nominalbetrag 1.000,00 Euro, Basispreis 20,00 Euro.

Ideal: Kurse knapp unter oder um 100%

Ideal sind also Kurse von knapp unter oder um 100%. Kurse deutlich unter 100%, etwa von 90%, sollten Sie zur Vorsicht mahnen, denn sie verheißen zwar hohe Renditen, bedeuten aber auch, dass eine Lieferung von Aktien wahrscheinlich ist. Preise von weit über 100%, etwa 104% oder 105%, bedeuten zwar Sicherheit, als Inhaber einer Aktienanleihe sollten Sie aber auch daran denken, eventuell Ihre Gewinne zu realisieren und die Aktienanleihe vorzeitig zu veräußern.

Die Übersicht zeigt Ihnen für verschiedene Kurse die Rendite p.a. bei einer Laufzeit von zwölf Monaten. Am bequemsten geht es natürlich mit dem Aktienanleihe-Rendite-Rechner unter www.oppenheim-derivate.de, der Ihnen die genauen Werte angibt.

ANLEIHEKURS UND RENDITE P.A.

Kurs Anleihe	Zinssatz	Rendite p. a.
95,00%	12,50%	18,42%
98,00%	12,50%	14,80%
99,00%	12,50%	13,64%
100,00%	12,50%	12,50%
101,00%	12,50%	11,39%
102,00%	12,50%	10,29%
105,00%	12,50%	7,14%

Annahme: 12,50%-Aktienanleihe auf die Blue Chip AG, Laufzeit 1 Jahr.

Im Vergleich zu Anleihen und Aktien

Die zentralen Fragen bleiben: Wann lohnt sich für Sie der Erwerb einer Aktienanleihe? Wann erzielen Sie mit einer Aktienanleihe den maximalen Anlageerfolg und erreichen einen höheren Ertrag als mit einer klassischen Anleihe oder mit der Aktie selbst? Diesen Vergleich können Sie vor einem Kauf selbst vornehmen. Der Einfachheit halber rechnen wir nur mit dem Zinsertrag, das heißt, wir gehen von einem Anleihekurs von 100% aus.

Der Risikopuffer

Entscheidend ist zunächst der aktuelle Aktienkurs. Dabei erweitern wir unser Beispiel und gehen davon aus, dass die Aktie aktuell bei 21,00 Euro notiert. Zahlreiche Aktienanleihen verfügen über einen solchen Risikopuffer, weil der Basispreis unter dem aktuellen Kurs der Aktie liegt. In diesem Fall kann die Aktie bis zur Fälligkeit sogar zur Schwäche neigen, ohne dass dies Ihren Erfolg schmälert. Wichtig ist nur, dass die Aktie am Bewertungstag über dem Basispreis notiert, gleichgültig ob 1 Cent, 1,00 Euro oder 10,00 Euro.

Am Beispiel unserer Aktienanleihe auf die Blue Chip AG wird deutlich, wie weit der Kurs der Blue Chip-Aktie unter das derzeitige Niveau fallen kann, ohne dass Ihnen bei Fälligkeit Aktien angeboten werden; inwieweit also ein Risikopuffer besteht. Der Risikopuffer entspricht der Differenz zwischen dem aktuellen Aktienkurs von 21,00 Euro und dem Basispreis, ausgedrückt in Prozent. Unsere Aktienanleihe hat einen Basispreis von 20,00 Euro, dementsprechend kann die Aktie um bis zu 1,00 Euro fallen. Bezogen auf den aktuellen Aktienkurs sind das 5%. Erst dann, wenn die Blue Chip-Aktie stärker fällt, ist Ihr maximaler Erfolg in Gefahr. Je größer dieser Risikopuffer ist, umso besser.

Risikopuffer durch niedrigeren Basispreis im Vergleich zum aktuellen Aktienkurs

Was ist, wenn der Risikopuffer negativ ist? In diesem Fall liegt der aktuelle Kurs der Aktie unter dem Basispreis. Der Aktienkurs der Blue Chip AG beträgt dann zum Beispiel 19,00 oder 19,30 Euro. Aus der Differenz können Sie dann ersehen, um wie viel Prozent die Aktie mindestens steigen muss, damit Sie bei Fälligkeit keine Aktien, sondern Geld erhalten. Solche Anleihen sind mit einem höheren Risiko behaftet, ihr Kurs liegt meistens deutlich unter 100%.

Besser als eine klassische Anleihe

Nehmen wir an, Sie erwarten etwas schwächere Kurse, wollen aber trotzdem die Rendite einer klassischen Anleihe übertreffen. Es stellt sich die Frage: Wie tief darf die Aktie unter das heutige Niveau fallen, bevor die Rendite niedriger ist? Die Referenzgröße ist der Zinssatz für klassische Anleihen von 4,50% p.a. mit gleicher Laufzeit. Sie müssen den Aktienkurs berechnen, bei dem der Verlust aus dem niedrigeren Marktwert der Aktien die überdurchschnittliche Verzinsung bis auf 4,50% p.a. aufzehrt. Das ist die Gewinnschwelle. Die Aktienanleihe zahlt 125,00 Euro Zinsen, die klassische Anleihe 45,00 Euro. Sie beziehen nun die Zinsdifferenz von 80,00 Euro auf eine Aktie der Blue Chip AG und ziehen das Ergebnis vom Basispreis ab, wie die Formel zeigt.

Renditevergleich mit einer klassischen Anleihe

Die Aktie kann also schon einen ordentlichen Dämpfer vertragen: Bis zu einem Aktienkurs von 18,40 Euro schlägt die Aktienanleihe eine klassische Anleihe mit einer Rendite von 4,50% p.a. mühelos.

DIE GEWINNSCHWELLE

$$\text{Gewinnschwelle} = \text{Basispreis} - \frac{(\text{Zinsertrag Aktienanleihe} - \text{Zinsertrag Anleihe})}{\text{Anzahl der Aktien}}$$

$$\text{Gewinnschwelle} = \text{EUR } 20,00 - \frac{(\text{EUR } 125,00 - \text{EUR } 45,00)}{50 \text{ Aktien}} = \text{EUR } 18,40$$

Annahme: Aktienanleihe auf die Blue Chip AG, Nominalbetrag 1.000,00 Euro, Basispreis 20,00 Euro.

