



Bonuszertifikate: Teilschutz bei voller Chance

Aktienanleihe, Discount, Bonus – hinter jedem dieser Begriffe stecken sehr unterschiedliche Konzepte. In einer Serie stellt der Zertifikateberater die Grundlagen der wichtigsten Typen vor. Ziel ist es, eine Hilfestellung für den richtigen Einsatz in der Beratungspraxis zu geben. Dritter Teil: Bonuszertifikate

Gebremstes Risiko muss nicht immer mit begrenzten Chancen einhergehen – Bonuszertifikate sind der Beweis. Sie eröffnen Anlegern die Möglichkeit, mit Sicherheitspuffer in eine Aktie oder einen Index einzusteigen, ohne dabei die Gewinnchancen einzugrenzen. Denn an stark steigenden Kursen nimmt der Kunde im vollen Umfang teil. Zusätzlich bringen die Papiere auch dann eine ansprechende Rendite ein, wenn

die Aktie nur leicht steigt oder sogar moderat fällt. Solange die Barriere niemals unterschritten wird, ist am Ende mindestens der Bonus gesichert. Im Gegenzug verzichtet der Anleger wie bei allen strukturierten Produkten auf etwaige Dividenden der Aktie.

Mit diesem Profil sind Bonuszertifikate für steigende und seitwärts laufende Märkte perfekt und bieten sich dabei vor allem für Kunden an, die nicht ohne Absicherung

einsteigen wollen. Bei dem Schutzgedanken kommt eine der wichtigsten Kennzahlen von Bonuszertifikaten ins Spiel: die Barriere. Dieses Kurslevel der Aktie, das zum Start unterhalb des Aktienkurses fixiert wird, ist hier von besonderer Bedeutung. Grund ist die Geltungsdauer über die gesamte Laufzeit hinweg. Die Barriere darf zu keiner Zeit berührt oder unterschritten werden (sogenannte amerikanische Barriere).

Szenarioanalyse

Die Aktie XY ist Basiswert eines Bonuszertifikats und notiert bei 100 Euro. Das Bonuszertifikat wird mit einer Barriere bei 70 % bzw. 70 Euro und einem Bonuslevel bei 110 % bzw. 110 Euro emittiert (Nominal: 100 Euro). Am Laufzeitende sind sechs Szenarien denkbar*:

Szenariovergleich Aktie vs. Bonuszert.*

Wertentwicklung per Fälligkeit; fiktive Aktie notiert zum Start bei 100 €; Barriere bei 70%, Bonuslevel bei 110%

Aktie		Bonuszertifikat	
Kurs	Perf.	Wert	Perf.
Barriere unberührt			
120	+20 %	120	+20 %
105	+5 %	110	+10 %
100	+/-0 %	110	+10 %
75	-25 %	110	+10 %
Barriere berührt			
105	+5 %	105	+5 %
75	-25 %	75	-25 %
60	-40 %	60	-40 %

*Dividendenzahlungen der Aktie nicht berücksichtigt

Quelle: DZB Research

a) Die Aktie ist stark gestiegen und notiert am Ende bei 120 Euro, die Barriere wurde niemals berührt: Der Ertrag entspricht dem Kursplus der Aktie und liegt bei 20 %. Ein Direktinvestment in die Aktie wäre mit plus 20 % ebenso erfolgreich gewesen.

b) Die Aktie ist leicht gestiegen und notiert am Ende bei 105 Euro, die Barriere wurde niemals berührt: Das Bonuszertifikat wird zu 110 % zurückgezahlt. Der Bonus von 10 % kann als Ertrag in selber Höher verbucht werden. Ein Direktinvestment wäre in diesem Fall mit plus 5 % schlechter gewesen.

c) Die Aktie ist leicht gestiegen und notiert am Ende bei 105 Euro, die Barriere wurde aber zwischenzeitlich berührt: Das Bonuszertifikat wird zu 105 Euro zurückgezahlt. Ein Direktinvestment wäre mit plus 5 %

ebenso erfolgreich gewesen.

