



## AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

Mommensenstraße 160  
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440  
Fax 2001/47 43 499  
info@axerpartnerschaft.de

Uerdinger Str. 12  
40474 Düsseldorf

Fon 0211 / 43 83 56 0  
Fax 0211 / 43 83 56 11  
info@axerpartnerschaft.de

## Bonuszertifikate für konservative Anleger

### Inhaltsverzeichnis

1. Einführung.....	2
2. Funktionsweise .....	2
3. Anlagestrategie .....	3
Beispiel für den Verlauf eines Bonus-Zertifikats.....	3
4. Die vier Szenarien eines Kursverlaufes .....	4
Freundlicher Börsenverlauf .....	5
Seitwärts verlaufende Börse.....	5
Einbruch und nachfolgende Erholung .....	5
Schwach verlaufende Börse.....	5
5. Vorteile des Zertifikats auf einen Blick .....	5
6. Steuerliche Behandlung.....	6



## Bonuszertifikate für konservative Anleger

### 1. Einführung

Das Versprechen erfüllt eigentlich den Wunsch vieler Anleger. In großem Maße Schutz für ihr Kapital, Partizipation an Kursgewinnen und bei fallenden Märkten zumindest eine Mindestverzinsung. Diese Strategie lässt sich mit Bonuszertifikaten realisieren. Steuerlich sind sie ebenfalls attraktiv, da der gewährte Kapitalschutz so gewählt ist, dass die Papiere nicht als Finanzinnovation gelten und Gewinne somit nach einem Jahr steuerfrei bleiben.

Die Börse ist keine Einbahnstraße. Diese Binsenweisheit hat wohl jeder Anleger schon einmal erfahren, der auch Aktien im Depot hat. Kaum ist der Wert geordert, schon gibt der Kurs nach und der Buchverlust führt zu einer negativen Rendite. In diesem Moment tröstet es wenig, dass mit Aktien auf Dauer gesehen hervorragende Renditen erzielbar sind – und dies vor und nach Steuern.

Grundsätzlich gehen Aktionäre beim Kauf davon aus, dass die ausgewählte Aktie oder ein Index längerfristig steigende Kurse einbringt. Dabei schließen sie nicht aus, dass sich die Werte auch mal seitwärts bewegen oder sogar fallen. An einen starken Kursrutsch oder einen Einbruch während der beabsichtigten Haltedauer glaubt allerdings kaum jemand.

Wer diese Erwartung mit in den Aktienmarkt bringt, liegt mit Bonuszertifikaten goldrichtig. Sie lassen den Besitzer an Kursanstiegen partizipieren und geben Schutz gegen Kursrückgänge bis zu realistischen Größenordnungen. Darüber hinaus zahlt der Emittent auch noch einen Bonus, allerdings nicht die während der Laufzeit ausgeschütteten Dividenden.

Was Discountzertifikate sind, wie sie funktionieren und welche Vorteile sie im Vergleich zur Direktanlage in Aktien besitzen, zeigen die nachfolgenden Kapitel.

### 2. Funktionsweise

Mit einem Bonus-Zertifikat können Anleger einen höheren Gewinn erzielen als mit einem Direktinvestment in die entsprechenden Basiswerte. Als solche stehen bei den Bonuspapieren Aktien, Aktienkörbe, Indizes oder Rohstoffkurse zur Verfügung.

Ein Bonus-Zertifikat verspricht einen festen Mindestgewinn, allerdings nur bei Fälligkeit. Diese Prämie erhalten Anleger unabhängig vom Stand des zu Grunde liegenden Basiswertes, sofern die Aktie oder der Index während der Laufzeit nicht extrem stark gefallen ist.

Ob es den Bonus am Fälligkeitstermin gibt, hängt also vom Kursverlauf während der gesamten Laufzeit ab. Steigen Aktie oder Index jedoch deutlich und sogar über den versprochenen Bonus, gibt es das volle Kursplus in Bar ausbezahlt. Der Gewinn ist somit, anders als bei Discount-Zertifikaten, nicht nach oben durch ein Cap begrenzt.

Bei der Neuemission und innerhalb der Zeichnungsfrist kostet ein Bonus-Zertifikat in etwa genau soviel wie die zu Grunde liegende Aktie oder der Stand des gewählten Index. Maßgeblich ist dann zunächst der Kursverlauf des Basiswertes während der Laufzeit, denn er entscheidet über den Bonus. Solange der Kurs nicht auf oder unter eine bestimmte Wertuntergrenze, das Protect-



Niveau, fällt, erhalten Anleger den Emissionspreis und zusätzlich einen vorher festgelegten Bonusbetrag.