Besser als die Aktie

Sollte die Aktie der Blue Chip AG dagegen zu Gipfelstürmen ansetzen, erhalten Sie trotzdem nur die Zinsen von 12,50% und eine Rückzahlung von 1.000,00 Euro. Wenn Sie allerdings schon von Anfang an erwarten, dass die Aktie alte Höchstkurse übertrifft, sollten Sie unmittelbar die Aktie kaufen. Doch Vorsicht: Die Aktie ist nur dann attraktiver, wenn sie innerhalb eines Jahres einen Ertrag von mehr als 12,50% aus Kursgewinnen und Dividenden erbringt. Bei einer erwarteten Dividendenrendite für die Aktie der Blue Chip AG von 1,00% bedeutet dies einen Kursanstieg von 11,50%. Ausgangspunkt für einen Vergleich ist der aktuelle Kurs, zu dem Sie die Aktie an der Börse kaufen könnten. Die Berechnung des Aktienpotenzials zeigt die Formel.

Renditevergleich zum unmittelbaren Kauf der Aktie

DAS AKTIENPOTENZIAL

$$\text{Aktienpotenzial} = \text{Aktienkurs} \times (\text{Zinsertrag} - \text{erwarteter Dividendenertrag}) + \text{Aktienkurs}$$

$$\text{Aktienpotenzial} = \text{EUR } 21,00 \times (12,50\% - 1,00\%) + \text{EUR } 21,00 = \text{EUR } 23,42$$

Annahme: Aktienanleihe auf die Blue Chip AG, Nominalbetrag 1.000,00 Euro, Basispreis 20,00 Euro.

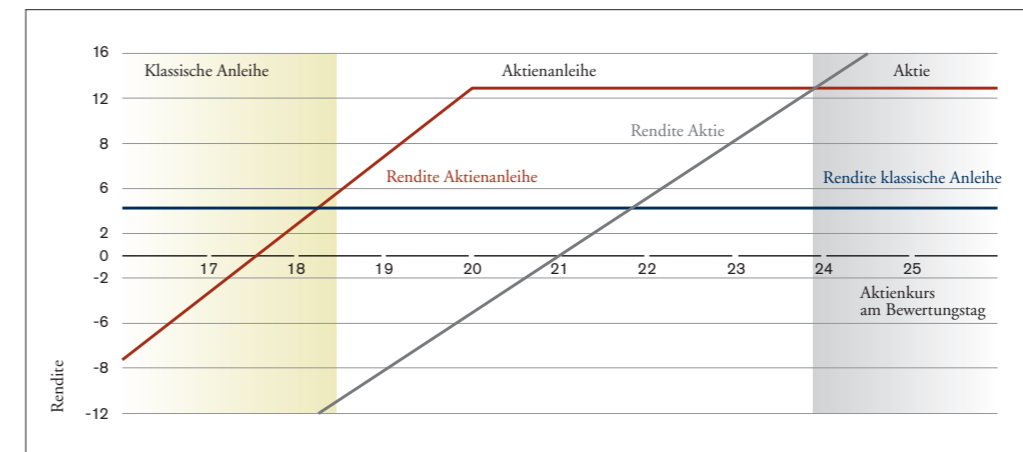
Bei einem aktuellen Kurs von 21,00 Euro ergibt sich eine Marke von 23,42 Euro. Erst wenn die Aktie der Blue Chip AG über dieses Ziel hinausschießt, ist der Gewinn höher als der Ertrag aus unserer 12,50%-Aktienanleihe auf die Blue Chip AG. Doch Sie sollten bedenken: Der Zinsertrag ist Ihnen bereits heute sicher, während künftige Kursgewinne durch eine Vielzahl von Ereignissen beeinflusst werden.

Die Schlussfolgerung

Eine Aktienanleihe schneidet besser als eine klassische Anleihe oder eine Aktie ab, wenn sich die Aktie bei Fälligkeit innerhalb eines bestimmten Korridors rund um den Basispreis bewegt.

Aktienanleihe mit höherer Rendite als Anleihe oder Aktien

DIE ANLAGE MIT DER HÖCHSTEN RENDITE



Annahme: 12,50%-Aktienanleihe auf die Blue Chip AG, Basispreis 20,00 Euro, Anleihekurs 100%. Im Vergleich dazu: Rendite klassische Anleihe zu 4,50% p.a. und Rendite aus Kauf Aktie zu 21,00 Euro zuzüglich 1,00% Dividendenrendite.

In unserem Beispiel liegt die Untergrenze zur klassischen Anleihe bei 18,40 Euro, die Obergrenze zur Aktie bei 23,42 Euro. Die Grafik zeigt auf der waagerechten Achse denkbare Aktienkurse für den Tag der Entscheidung über die Rückzahlung am Bewertungstag; auf der senkrechten Achse sind die Renditen abgetragen, die Sie in Abhängigkeit vom jeweiligen Aktienkurs erzielen. So können Sie schnell erkennen, bei welchem Aktienkurs Sie welche Rendite mit der Blue Chip-Aktienanleihe erzielen. Zum Vergleich finden Sie auch entsprechende Gewinn-Verlust-Szenarien, wenn Sie sich stattdessen für eine klassische Anleihe bzw. für die Aktie selbst entschieden hätten. Wenn Sie erwarten, dass die Aktie der Blue Chip AG mit hoher Wahrscheinlichkeit am Ende der Laufzeit in diesem weiten Feld notiert, erzielen Sie mit der Aktienanleihe auf die Aktie der Blue Chip AG einen höheren Ertrag als mit einer klassischen Anleihe oder der Blue Chip-Aktie selbst.

Das Risiko

Bewahren Sie auch dann einen kühlen Kopf, wenn der Aktie ein Kursverfall droht. Zunächst kompensiert der hohe Zinsertrag den Kursverfall. Kritisch wird es erst, wenn der Zinsertrag von 125,00 Euro den Kursverlust aus den 50 Aktien nicht mehr abdeckt. Bezogen auf eine Aktie der Blue Chip AG sind das 17,50 Euro, wie die Formel zeigt. Der Kurs, bei dem aus der Aktienanleihe weder Verlust noch Gewinn entstehen, liegt demnach bei 20,00 abzüglich 2,50, also 17,50 Euro. Wir sprechen deshalb vom Kapitalerhalt. Jeder Aktienkurs oberhalb dieser Grenze beschert Ihnen zumindest eine positive Rendite.

Handeln, wenn Kursverfall der Aktie droht

Beginnt die Aktie der Blue Chip AG während der Laufzeit der Anleihe stark zu sinken, so sollte das für Sie das Signal sein, die Anleihe vorzeitig zu veräußern, um Verluste zu begrenzen. Das Risiko einer Aktienanleihe ist prinzipiell unbegrenzt. Auch wenn zu erwarten ist, dass eine Aktie nicht ins Bodenlose fällt, so könnten Sie doch bei einer Insolvenz der Aktiengesellschaft wirtschaftlich wertlose Aktien erhalten. Im Grunde würden Sie dann faktisch den Totalverlust des eingesetzten Kapitals erleiden; lediglich der sichere Zinsertrag würde diesen Verlust mindern.