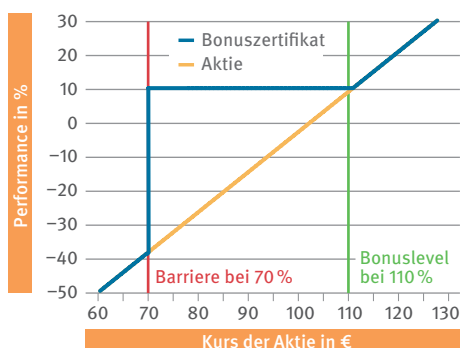
d) Die Aktie ist gefallen und notiert am Ende bei 75 Euro, die Barriere wurde niemals berührt: Das Bonuszertifikat wird zu 110% zurückgezahlt. Der Bonus von 10% kann als Ertrag in selber Höher verbucht werden. Ein Direktinvestment wäre mit minus 25 % schlechter gewesen.

e) Die Aktie ist gefallen und notiert am Ende bei 75 Euro, die Barriere wurde aber zwischenzeitlich berührt: Die Rückzahlung erfolgt zu 75 %. Ein Direktinvestment wäre mit minus 25 % ebenso schlecht gewesen.

f) Die Aktie ist stark gefallen und notiert am Ende bei 60 Euro, die Barriere wurde somit berührt: Die Rückzahlung erfolgt zu 60 %. Ein Direktinvestment wäre mit minus 40 % ebenso schlecht gewesen.

Auszahlungsprofil eines Bonuszertifikats zum Laufzeitende

Annahmen: Siehe Szenarioanalyse



Quelle: DZB Research

re). Andernfalls ist der Anspruch auf die Bonuszahlung sofort verloren. Am Ende bildet das Papier dann die Entwicklung der Aktie eins zu eins ab oder es wird die Aktie direkt geliefert. Dann bleibt nur noch die Hoffnung, dass sich die Aktie nach Unterschreiten der Barriere bis zum Laufzeitende des Zertifikats wieder erholt. Starke Verluste sind in diesem Fall aber wahrscheinlicher.

Bleibt die Barriere dagegen unberührt, erhält der Anleger mindestens den Bonus, dessen Höhe vom sogenannten Bonuslevel gekennzeichnet wird. Wurde das Bonuslevel zum Start beispielsweise zehn Prozent über dem Aktienkurs festgesetzt, beträgt der Bonus zehn Prozent. An einem stärkeren Kursanstieg sind Anleger aber dennoch beteiligt. Somit ist eine steigende Aktie zwar das Idealszenario, aber auch in Seitwärtsphasen sind Gewinne möglich.

Bewusster Verzicht auf den Bonus

In einer Ausnahme gilt die Aussicht auf einen Ertrag bei stagnierenden Märkten allerdings selbst bei intakter Barriere nicht: Notiert die Aktie zum Kaufzeitpunkt schon über dem Bonuslevel, ist für einen Gewinn ein weiteres Kursplus unabdingbar. Solche Angebote am Sekundärmarkt müssen bei der Produktwahl aber nicht sofort aussortiert werden. Der Einsatz als einfacher „Tracker“, der Kursanstiege „nur noch“ eins zu eins abbildet, ist sogar durchaus reizvoll und wird von einigen Investoren gezielt angestrebt. In diesem Fall vollzieht das Zertifikat Gewinne der Aktie nach, Verluste werden aber nur solange abgebildet, bis der Aktienkurs auf das Bonuslevel zurückfällt.

