



Christian Mallek  
Geschäftsführender Gesellschafter

## Auch bei fallenden Kursen profitieren Die Funktionsweise von Reverse-Bonuszertifikaten

Ein Depot auch durch unruhige Wetterlagen zu führen und stabilisierende Faktoren einzubauen, ist sicherlich das Bestreben eines jeden Portfoliomanagers. In der Portfoliotheorie ist die strategische Ausrichtung viel wichtiger als die Einzelauswahl von Wertpapieren. In einem Haussemarkt ist es angebracht, möglichst die maximale Gewichtung an Aktienpositionen auszufahren. Verschlechtert sich das Klima jedoch, wird der Portfoliomanager bemüht sein, das Aktien-Exposure abzubauen und sich mit dem Bargeld an den Seitenrand zu stellen, bis es wieder Kaufsignale gibt.

### Eine interessante Beimischung

Eine weitere Alternative, den erwarteten Aktienrückgang nicht mitzumachen und sogar in positive Performance umzumünzen, ist der Einsatz von Reverse-Bonuszertifikaten. Diese funktionieren wie klassische Bonuszertifikate, nur eben genau spiegelverkehrt. Solange während der Laufzeit eine vorher festgelegte Barriere nicht überschritten wird, erhält der Anleger am Ende der Laufzeit mindestens einen festgelegten Bonus ausgezahlt. Mit sog. Cap-Reverse-Bonuszertifikaten beschränkt er sich dann auch auf diesen Bonus, selbst wenn der Markt weiter fallen sollte. Als Ausgleich für diese Beschränkung erhält er aber günstigere Konditionen, was beispielsweise den Abstand zur Barriere oder auch die Höhe des Bonus angeht.

Was zunächst etwas kompliziert klingt, soll am Beispiel eines echten Cap-Reverse-Bonuszertifikates erläutert werden. Dabei ist zu beachten, dass die unterschiedlichen Emittenten leider manchmal verschiedene Bezeichnungen für ein und denselben Begriff verwenden. So

sprechen manche von der „Kursschwelle“, andere von der „Knock In-Schwelle“, wieder andere von der „Barriere“. Alle drei meinen dabei den Kurs, bei dessen

Erreichen während der Laufzeit der Bonusmechanismus verloren geht und das Papier die umgekehrte Performance zwischen Basiswert und aktuellem Kurs aufweist. (Siehe Tabelle I)

Solange der DAX also während der nächsten 12 Monate nicht um 24,5% auf 7.600 Punkte steigt, erhält der Anleger einen Bonus von aktuell noch 13,6% (aktueller Kurs bis maximaler Kurs). Sollte jedoch an irgendeinem Tag die Barriere von 7.600 berührt werden, entfällt der Bonusmechanismus und das Zertifikat hätte bei diesem DAX Stand mit 83,10 Euro 24,5% an Wert verloren. Der Markt hat dann nämlich seit Auflegung des Zertifikates bei 6.500 (Basispreis) bis 7.600 Punkte einen Anstieg von 16,9% absolviert, was sich nun wiederum in der negativen Performance seit Auflage (Startpreis 100,00) widerspiegelt. Für „unseren Einstieg“ bedeutet dies jedoch 24,5% Verlust, weil wir ja erst zu 110,00 gekauft haben.

Der Anleger rechnet also beim Kauf dieses Papiers mit fallenden bis stagnierenden Kursen, aber selbst ein weiterer Anstieg von bis zu 24% wäre kein Problem. So weit, so gut. Aber wie kann man nun solch ein Zertifikat in einen Anlageprozess mit einbauen, der in seiner Grundausrichtung von steigenden Kursen profitiert?

**Bei unserem Beispiel handelt es sich um ein Cap-Reverse-Bonuszertifikat der Commerzbank auf den DAX mit folgenden Parametern:**

**Tabelle I**

Aktueller DAX-Stand:	6.100
Basispreis:	6.500
Bonus/Cap:	4.875
Barriere:	7.600
Startpreis des Zertifikates:	100,00 €
Aktueller Kurs:	110,00 €
Maximaler Kurs:	125,00 € (entspricht 25% Gewinn, Differenz zwischen Basispreis und Bonuspreis)
Laufzeit:	27.06.2013
Verwaltungsgebühr	0%
Performance Fee	25% (High-Watermark)
Broker	Interactive Brokers
Kontoführende Bank	Interactive Brokers
Segregated Account	Ja
Kontoführung	EUR

**Die Einsatzmöglichkeit in einem realen Depot**

Wir haben dazu einmal eine Anlagesumme unterstellt, die zu 2/3 im DAX investiert ist (beispielsweise durch einen klassischen ETF) und zu 1/3 dieses Cap-Reverse-Bonuszertifikat beimischt. In der ersten Tabelle sind die Szenarien dargestellt, wenn das Zertifikat nie die Barriere erreicht, der Bonusmechanismus also voll erhalten bleibt. Ausgangs-

niveau ist immer der aktuelle DAX-Stand von 6.100 Punkten: (Siehe Tabelle II)

Eine Beimischung von 1/3 des Cap-Reverse-Bonuszertifikates würde also die Gesamtrendite bis zu einem DAX-Anstieg von 6.928 Punkten immer verbessern. Darüber hinaus wäre eine reine DAX-Anlage besser. Bei einem unveränderten DAX-Stand in einem Jahr entstünde durch diese Beimischung immer noch eine positive Gesamtrendite von gut 4,5%, und sie federt einen DAX-Verlust bis 5.686 komplett ab.