DER KAPITALERHALT

$$\text{Kapitalerhalt} = \text{Basispreis} - \frac{\text{Zinsertrag}}{\text{Anzahl der Aktien}}$$

$$\text{Kapitalerhalt} = \text{EUR } 20,00 - \frac{\text{EUR } 125,00}{50 \text{ Aktien}} = \text{EUR } 17,50$$

Annahme: 12,50%-Aktienanleihe auf die Blue Chip AG, Laufzeit 1 Jahr, Kurs Anleihe 100,00%.

Die Höhe des Kupons

Erscheint es Ihnen immer noch ein wenig rätselhaft, warum ein Emittent zweistellige Zinssätze zahlt, während es für klassische Anleihen dagegen nur Mini-Zinsen gibt, so hilft Ihnen das Wissen um Optionen weiter. Der Schlüssel zum Verständnis einer Aktienanleihe liegt in der Möglichkeit zur Lieferung von Aktien. So lässt sich der hohe Kupon erklären.

Was verbirgt sich dahinter? Die mögliche Rückzahlung in Aktien ist aus Ihrer Sicht eine Pflicht, bei Fälligkeit vom Emittenten 50 Aktien der Blue Chip AG abzunehmen – oder anders formuliert – zu kaufen. 50 Aktien multipliziert mit 20,00 Euro ergibt 1.000,00 Euro. Wo eine Pflicht ist, muss auch ein Recht bestehen. Der Emittent kann bei Fälligkeit Aktien liefern, das heißt, er kann Ihnen 50 Aktien zu jeweils 20,00 Euro verkaufen. Dieses Recht wird der Emittent natürlich nur optional wahrnehmen, wenn der Kurs der Blue Chip-Aktie am Bewertungstag unter 20,00 Euro liegt. In diesem Fall sind die 50 Aktien multipliziert mit dem dann aktuellen Kurs der Blue Chip-Aktie weniger als 1.000,00 Euro wert. Der Emittent „verkauft“ Ihnen in diesem Fall 50 Blue Chip-Aktien zu einem Kurs von 20,00 Euro, während er an der Börse nur den aktuellen Kurs erzielen könnte. Umgekehrt wird deutlich, warum der Emittent bei über 20,00 Euro sein Wahlrecht nicht ausübt. Dann könnte er die 50 Aktien an der Börse zu einem höheren Kurs veräußern.

Das ist nichts anderes als eine Option. Das Recht, Aktien zu verkaufen, nennt man eine Verkaufsoption. Das einseitige Wahlrecht ist das typische Kennzeichen von Optionen. Die Übersicht verdeutlicht, dass alle Elemente, die eine Option kennzeichnen, auch in der Aktienanleihe vertreten sind. Ein Begriff fehlt: Die Ausübung des Rechtes ist nur zum Laufzeitende möglich; in der Fachsprache ist dies eine europäische Option.

Der Schlüssel zum Produktverständnis

Recht des Emittenten zum Verkauf von Aktien

Der Anleger als Verkäufer einer Option

DIE ELEMENTE EINER OPTION

Aktienanleihe	Beispiel	Option
Basiswert	Blue Chip-Aktie	Basiswert
Basispreis	EUR 20,00	Basispreis
Anzahl Aktien	50 Aktien pro Anleihe	Bezugsverhältnis
Bewertungstag		Ausübungstag
Mehrverzinsung	Ca. 8,00%	Prämie

Für die Pflicht, Aktien abnehmen zu müssen, erhalten Sie im Gegenzug eine Prämie. Im Falle einer Aktienanleihe wird die Prämie zusammen mit den „normalen“ Zinsen auf den Nennbetrag von 1.000,00 Euro gezahlt. Wie hoch ist also die Prämie, wenn der Kupon 12,50% beträgt? Wenn die Markttrendite für eine klassische Anleihe bei 4,50% liegt, stammen die verbleibenden 8,00% folglich aus der Optionsprämie. Das gilt wieder bei einem Kurs der Anleihe von 100%. Liegt der Kurs der Anleihe unter 100%, ist die Optionsprämie noch ein wenig höher. Dann sollten Sie die Rendite zur Berechnung der Optionsprämie nutzen.

Optionsprämie als Grund für Mehrverzinsung

Attraktiv für Sie als Anleger ist eine Aktienanleihe vor allem, wenn Sie die Chancen aus der Mehrverzinsung höher einschätzen als das Risiko aus der Lieferung der Aktien.

Vom Basispreis zum Kupon

Dass für Aktienanleihen auf verschiedene Aktien unterschiedliche Kupons gezahlt werden, ist nicht besonders verwunderlich. Warum aber können für eine Aktienanleihe zum Beispiel auf Deutsche Telekom bei gleicher Laufzeit 8,00%, 10,00% oder gar 15,00% gezahlt werden? Der Schlüssel zum Verständnis liegt auch hier in der Option.

Unterschiedliche Basispreise – unterschiedliche Kupons

Nehmen wir unsere 12,50%-Aktienanleihe auf die Blue Chip AG zum Kurs von 100,00%. Der Kupon von 12,50% setzt sich aus dem Marktzins von rund 4,50% und der Optionsprämie von 8,00% zusammen. Da das Zinsniveau vorgegeben ist, hängt die Höhe des Kupons entscheidend von der Prämie ab. Allgemein gilt: Je höher das Risiko, Aktien zu erhalten, desto höher ist die Prämie. Dieses Risiko hängt, neben anderen Komponenten, vor allem vom Basispreis der Option im Verhältnis zum aktuellen Aktienkurs ab.

Ein Blick auf die Übersicht macht dies deutlich: In der Mitte befindet sich die Aktienanleihe, deren Basispreis 5% unter dem aktuellen Aktienkurs liegt. Bei einem Basispreis von 23,36 Euro, der weit über dem aktuellen Kurs liegt, ist es sehr wahrscheinlich, dass Sie 42,81 Aktien erhalten. Denn die Aktie müsste vom aktuellen Niveau noch um rund 11,24% steigen, bevor die Tilgung in Geld erfolgt. Dieses hohe Risiko wird durch eine Optionsprämie von 15,00% vergütet. Zusammen mit der Verzinsung einer klassischen Anleihe von 4,50% ergibt sich ein Kupon von 19,50%.

UNTERSCHIEDLICHE BASISPREISE – UNTERSCHIEDLICHE KUPONS

Basispreis	Anzahl der Aktien	Prämie	Zins	Kupon
23,36	42,18	15,00%	4,50%	19,50%
21,74	46	11,50%	4,50%	16,00%
20,00	50	8,00%	4,50%	12,50%
18,05	55,4	4,50%	4,50%	9,00%
15,48	64,6	2,00%	4,50%	6,50%

Annahme: Laufzeit 1 Jahr, Kurs der Anleihe 100,00%, aktueller Aktienkurs 21,00 Euro.