Die wichtigsten Kennzahlen für die Produktauswahl

Barriere	Die Barriere ist Dreh- und Angelpunkt eines Bonuszertifikats. Sie muss die gesamte Laufzeit über unberührt bleiben, um den Bonus zu sichern. Wird sie verletzt, bildet das Zertifikat am Ende die Aktienentwicklung eins zu eins ab.
Bonuslevel	Das Bonuslevel zeigt an, wie hoch der Rückzahlungsbetrag bei intakter Barriere mindestens ausfällt. Steigt die Aktie über das Level hinaus, sind Anleger bei klassischen Bonuszertifikaten an dem Kursplus aber ebenfalls beteiligt.
Aufgeld	Bonuszertifikate, die schon einige Zeit gehandelt werden, weisen häufig ein Aufgeld auf. Sie sind also teurer als die Aktie selbst. Kommt es zu Verlusten, werden diese durch das Aufgeld noch gesteigert und an einem Kursplus partizipieren Anleger wegen des verteuerten Einstiegs nur unterproportional.
Laufzeit	Bonuszertifikate haben stets eine feste Laufzeit. Weil die Barriere während dieser Zeit jederzeit aktiviert ist, gilt: Längere Laufzeit, höheres Barrierenrisiko. Knappe Sicherheitspuffer sind bei langer Laufzeit also besonders riskant.

Ein stärkeres Minus wird durch die sichere Bonuszahlung dagegen begrenzt. Erst wenn auch die – in diesem Fall sehr tiefe – Barriere reißt, sind hohe Verluste zu erwarten.

Damit diese Strategie perfekt umgesetzt werden kann, sollten Berater neben einem tiefen Bonuslevel und einer noch tieferen Barriere vor allem auch auf ein moderates Aufgeld achten. Diese Kennzahl wird bei der Auswahl von Bonuszertifikaten aus dem Sekundärmarkt insgesamt allzu häufig unterschätzt. Das Aufgeld gibt an, ob das Papier teurer gehandelt wird als die Aktie selbst und wenn ja, um wie viel. Weicht der Preis für das Zertifikat stark von dem der Aktie ab (unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses), verschiebt sich das Risiko-Chance-Profil der Anlage bisweilen immens. Weil das Zertifikat teurer eingekauft wurde, wirkt sich ein Aktienplus nicht im vollen Umfang positiv aus. Noch problematischer ist aber, dass das Aufgeld bei einem Barrierebruch in jedem Fall verloren geht, weil sich der Wert am Ende einzig und allein am Aktienkurs orientiert. Somit fallen Verluste noch höher aus als bei einem Direktinvestment.

Beliebte Variante mit Gewinncap

Bei Bonuszertifikaten mit Aufgeld ist eine intakte Barriere somit umso wichtiger. Eine Möglichkeit, bei Bonuszertifikaten besonders tiefe Absicherungslevels vorzufinden, sind Capped Bonuszertifikate. Bei dieser beliebten Abwandlung sind bei vergleichbarer Seitwärtsrendite deutlich größere Puffer zu erwarten, bei gleichen Puffern fällt der Bonus höher aus. Der Preis dafür sind begrenzte Gewinnchancen. Der Cap ist da-

bei meist auf Höhe des Bonuslevels angesetzt. Somit peilen Anleger hier ganz gezielt einen fixen Ertrag an. Dieser wird vom Bonus klar definiert. Variabel bleibt lediglich die Verlusthöhe. Denn wenn die Barriere reißt, sieht auch diese Variante eine Eins-zu-eins-Beteiligung am Aktienkurs vor.

Wann sind Alternativen besser?

Wie Discountzertifikate und Aktienanleihen sind auch Bonuszertifikate im Seitwärtsmarkt lohnenswert und bieten einen Schutz vor Verlusten bei schwacher Kursentwicklung der Aktie. Die Barriere kann allerdings jeder Zeit reißen und Verluste werden dann in keiner Weise gebremst. Für sehr risikoscheue Anleger sind andere Teilschutzzertifikate deshalb besser geeignet. Soll die Struktur dagegen als Aktienersatz dienen, muss die verwehrte Dividende in Kauf genommen werden. Denn bei einem Kursanstieg über das Bonuslevel hinaus ist der Anleger je nach Ausschüttungshöhe schlechter gestellt als mit einem Direktinvestment. DZB

Das bieten Bonuszertifikate

- Aktie mit Teilschutz
- unbegrenzte Beteiligung an Kursgewinnen
- Gewinne auch bei stagnierender oder moderat fallender Aktie
- festes Laufzeitende
- große Produktauswahl ermöglicht Justierung von Chance und Risiko