Schauen wir uns nun in der zweiten Tabelle an, was passieren würde, wenn der DAX zwischenzeitlich die Barriere verletzt. Nun gibt es zwar keinen Bonusmechanismus mehr, absichern kann das Zertifikat aber immer noch, wenn der DAX zum Laufzeitende deutlich im Minus notiert: (Siehe Tabelle III)

Eine Verbesserung der Gesamtrendite käme jetzt nur noch beim Unterschreiten des DAX von 5984 Punkten zustande und auch hier reicht es nur für ein Abmildern der Minuszeichen.

Ihre Stärke spielen Reverse-Bonuszertifikate also ganz klar aus, solange ihre Barriere nicht verletzt wurde. Wenn diese entsprechend weit weg gewählt wird, lassen sich unruhige Zeiten viel besser durchstehen, weil der Absicherungsmechanismus für eine gewisse Ruhe sorgt. Solange Reverse-Bonuszertifikate nur als Beimischung zu Long-Investments eingesetzt werden, reduzieren sie bei stark steigenden Kursen auch nur die Gesamtrendite. Investiert man dagegen ausschließlich in Reverse-Bonuszertifikate, würde man beim Reißen der Barriere tatsächliche Verluste erleiden.

**Szenarien am Laufzeitende, wenn die Barriere nie verletzt wurde:**

**Tabelle II**

DAX am 27.06.13	Rendite DAX ETF	Rendite Reverse-Bonus	Gesamtrendite	Bemerkungen
7599	24,57%	13,64%	20,93%	Barriere wurde nie verletzt
7200	18,03%	13,64%	16,57%	
<b>6928</b>	13,58%	13,64%	13,60%	Rendite DAX = Rendite Zertifikat
6800	11,48%	13,64%	12,20%	
6400	4,92%	13,64%	7,82%	
<b>6100</b>	0,00%	13,64%	4,55%	DAX-Performance Null
<b>5686</b>	-6,79%	13,64%	0,02%	Depot-Performance Null
5200	-14,75%	13,64%	-5,29%	

Szenarien am Laufzeitende, wenn die Barriere zwischenzeitlich verletzt wurde:

Tabelle III

DAX am 27.06.13	Rendite DAX ETF	Rendite Reverse-Bonus	Gesamtrendite	Bemerkungen
13000	113,11%	-100,00%	42,08%	Zertifikat wertlos verfallen
8000	31,15%	-30,07%	10,74%	
7600	24,59%	-24,48%	8,23%	
7200	18,03%	-18,88%	5,73%	
6800	11,48%	-13,29%	3,22%	
6289	3,10%	-6,14%	0,02%	Depot-Performance Null
6100	0,00%	-3,50%	-1,17%	DAX-Performance Null
5984	-1,90%	-1,87%	-1,89%	Rendite DAX = Rendite Zertifikat
5600	-8,20%	3,50%	-4,30%	
5200	-14,75%	9,09%	-6,81%	
4875	-20,08%	13,64%	-8,84%	max. Rendite Zertifikat

**Fazit:**

Die kommenden Sommermonate sorgen bestimmt für gute Gelegenheiten, Reverse-Bonuszertifikate einem Portfolio beizumischen. Bedenken Sie auch hierbei, dass die Zeit für Sie arbeitet, solange die Barriere nicht überschritten wurde. Denn mit abnehmender Restlaufzeit erhöht sich die Chance auf Erreichen des Bonusbetrages.



**SIGAVEST Vermögensverwaltung GmbH**

Die Gesellschaft wurde 2001 in Berlin von den Bankkaufleuten Christian Mallek und Carsten Römer gegründet. Mittlerweile besteht das Team aus sieben Mitarbeitern, vom Vermögensverwalter bis zum Börsenhändler. SIGAVEST bietet bereits ab 50.000 Euro eine aktive Vermögensverwaltung an. SIGAVEST ist Mitglied im Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

**Kontakt**

SIGAVEST Vermögensverwaltung GmbH  
 Christian Mallek  
 Kurfürstenstraße 12 A  
 12105 Berlin

Tel.: +49 (0) 30 74 30 47 -10  
 E-Mail: mallek@sigavest.de  
 www.sigavest.de