*Niedriger Basispreis mit
hohem Risikopuffer*

Bei einem Basispreis von 15,48 Euro, der 26,29% unter dem aktuellen Aktienkurs liegt, ist die Wahrscheinlichkeit der Andienung von Aktien eher gering. Dies bietet Ihnen eine höhere Sicherheit. Dementsprechend erhalten Sie nur eine Optionsprämie von 2,00%. Zusammen mit dem Zins von 4,50% reicht dies lediglich für einen Kupon von 6,50%.

Emittenten von Aktienanleihen wählen zumeist den goldenen Mittelweg. Sie begeben Aktienanleihen mit Basispreisen, die leicht unter dem aktuellen Aktienkurs liegen. Diese Basispreise bieten für Sie eine optimale Kombination aus einem attraktiven Kupon und kalkulierbarem Risiko.

Gleichwohl werden auch immer wieder Aktienanleihen angeboten, bei denen der Basispreis deutlich unter dem aktuellen Aktienkurs liegt. Dies bedeutet mehr Sicherheit für Ihren Anlageerfolg.

*Höhere Kupons durch
kürzere Laufzeit*

Noch eine zweite Größe beeinflusst den Kupon, nämlich die Laufzeit. Die Optionsprämie verteuert sich zwar, je länger die Laufzeit wird. Allerdings steigt sie nicht proportional zur Laufzeit an. Relativ gesehen ist der Zuwachs nur unterdurchschnittlich. Dies führt dazu, dass unter den gleichen Bedingungen, die einen Kupon von 12,50% p.a. für eine Aktienanleihe auf die Aktie der Blue Chip AG mit einer Laufzeit von einem Jahr ermöglichen, sich der Kupon bei einer Laufzeit von sechs Monaten auf stattliche 16% p.a., für eine Laufzeit von drei Jahren dagegen nur auf 9% p.a. belieft. Wichtig ist: Angegeben wird immer der auf Jahresbasis umgerechnete Zinssatz. Die effektive Zahlung ergibt sich, wie im Abschnitt zur Zinszahlung dargestellt, indem der Kupon mit dem Nominalbetrag und der Laufzeit in Tagen in Beziehung gesetzt wird.

Kaufen und Verkaufen

Die Kursentwicklung der Anleihe

Der Kurs einer Aktienanleihe beträgt nur aus Zufall 100%. Vielmehr passt sich der Kurs fortlaufend an das Zinsniveau am Kapitalmarkt, vor allem aber an die Bewegungen des Aktienkurses an. Die Anleihe reagiert allerdings auf Grund der Optionskomponente nicht unmittelbar auf eine Veränderung des Aktienkurses, sondern nur indirekt über die Aktienoption. Sobald Sie eine Aktienanleihe erworben haben, ist es Ihr Ziel, dass die Option am Ende der Laufzeit wertlos verfällt. Grundsätzlich wird die Option aus einer Aktienanleihe wertlos, wenn sich die Aktie seitwärts bewegt oder steigt. Für alle Anleger, die mit Optionen vertraut sind: Es geht um das Delta, die Volatilität und das Theta. Der Kurs einer Aktienanleihe richtet sich deshalb während der Laufzeit also nicht nach Angebot und Nachfrage in der Anleihe, sondern vor allem nach optionspreistheoretischen Kriterien.

*Fortlaufende Anpassung des
Verkaufskurses*



Steigende Aktienkurse

Steigende Aktienkurse bieten Ihnen als Anleger zunehmende Sicherheit einer Rückzahlung zu 100%. Je unwahrscheinlicher die Lieferung von Aktien wird, desto geringer wird der Wert der in der Aktienanleihe enthaltenen Option. Steigt der Kurs der Aktie, so steigt der Kurs Ihrer Anleihe, weil der Wert der Option sinkt. Der Kursanstieg der Aktienanleihe erfolgt nicht 1:1 zur Kursentwicklung der Aktie, sondern nur in geringerem Maße.

*Bei Kursen über 100%
zunehmende Sicherheit einer
Rückzahlung zu 100%*

Die Aktienanleihe erreicht ihren höchsten Kurs, wenn die Option wertlos geworden ist. Der Kurs einer Aktienanleihe steigt insofern nicht ins Unendliche, denn er ist an den Wert der Option gebunden. Vereinfacht dargestellt kann eine Aktienanleihe nur einen Wert von 100% zuzüglich der ursprünglichen Optionsprämie erreichen. Bei einer Verzinsung von 12,50% p.a. und einem Zins für klassische Anleihen von 4,50% p.a. kann eine Anleihe mit einer verbleibenden Laufzeit von einem Jahr höchstens auf rund 108% steigen. Die weitere Entwicklung der Aktienanleihe wird dann vom jeweils aktuellen Renditeniveau am Kapitalmarkt bestimmt; der Kurs über 100% bildet die Kompensation für die höhere Zinszahlung, so dass die Rendite der einer klassischen Anleihe entspricht. Bei Fälligkeit notiert die Anleihe bei 100%.

AUSWIRKUNGEN DES AKTIENKURSES AUF EINE AKTIENANLEIHE

Entwicklung Aktie	Wert Option	Kurs Anleihe	Wesentliche Komponente
▲	▼	Über 100%	Zins 
▼	▲	Unter 100%	Option 

*Bei fallenden Kursen
Lieferung von Aktien
wahrscheinlicher*

Fallende Aktienkurse

Fällt dagegen der Kurs der Aktie, so sinkt der Kurs der Anleihe. Da eine Lieferung von Aktien wahrscheinlicher und das Risiko somit höher wird, steigt auch der Wert der Option. Ihr Einfluss auf den Kurs der Aktienanleihe wird größer und dominiert deren Entwicklung. Optionstheoretisch gesprochen gewinnt die Option zusätzlich zum Zeitwert auch inneren Wert.

Notiert die Aktie nur wenig unter dem Basispreis, so halten sich der Anstieg der Option und damit der Kursverfall der Aktienanleihe in Grenzen. Je weiter aber die Aktie fällt, umso mehr entwickeln sich Option und Aktienanleihe parallel, weil es immer sicherer wird, dass bei Fälligkeit eine Rückzahlung in Aktien erfolgt. Das auf Grund des Wertes der Option erhöhte Risiko der Aktienlieferung schlägt sich in einer höheren maximalen Rendite nieder.