Damit ist ein Mindestgewinn immer dann sicher, wenn der Protect-Kurs nicht nach unten touchiert wurde, Aktie oder Index also nicht stark gefallen sind. Dabei spielt keine Rolle, auf welchem Niveau sich der Basiswert bei Fälligkeit gerade befindet.

Notiert die Aktie bei Fälligkeit über dem Bonus-Niveau, dann profitieren Anleger in vollem Umfang von jedem Kursplus. Sollte der Basiswert allerdings einmal, und sei es nur kurz, das Protect-Niveau verletzt haben, gibt es den Indexstand in Bar oder die Aktie. In diesem Fall erleiden die Besitzer nur dann einen Verlust, wenn der Index oder die Aktie unter Ihrem Kaufpreis notiert.

### 3. Anlagestrategie

Bonus-Zertifikate sind die optimale Wahl für alle die Anleger, die längerfristig grundsätzlich in eine bestimmte Aktie oder einen Börsenindex investieren wollen. Dabei kann es sich sowohl um eine Neuinvestition als auch ein Depottausch von Aktien in Zertifikate handeln.

**Faustregel:** Ein Bonus-Zertifikat weist im Ergebnis, bezogen auf das Ende der Laufzeit, nie ein höheres Risiko auf als die Direktinvestition in die entsprechende Aktie oder den Index. Einziger Aspekt, der die Rendite mindert, ist die während der Laufzeit entgangene Dividendenzahlung, entweder in einer Aktie oder im mangelnden Zuschlag auf einen Index.

Gezahlt wird der bereits bei Emission festgelegte Bonus allerdings immer nur dann, wenn der Basiswert während der gesamten Laufzeit eine zu Beginn festgelegte Wertuntergrenze nicht berührt oder unterschreitet. Je nach Ausstattung liegt diese untere Kursschwelle zwischen 20 und 40 Prozent unterhalb des Kursniveaus des Basiswertes zum Emissionszeitpunkt der Zertifikate.

Wird die Schwelle erreicht, verwandelt sich das Bonuspapier in ein herkömmliches Index- oder Aktien-Zertifikat. Schutz und der zugesagte Bonus sind damit zwar entfallen, eine anschließend möglicherweise eintretende Markterholung macht das Investment jedoch vollständig mit. Liegt ein Kurs bei Fälligkeit über dem zugesagten Bonuswert, spielt es keine Rolle, ob der Kurs irgendwann einmal das Schutz-Niveau unterschritten hat.

Das folgende Beispiel soll die Renditechancen bei unterschiedlichen Marktsituationen erläutern. Dabei wird ein Beispiel für den Einjahresbereich gewählt. Bei längeren Laufzeiten ist zwar das Schutzniveau nicht größer, allerdings fällt der Bonus deutlich stärker aus und kann bei sechs Jahren Laufzeit auch 40 Prozent betragen.

#### **Beispiel für den Verlauf eines Bonus-Zertifikats**

Ein Bonus-Zertifikat auf den EuroStoxx 50 wird mit einem Emissionspreis von 100 Euro ausgegeben. Zu diesem Zeitpunkt notiert der Index bei 3.000 Punkten. Während die untere Kurschwelle bei 75 % (2.250 Punkte) liegt, beträgt der Bonus acht Prozent (3.240 Punkte). Aus der Kursentwicklung des europäischen Aktienmarktbarometers lassen sich für das beschriebene Bonus-Zertifikat bei Fälligkeit in gut einem Jahr folgende Szenarien ableiten.