Aktienanleihen als Geldanlage

*Bitte beachten Sie:
ein Wort zu den Risiken*

Nochmals ein Wort zu den Risiken: Aktienanleihen weisen besondere Chancen, aber auch Risiken auf. Im Extremfall erhalten Sie zwar die Zinsen, während im Hinblick auf die Lieferung der Aktien ein hoher Verlust bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals nicht ausgeschlossen ist, falls sich die Märkte in die falsche Richtung entwickeln oder eine Aktie, die einer Aktienanleihe zugrunde liegt, wirtschaftlich wertlos wird, weil die Aktiengesellschaft in die Insolvenz gerät. Wir halten es deshalb für geboten, dass Sie vor einem Kauf Beratung in finanzieller, rechtlicher und steuerlicher Hinsicht einholen.

Es gibt im Übrigen keine allgemeingültige Regel, wie viel Geld Sie in Aktienanleihen anlegen sollten. Das hängt von der Höhe und Struktur Ihres Vermögens ab. Grundsätzlich gilt: Sie sollten nur so viel Geld für Aktienanleihen aufwenden, dass ein eventueller Verlust Sie nicht schmerzt. Vor allem sollten Sie nicht darauf angewiesen sein, über das Geld genau zum Zeitpunkt der Fälligkeit

wieder verfügen zu müssen. Sonst können Sie bei einer Lieferung von Aktien nicht frei entscheiden, ob Sie auf eine spätere Kurserholung setzen und die Aktien noch für eine gewisse Zeit in Ihrem Depot halten oder doch sofort veräußern.

Halten Sie ansonsten nur risikoarme Wertpapiere, wie Bundesschatzbriefe oder Pfandbriefe, in Ihrem Depot, könnten Sie durchaus bis zu 20% Ihres Geldvermögens für Aktienanleihen verwenden. Da das Risiko einer Aktienanleihe, vereinfacht gesprochen, im ungünstigsten Fall grundsätzlich dem Risiko einer Aktie ähnelt, können Sie letztlich in dem Umfang, in dem Sie Aktien und vergleichbare Produkte in Ihr Depot aufnehmen wollen, stattdessen in Aktienanleihen investieren. Setzen Sie allerdings nicht alles auf eine Karte, sondern streuen Sie den freien Betrag für Aktienanleihen auf verschiedene Titel. Noch ein Hinweis: Kaufen Sie Aktienanleihen niemals auf Kredit, weil Sie im schlimmsten Fall einen Betrag zurückzahlen müssen, den Sie bereits ganz oder teilweise verloren haben.

*Den freien Betrag für
Aktienanleihen streuen*

Der Handel

Der Kurs einer Aktienanleihe bewegt sich vom Augenblick der Emission bis zur Fälligkeit, sobald die Blue Chip-Aktie steigt oder fällt oder sich das Zinsgefüge am Kapitalmarkt verschiebt. Insofern gibt es auch keine „Zeichnung“ oder „Zeichnungsfrist“ wie bei neuen Aktien. Deshalb heißt es in den Anzeigen zum Verkaufskurs: „Die Verkaufskurse werden fortlaufend an die Marktentwicklung angepasst.“ Sie können die Aktienanleihe ab der Emission jederzeit kaufen oder verkaufen. Sie müssen nicht von Anfang an „dabei sein“, sondern sollten die Aktienanleihe vielmehr zu dem Zeitpunkt kaufen, der Ihnen ideal erscheint.

*Kauf zu dem aus
Ihrer Sicht „idealen“
Zeitpunkt*

Kauf und Verkauf funktioniert genauso wie der Handel von Aktien oder anderen Wertpapieren. Sie wählen Ihre Aktienanleihe aus, die mit ihrer Wertpapierkennnummer (WKN) eindeutig definiert ist. Die WKN war einst eine sechsstellige Nummer. Da die Zahl der Hebelprodukte und anderer verbrieft Derivate rasant in die Höhe schnellte, wurden jedoch diese Nummern knapp. So wurde im Herbst 2003 die alphanumerische WKN eingeführt, die aus sechs Zahlen oder Buchstaben besteht. Lediglich die Buchstaben „I“ und „O“ sind ausgeschlossen, um Verwechslungen mit den Ziffern „0“ und „1“ zu vermeiden.

*Seit Herbst 2003
existieren alphanumerische
Kennnummern*

Bei Sal. Oppenheim beginnen bei allen neuen Emissionen die WKN mit den Buchstabenfolgen „SAL“, „SBL“, „SCL“ usw. Sie können somit einfach erkennen, ob es sich um eine Anleihe des Bankhauses Sal. Oppenheim handelt, und müssen sich eigentlich nur die letzten drei Zeichen merken. Die ISIN-Nummer beginnt bei Zertifikaten von deutschen Emittenten mit der Länderkennung DE. Es folgt zunächst dreimal die Ziffer „0“. Daran schließt sich die WKN an, bevor eine Prüfziffer die ISIN-Nummer komplettiert.

*„SAL . . .“
„SBL . . .“
„SCL . . .“
„. . .“*

Beispiel: WKN SAL 123
ISIN DE 000 SAL 123 4

Den Kauf- oder Verkaufsauftrag können Sie wie gewohnt Ihrer Hausbank oder Ihrem Discount-Broker erteilen. Das Institut leitet den Auftrag an eine der Börsen in Stuttgart (EUWAX) oder Frankfurt (Smart Trading) weiter. Aktienanleihen von Sal. Oppenheim können Sie darüber hinaus im außerbörslichen Direkthandel erwerben. Die meisten Discount-Broker bieten diesen Service inzwischen an.

Der Emittent stellt grundsätzlich jederzeit sowohl an der Börse wie außerbörslich handelbare Kurse für seine Aktienanleihen, auch wenn er dafür keine rechtliche Verpflichtung gegenüber dem Anleger eingeht. In der Praxis kommen die meisten Umsätze, auch an den Börsen, mit dem Emittenten zustande, der für den Marktausgleich sorgt. Für den Emittenten ist dies kein Problem, denn bei einem Ankauf wird er sich nicht um einen neuen Käufer bemühen, sondern einfach seine Absicherung entsprechend auflösen, wie Sie bei unserem Blick hinter die Kulissen noch sehen werden.

Jederzeit Geld- und Briefkurse des Emittenten

Der Verkaufskurs des Emittenten wird „Briefkurs“, der Ankaufskurs „Geldkurs“ genannt. Der Briefkurs einer Aktienanleihe von 100% bezieht sich auf den jeweiligen Nominalbetrag. Hinzu kommen die Gebühren, die Ihre Bank für jedes Wertpapiergeschäft erhebt, sowie die Stückzinsen. Möchten Sie die Anleihe vorzeitig veräußern, ist der etwas niedrigere „Geldkurs“, zum Beispiel von 99,90%, maßgeblich. Zusätzlich erhalten Sie die Zinsen, die für die Zeit vom Beginn der Laufzeit bis zum Tag des Verkaufes aufgelaufen sind.

Nach dem Kauf sollten Sie sich regelmäßig über die aktuellen Kurse informieren. Viele Emittenten bieten ihre Kurse im Teletext und im Internet an, auf die Sie kostenlos zugreifen können. Allerdings sind diese Kurse immer „indikativ“. Aus rechtlichen Gründen dienen sie nur zur Information, auch wenn sie unmittelbar aus der gleichen Quelle stammen, mit der die handelbaren Kurse berechnet werden. Wo Sie die Kurse der Oppenheim Aktienanleihen finden können, lesen Sie bitte auf der letzten Seite unserer Broschüre.

Ein Blick hinter die Kulissen

Das Angebot an Aktienanleihen – eine Teamleistung

Für ein attraktives Angebot an Aktienanleihen arbeiten hinter den Kulissen des Emittenten Handel, Sales, Dokumentation, Marketing, Risikocontrolling und Abwicklung Hand in Hand. Die meisten Emittenten bieten nicht nur einzelne Aktienanleihen an, sondern eine breite Palette von Aktienanleihen auf verschiedene Aktien mit unterschiedlichen Basispreisen und Laufzeiten. Sobald eine Aktienanleihe auf Grund der Kursbewegung der zugrunde liegenden Aktie an Attraktivität verliert, wird ein neues Papier auf diesen Titel emittiert. Deshalb bieten Emittenten wie Sal. Oppenheim gleichzeitig mehrere Hundert Aktienanleihen an.

Die Entscheidung beim Emittenten für oder gegen eine Emission hängt nicht allein von der erwarteten Nachfrage, sondern auch von den Möglichkeiten ab, die Risiken aus der Anleihe kontrollieren zu können. Dies widerspricht einem weitverbreiteten Vorurteil: Kein Emittent, der eine breite Palette von Aktienanleihen anbietet, spekuliert gegen den Anleger und versucht damit,

eigene Aktienbestände gegen einen Kursverfall zu Lasten des Käufers der Aktienanleihe abzusichern. Auch wenn dies grundsätzlich denkbar ist, verfügen die Banken zum einen nicht über derart große Aktienbestände einer einzelnen Gattung. Zum anderen konzentriert sich die Nachfrage der Anleger je nach Marktlage immer auf bestimmte Werte, die sich aber nicht unbedingt in den Eigenbeständen der Banken wiederfinden. Schließlich müssten die Emittenten die Mehrverzinsung als Verlust tragen, wenn sich die Aktie seitwärts entwickelt oder leicht steigt.

Die Emittenten nehmen deshalb grundsätzlich eine neutrale Position gegenüber dem Anleger ein. Das Geschäft mit Aktienanleihen ist für sie Teil des viel umfangreicheren Derivategeschäftes. Für sie zählt nur die gesamte Position. Dazu gehören im Wertpapierbereich außer Aktienanleihen vor allem Optionsscheine, Turboscheine und Anlagezertifikate. Der Wert jeder einzelnen Position sowie die Höhe und Art der Risiken aus Kursveränderungen werden kontinuierlich durch Computerprogramme berechnet. Mit jeder Bewegung des Aktienkurses oder der sonstigen Einflussfaktoren einer Option, wie der verbleibenden Laufzeit oder der erwarteten Kursschwankungen, ändert sich der Wert – und damit das Risiko für den Emittenten. Der Händler überwacht deshalb seine Risikoposition permanent und tätigt kompensierende Geschäfte in Aktien oder Optionen entsprechend den Vorgaben bestimmter mathematischer Modelle, um seine Risiken im jeweils gewünschten Rahmen zu halten. In der Fachsprache werden solche Absicherungsgeschäfte „Hedging“ genannt.

Risikoabsicherung der jeweiligen Positionen

Die Besteuerung von Privatanlegern

Zunächst ein Wort vorab: Von Zeit zu Zeit sind Überlegungen zur Neuregelung der Besteuerung von Finanzanlagen im Gespräch. Diese Diskussionen können wir natürlich nicht berücksichtigen. Deshalb bitten wir Sie, für Ihre persönliche Steuersituation fachkundigen Rat einzuholen, damit Sie Ihre Entscheidungen jeweils auf der Grundlage der aktuellen Gesetze und Stellungnahmen der Finanzbehörden sowie Urteile der Finanzgerichte treffen.

Varianten

Spezielle Aktienanleihen für besondere Marktbedingungen

Neben den herkömmlichen Aktienanleihen, die wir deshalb häufig auch als CLASSIC-Aktienanleihen bezeichnen, haben mehrere Emittenten verschiedene andere Typen von Aktienanleihen entwickelt, die unter bestimmten Marktbedingungen entweder deutlich höhere Erträge bieten oder das Risiko für den Anleger reduzieren. Auch hier gilt: Die Zinsen werden bei Fälligkeit auf jeden Fall gezahlt, nur die Entscheidung über die Rückzahlung zum Nominalbetrag oder die Lieferung von Aktien hängt zusätzlich zum Basispreis noch von anderen Kriterien ab.

Die wichtigsten Typen möchten wir Ihnen kurz vorstellen – allerdings werden sie nicht zu jeder Zeit am Markt angeboten. Holen Sie deshalb nähere Informationen zu den Produkten und dem aktuellen Angebot ein, bevor Sie sich für einen Kauf entscheiden. Die genannten Anleihetypen emittieren wir gegenwärtig meist mit einem Nominalbetrag von 1.000,00 Euro.

DOPPEL-Aktienanleihen

Außergewöhnlich hohe Zinsen für zwei Aktien im Doppelpack?

DOPPEL-Aktienanleihen bieten deutlich höhere Zinserträge als herkömmliche Aktienanleihen. Kupons von 18,00%, 20,00% oder gar 25,00% p.a. sind keine Seltenheit. Allerdings beziehen sich DOPPEL-Aktienanleihen auf zwei Aktien gleichzeitig. Dadurch erhöht sich das Risiko, dass die Rückzahlung nicht zu 100%, sondern durch die Lieferung einer der beiden Aktien erfolgt. Insofern sollten Sie den Kauf einer DOPPEL-Aktienanleihe dann in Erwägung ziehen, wenn Sie der Kursentwicklung beider Aktien positiv gegenüberstehen.

Über die Rückzahlung entscheidet nämlich der Kurs beider Aktien. Für jede Aktie gilt ein eigener Basispreis. Entsprechend ist auch die Zahl der Aktien unterschiedlich, denn auch bei DOPPEL-Aktienanleihen multiplizieren sich Basispreis und Aktienanzahl immer zum Nominalbetrag.