Indexverlauf	Anleger erhält	Die Rendite
Index fällt nie unter die Kursschwelle und weist bei Fälligkeit 2.800 Punkte auf	den zugesagten Bonus von 8 Euro je Zertifikat plus die Rückzahlung des Nennwertes	beträgt 8 % für den Einjahresbereich, und die ist nach Ablauf der Spekulationsfrist steuerfrei.
Index fällt nie unter die Kursschwelle und weist bei Fälligkeit 4.000 Punkte auf	den kompletten Kursanstieg von 33% = 33 Euro je Zertifikat plus den Nennwert	beträgt stolze 33 %, die nach Ablauf der Spekulationsfrist steuerfrei ist.
Index fällt unter die Kursschwelle und weist bei Fälligkeit 2.800 Punkte auf	93,35 Euro und macht den Indexrückgang von 6,66% voll mit	ist minus 6,66 %. Der Verlust wirkt steuerlich nur, wenn das Zertifikat vor Ablauf der Spekulationsfrist verkauft wird.
Index fällt unter die Kursschwelle und weist bei Fälligkeit 4.000 Punkte auf	den kompletten Kursanstieg von 33% = 33 Euro je Zertifikat plus den Nennwert	beträgt 33 %, die Verletzung der Kursschwelle spielt keine Rolle.
Index fällt unter die Kursschwelle und weist bei Fälligkeit exakt das Ausgangsniveau aus	100 Euro, also den Nennbetrag zurück	lautet: außer Spesen nichts gewesen. Bei einem Direktinvestment wären zumindest Dividenden möglich gewesen.

Bonus-Zertifikate als kostengünstiges und transparentes Anlageprodukt sind somit genau das richtige Instrument für Anleger, die auch bei einer länger anhaltenden Seitwärtsbewegung der Märkte einen garantierten Ertrag realisieren wollen. Von Kursverlusten gänzlich verschont werden Anleger allerdings auch dann nicht in jedem Fall, wenn die untere Kursschwelle während der Laufzeit unverletzt bleibt. Dieses Risiko besteht, wenn das Zertifikat während der Laufzeit über die Börse zu Kursen über dem Emissionspreis erworben wird.

Darüber hinaus müssen die nicht erhaltenen Dividenden während der Laufzeit vom Ertrag abgezogen werden. Die Ausschüttung bleibt beim Emissionshaus, damit wird der Bonus finanziert. Das gilt neben einem Zertifikat auf eine einzelne Aktie auch bei Kursindizes wie EuroStoxx 50 oder Nikkei 225. Bei deren Berechnung werden anfallende Dividenden nicht berücksichtigt.

#### **4. Die vier Szenarien eines Kursverlaufes**

Nach der Emission kann sich der Kurs des gewählten Basiswertes in verschiedene Richtungen entwickeln. Entsprechend verläuft auch der Kurs des Zertifikates, das jederzeit über die Börse verkauft werden kann. Der Bonus bezieht sich allerdings immer erst auf den Fälligkeitstermin, so dass dieser Aufschlag während der Laufzeit nur teilweise im Börsenkurs enthalten ist, je nach Wahrscheinlichkeit der Auszahlung und Dauer.



### **Freundlicher Börsenverlauf**

**Szenario:** Innerhalb der Laufzeit steigen Index oder Aktie laufend an. Der untere Schwellenwert kommt daher nie in Sichtweite. Bei Fälligkeit ergibt sich ein Kursanstieg von stolzen 50 Prozent, der über dem zugesagten Bonus liegt.

**Ergebnis:** Der Anleger partizipiert in voller Höhe am Kursanstieg und erhält bei Fälligkeit neben dem Nennwert auch den prozentualen Zuschlag ausbezahlt. Damit liegt die Rendite etwas schlechter als bei einem Direktinvestment, da hier auch noch die zwischenzeitlichen Ausschüttungen kassiert worden wären.

### **Seitwärts verlaufende Börse**

**Szenario:** Index oder Aktienkurs schwanken um das Ausgangsniveau ohne nennenswert die Richtung nach oben oder unten einzuschlagen. Der untere Schwellenwert kommt daher nie in Sichtweite. Bei Fälligkeit liegt der Kurs in etwa auf dem Wert bei der Emission.

**Ergebnis:** Der Anleger erhält bei Fälligkeit neben dem Nennwert den zugesagten Bonus ausbezahlt. Damit liegt die Rendite deutlich besser als bei einem Direktinvestment. In seitwärts bewegenden Märkten spielt das Bonus-Zertifikat seine Stärken aus.

### **Einbruch und nachfolgende Erholung**

**Szenario:** Index oder Aktienkurs fallen zu Beginn der Laufzeit drastisch und sogar unter den Schwellenwert. Anschließend setzt eine deutliche Kurserholung ein, bei Fälligkeit liegt der Kurs etwas über dem Emissionsniveau.

**Ergebnis:** Der Anleger erhält bei Fälligkeit neben dem Nennwert die Kurssteigerung. Damit liegt die Rendite in etwa bei dem des Direktinvestments, auch wenn der Bonus verloren ging. Allerdings kassiert der Zertifikatbesitzer keine Dividenden.