Notieren beide Aktien am Bewertungstag über den jeweiligen Basispreisen, so erfolgt die Rückzahlung zu 100% in Geld. Notiert eine der beiden Aktien unter ihrem jeweiligen Basispreis, so wird die Aktie geliefert, deren Kurs unter dem Basispreis liegt. Notieren beide Aktien unter ihren Basispreisen, so wird die Aktie geliefert, die ihren Basispreis prozentual am stärksten unterschreitet. Entscheidend für die Rückzahlung ist also immer die schlechtere der beiden Aktien.

Wer die Renditekriterien wie Aktienschwelle, Gewinnschwelle oder Kapitalerhalt ermitteln möchte, muss die entsprechenden Werte für die beiden Aktien getrennt ermitteln, kann aber jeweils den vollen Zinssatz zugrunde legen.

DOPPEL-AKTIANLEIHE AM BEISPIEL

Nominalbetrag	EUR 1.000,00	Basiswerte	Aktie A und Aktie B
Laufzeit	1 Jahr	Aktie A	Basispreis EUR 23,70/Anzahl Aktien 42,2 Stück
Zinszahlung	20,00% p.a.	Aktie B	Basispreis EUR 15,15/Anzahl Aktien 66 Stück

SZENARIEN FÜR DIE RÜCKZAHLUNG ANHAND DER AKTIENKURSE AM BEWERTUNGSTAG

Aktienkurs	Beispiel Aktie A	Beispiel Aktie B	Tilgung
Beide Aktien bei oder über ihren Basispreisen	EUR 25,00	EUR 20,00	Rückzahlung zum Nominalbetrag
Aktie A unter ihrem Basispreis	EUR 18,90	EUR 20,00	Lieferung von 42 A-Aktien und die Zahlung von $0,2 \times 19,00 = \text{EUR } 3,80$
Aktie B unter ihrem Basispreis	EUR 25,00	EUR 13,70	Lieferung von 66 B-Aktien
Sowohl Aktie A als auch Aktie B unter ihren jeweiligen Basispreisen	EUR 19,00	EUR 15,00	Lieferung von 42 A-Aktien und die Zahlung von $0,2 \times 19,00 = \text{EUR } 3,80$ (Prozentual notiert die A-Aktie niedriger unter ihrem Basispreis)

Der PROTECT-Level als Risikopuffer für schwache Märkte

PROTECT-Aktienanleihen

PROTECT-Aktienanleihen bieten zwar etwas geringere Renditen als herkömmliche Aktienanleihen, dafür bieten sie allerdings einen Risikopuffer für Zeiten schwacher Märkte. Insofern sollten Sie den Kauf einer PROTECT-Aktienanleihe in Erwägung ziehen, wenn Sie zwar grundsätzlich positiv für die Aktie gestimmt sind, aber gewisse Zweifel hegen, ob die Aktie tatsächlich über dem Basispreis schließt.

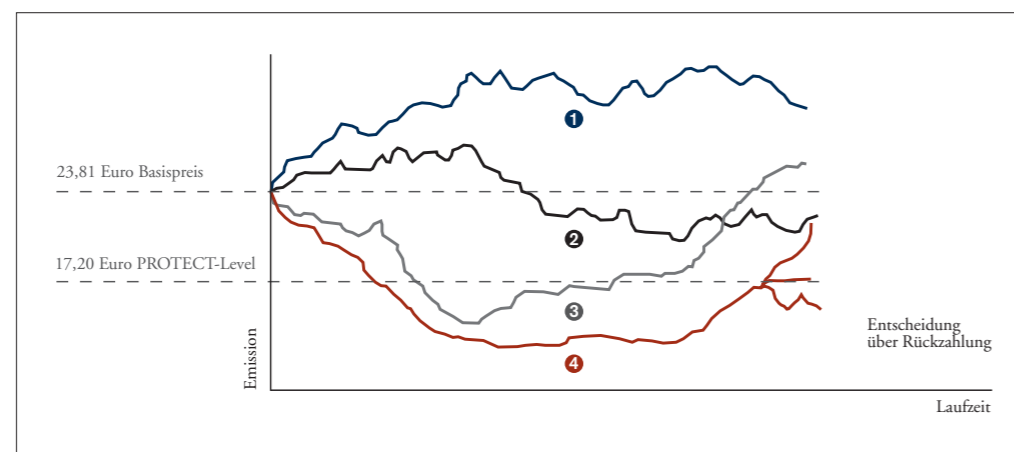
PROTECT-Aktienanleihen beziehen sich wie CLASSIC-Aktienanleihen jeweils auf eine Aktie. Zusätzlich zum Basispreis gibt es einen PROTECT-Level, der unter dem jeweiligen Basispreis liegt. Solange der Kurs der Aktie während der Laufzeit der Aktienleihe niemals, und sei es auch nur für einen einzelnen Kurs für den Bruchteil einer Sekunde, auf oder unter diesem PROTECT-Level notiert hat, wird die Aktienleihe immer zum Nominalbetrag getilgt, also zu 100% zurückgezahlt, unabhängig davon, ob der Aktienkurs am Bewertungstag unter oder über dem Basispreis notiert.

Der Basispreis entscheidet nur dann über die Rückzahlung, wenn der PROTECT-Level während der Laufzeit verletzt wurde. In diesem Fall wird die PROTECT-Aktienleihe zur herkömmlichen Aktienanleihe: Notiert die Aktie bei oder über dem Basispreis, wird die Anleihe zu 100% zurückgezahlt, notiert die Aktie darunter, erfolgt die Lieferung der Aktien.

PROTECT-AKTIANANLEIHE AM BEISPIEL

Nominalbetrag	EUR 1.000,00	Basiswerte	Aktie A	Anzahl Aktien	42 Aktien
Laufzeit	1 Jahr	Basispreis	EUR 23,81	PROTECT-Level	EUR 17,20
Zinszahlung	10,00% p. a.				

BEISPIEL FÜR EINE PROTECT-AKTIANANLEIHE



SZENARIEN FÜR DIE RÜCKZAHLUNG

Szenario Grafik	Verlauf Aktienkurs	Kurs Aktie am Bewertungstag	Tilgung
1	Die Aktie notiert während der gesamten Laufzeit über dem Basispreis	EUR 30,00	Rückzahlung zum Nominalbetrag
2	Die Aktie fällt unter den Basispreis, notiert bis zur Entscheidung immer über dem PROTECT-Level	EUR 22,00	Rückzahlung zum Nominalbetrag
3	Die Aktie durchbricht während der Laufzeit sowohl den Basispreis als auch den PROTECT-Level, erholt sich aber wieder und notiert bei Entscheidung über dem Basispreis	EUR 24,30	Rückzahlung zum Nominalbetrag
4	Die Aktie fällt sowohl unter den Basispreis als auch den PROTECT-Level und notiert bei Entscheidung unter dem Basispreis	EUR 18,30 EUR 17,20 EUR 15,80	Lieferung von 42 Aktien Lieferung von 42 Aktien Lieferung von 42 Aktien

MULTI-Aktienanleihen basieren auf mehreren Basiswerten

MULTI-Aktienanleihen

MULTI-Aktienanleihen erweitern den ursprünglichen Gedanken von DOPPEL-Aktienanleihen. Als Basiswerte fungieren nicht mehr nur zwei Aktien, sondern gleich mehrere. Der Vorteil: Es ist möglich, noch einmal deutlich attraktivere Konditionen anzubieten.

Wie bei klassischen Aktienanleihen ist die Zahlung des Kupons bei MULTI-Aktienanleihen zum Laufzeitende garantiert. Allein die Zahlung des Nominalbetrags hängt vom Kursverlauf der zugrunde liegenden Basiswerte ab. Sollten alle Basiswerte am Bewertungstag über ihrem individuellen Basispreis liegen, so wird der Nominalbetrag zurückgezahlt. Schließen aber ein oder mehrere Basiswerte unter ihrem Basispreis, so richtet sich die Rückzahlung nach dem Kurs der Aktie, die die bezogen auf den Emissionszeitpunkt schlechteste Performance aufweist. Dies erhöht zwar das Risiko, verbessert aber Ihre Renditechance.

MULTI-AKTIANANLEIHE AM BEISPIEL

Nominalbetrag	EUR 1.000,00	Laufzeit	1 Jahr	Zinszahlung	20,00% p.a.
---------------	--------------	----------	--------	-------------	-------------

Basiswert	Startniveau	Basispreis
A: Large Cap AG	EUR 160,00	EUR 160,00
B: Mid Cap AG	EUR 80,00	EUR 80,00
C: Small Cap AG	EUR 35,00	EUR 35,00

SZENARIOEN FÜR DIE RÜCKZAHLUNG ANHAND DER AKTIENKURSE

Szenario Grafik	Verlauf Aktienkurs	Kurs am Bewertungstag (Performance)	Rückzahlung MULTI-Aktienanleihe
1	Alle Aktien notieren am Bewertungstag auf oder über ihrem Basispreis	A: EUR 200,00 (25%) B: EUR 88,00 (10%) C: EUR 35,00 (0%)	EUR 1.200,00 (Nominalbetrag + Kupon)
2	Aktie A schließt am Bewertungstag unterhalb ihres Basispreises	A: EUR 128,00 (-20%) B: EUR 88,00 (10%) C: EUR 35,00 (0%)	EUR 1.000,00 (Kupon + Performance Aktie A)
3	Aktien A und C schließen am Bewertungstag unterhalb ihres Basispreises	A: EUR 128,00 (-20%) B: EUR 88,00 (10%) C: EUR 24,50 (-30%)	EUR 900,00 (Kupon + Performance Aktie B)

Auch bei MULTI-Aktienanleihen bietet Sal. Oppenheim eine Variante mit erhöhter Sicherheit an. PROTECT-MULTI-Aktienanleihen vereinen die Vorzüge von PROTECT- und MULTI-Aktienanleihen durch attraktivere Kupons und größere Risikopuffer. Als Absicherung des Nominalbetrags fungieren individuelle PROTECT-Level für den jeweiligen Basiswert. Sollte keiner seine Barriere während der Laufzeit erreichen oder unterschreiten, zahlt die PROTECT-MULTI-Aktienanleihe am Laufzeitende den vollständigen Nominalbetrag zusätzlich zu dem garantierten Zinskupon zurück.

Teilweise Kapitalgarantie für die Rückzahlung unabhängig vom Aktienkurs

Erst wenn ein oder mehrere Basiswerte ihren jeweiligen PROTECT-Level berühren, hängt die Rückzahlung des Nominalbetrags vom Stand des Basiswertes ab, der am Bewertungstag bezogen auf die gesamte Laufzeit die schlechteste Performance aufweist. Schließt dieser über seinem Basispreis, wird trotz erreichtem PROTECT-Level der Nominalbetrag gezahlt. Notiert er aber unter seinem Basispreis, zahlt die Anleihe zusätzlich zum garantierten Zinskupon einen Betrag, der der Performance dieses Basiswertes entspricht. Dies muss aber nicht zwangsläufig einen Verlust bedeuten. Erst wenn der zurückgezahlte Betrag plus der Zinskupon niedriger ist als der anfänglich gezahlte Kaufpreis inklusive möglicher gezahlter Stückzinsen, rutscht das Investment in die Verlustzone.

PROTECT-MULTI-AKTIANANLEIHE AM BEISPIEL

Nominalbetrag EUR 1.000,00	Laufzeit 1 Jahr	Zinszahlung 15,00% p. a.	PROTECT-Level 70%
-----------------------------------	------------------------	---------------------------------	--------------------------

Basiswert	Startniveau	Basispreis	PROTECT-Level (70%)
A: Large Cap AG	EUR 160,00	EUR 160,00	EUR 112,00
B: Mid Cap AG	EUR 80,00	EUR 80,00	EUR 56,00
C: Small Cap AG	EUR 35,00	EUR 35,00	EUR 24,50

SZENARIEN FÜR DIE RÜCKZAHLUNG ANHAND DER AKTIENKURSE

Szenario Grafik	Verlauf Aktienkurs	Kurs am Bewertungstag (Performance)	Rückzahlung PROTECT-MULTI-Aktienanleihen
1	Alle Aktien schließen am Laufzeitende über ihrem jeweiligen Basispreis	A: EUR 200,00 (25%) B: EUR 88,00 (10%) C: EUR 35,00 (0%)	EUR 1.150,00 (Nominalbetrag + Kupon)
2	Sämtliche PROTECT-Level bleiben unberührt und Aktie A und B schließen am Laufzeitende unter ihrem Basispreis	A: EUR 128,00 (-20%) B: EUR 72,00 (-10%) C: EUR 35,00 (0%)	EUR 1.150,00 (Nominalbetrag + Kupon)
3	PROTECT-Level mindestens in einem Fall berührt und Aktie B schließt unter ihrem Basispreis	A: EUR 200,00 (25%) B: EUR 64,00 (-20%) C: EUR 35,00 (0%)	EUR 950,00 (Kupon + Performance Aktie B)
4	PROTECT-Level mindestens in einem Fall verletzt und Aktie B und C schließen am Laufzeitende unter ihrem Basispreis	A: EUR 200,00 (25%) B: EUR 72,00 (-10%) C: EUR 24,50 (-30%)	EUR 850,00 (Kupon + Performance Aktie C)

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA
Unter Sachsenhausen 4 50667 Köln
Trading & Derivatives
Untermainanlage 1 60329 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 7134-2233 Telefax +49 69 7134-92299
www.oppenheim-derivate.de