### **Schwach verlaufende Börse**

**Szenario:** Index oder Aktienkurs fallen permanent und auch unter den Schwellenwert. Hiervon erholt sich der Kurs nicht mehr.

**Ergebnis:** Bei Fälligkeit erhält der Anleger entweder den unter dem Einstandspreis liegenden Indexkurs ausbezahlt oder die Aktie geliefert. Damit liegt die negative Rendite auf dem Niveau des Direktinvestments.

## **5. Vorteile des Zertifikats auf einen Blick**

- Im Vergleich zu Discount-Zertifikaten partizipieren Anleger an einer positiven Kursentwicklung des Basiswertes in voller Höhe. Ein Cap ist nicht vorgesehen. Für den Investor besteht insoweit (Ausnahme Dividenden) kein Unterschied zum Direktinvestment.
- Das Verlustrisiko ist geringer als bei der direkten Anlage. Denn über das Bonus-Zertifikat erhalten Anleger nur dann weniger als den Emissionskurs, wenn der Basiswert deutlich und unter den Absicherungskurs fällt. Und auch hier ist noch nicht alles verloren, da sich der Basiswert bis zur Fälligkeit wieder erholen kann.



- Attraktive Rendite in Seitwärtsmärkten über dem dann fälligen Bonus.

Die nachfolgende Tabelle soll die Chancen im Vergleich zu einem Direktinvestment aufzeigen.

**Beispiel:** Ausgabe eines Bonus-Zertifikats zu 20 Euro. Die Aktie notiert ebenfalls bei diesem Kurs. Der Anleger erhält bei Fälligkeit in drei Jahren einen Bonus von 25 Prozent und somit 5 Euro, sollte der Kurs bis dahin nicht die Schwelle von 15 Euro unterschreiten.

Aktienkurs bei Fälligkeit	Auszahlung Zertifikat	Performance Aktie	Performance Zertifikat	Vorteil Zertifikat
12	12	-40%	-40%	0%
15	25	-25%	25%	50%
17	25	-15%	25%	40%
19	25	-5%	25%	30%
20	25	0%	25%	25%
21	25	5%	25%	20%
22	25	10%	25%	15%
24	25	20%	25%	5%
25	25	25%	25%	0%
27	27	35%	35%	0%
30	30	50%	50%	0%

## 6. Steuerliche Behandlung

Ausgangsbasis ist das BMF-Schreiben vom 27.11.2001 (IV C 3 - S 2256 - 265/01, BStBl I 2001, 986). Hieraus ergibt sich, dass Erträge aus Finanzanlagen keine Kapitaleinnahmen i.S.d. § 20 EStG darstellen, wenn die Rückzahlung des investierten Vermögens ausschließlich von einem ungewissen Ereignis wie etwa der Wertentwicklung eines Index oder eines Aktienkurses abhängt. Bei Bonus-Zertifikaten kann es jedoch theoretisch zu einem Totalverlust kommen, so dass diese Vorschrift nicht wirkt.

Somit werden lediglich Veräußerungsvorgänge erfasst, bei denen zwischen Anschaffung und Veräußerung oder Einlösung nicht mehr als ein Jahr liegt. Maßgeblicher Wert ist hierbei

- die Differenz zwischen dem Verkaufspreis oder dem Barausgleichbetrag und den Anschaffungskosten oder
- bei Lieferung des Basiswertes der Kurs zum Zeitpunkt der Einbuchung ins eigene Depot. Dann beginnt eine neue Spekulationsfrist.

Bei dieser Berechnung greift das Halbeinkünfteverfahren nicht.



Gehören Zertifikate zum notwendigen oder gewillkürten Betriebsvermögen, sind Verkaufs- und Einlösungserträge stets steuerpflichtig und erhöhen den Gewinn. Dabei spielt es keine Rolle, ob es sich um eine Finanzinnovation handelt. Das Halbeinkünfteverfahren ist nicht anwendbar.

**Steuer-Hinweis:** Bonus-Zertifikate werden im Rahmen der ab Juli 2005 geltenden EU-Zinsrichtlinie nicht erfasst. Die ausländischen Staaten behandeln auch diese Variante als Derivate und somit fallen keine Zinserträge an.

Ihr Ansprechpartner bei der Axer Partnerschaft zu Fragen der Vermögensanlage:

**Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht**

**Rolfjosef Hamacher**

**Fon 0221/47 43 440**

**Fax 0221/47 43 499**

**hamacher@axerpartnerschaft.de**