

Anlageideen für Selbstentscheider

ideas

www.ideas-magazin.de

Ausgabe 185 | September 2017 | Werbemitteilung

Börsenspiel Trader 2017 – Die Börse fest im Griff



INTERVIEW

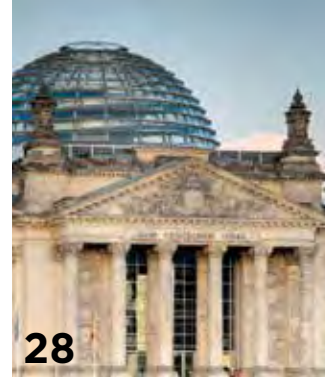
Hanno Kirner, Vorstand für Strategie und Planung, Jaguar Land Rover

WÄHRUNGEN

US-Dollar-Schwäche – Was sind die Gründe und wie lange hält sie an?

AKTIEN & INDIZES

DAX mit attraktiver Bewertung zwischen 11.500 und 12.000 Punkten



NEUES

- 04 | **DDV-Trend-Umfrage:** Anleger zeigen Gelassenheit in anspruchsvollen Zeiten
- 04 | **Börsentag Berlin:** Die Messe für Privatanleger in Berlin und Brandenburg
- 05 | **Social Media-Preis:** Börse ist wie ... #Trader2017
- 05 | **Das neue 1x1 der Optionscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:** Jetzt kostenlos bestellen

MÄRKTE

- 06 | **Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick
- 08 | **Marktbericht:** Das Wahljahr 2017 neigt sich dem Ende zu
- 10 | **Zahlen & Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte

TITELTHEMA

- 12 | **Börsenspiel Trader 2017:** Die Börse fest im Griff

INTERVIEW

- 20 | **Hanno Kirner:** »Mit Elektromobilität und Zukunftstechnologien begeistern«

TECHNISCHE ANALYSE

- 22 | **TecDAX:** Weiter auf Klettertour
- 24 | **Fresenius:** Die technische Neubewertung macht eine Pause
- 26 | **Technische Analyse verstehen:** Der MACD-Indikator – Teil 1

WISSEN

- 30 | **Kapitalmaßnahmen von A bis Z:** Teil 5 – Börsenabgang (Delisting)

INVESTMENTS

- 28 | **Dr. Hartmut Knüppel, DDV:** Bundestagswahl stellt Weichen auch für Privatanleger
- 34 | **Anlageprodukte:** Die Versorger kombinieren sich aus der Defensive
- 36 | **Fonds »Aktientrend Deutschland«:** Neue Anlagestrategie

DIREKTANKEN

- 32 | **comdirect und LYNX:** Trading-Aktionen ab September 2017
- 33 | **Trading-Aktionen im Überblick**



42



46



50

COMMERZBANK ANALYSEN

- 38 | **Einzelaktien:** H&M – Chance auf Turnaround
- 42 | **Aktien & Indizes:** DAX mit attraktiver Bewertung zwischen 11.500 und 12.000 Punkten
- 46 | **Währungen:** US-Dollar-Schwäche – Was sind die Gründe und wie lange hält sie an?
- 50 | **Rohstoffe:** Platin und Palladium in unterschiedlichen Welten

AKTIONEN & TERMINE

- 41 | **Webinar-Reihe:** Webinare zum Trader 2017
- 45 | **Messen, Börsentage & Seminare:** Commerzbank Derivate-Experten vor Ort
- 55 | **Terminkalender:** Die wichtigsten Termine im September 2017

SERVICE

- 56 | Bestellkupon
- 58 | Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt



LAURA SCHWIERZECK
Chefredakteurin

Liebe Leser,

»Die Börse fest im Griff – Bereiten Sie sich im Online-Börsenspiel auf die Realität am Aktienmarkt vor und gewinnen Sie einen Jaguar F-PACE«, so lautet das Motto beim diesjährigen Börsenspiel Trader. So lässt sich mit optimaler Vorbereitung, einer guten Absicherung und Geschicklichkeit auch schwieriges Gelände meistern. Denn beim Klettern wie auch an der Börse braucht man Übung und einen guten Plan für den sicheren Weg nach oben.

Bereits zum 15. Mal in Folge veranstaltet die Commerzbank gemeinsam mit BÖRSE ONLINE, Börse Stuttgart, comdirect bank, Jaguar, n-tv sowie t-online.de das erfolgreiche Börsenspiel Trader. Mit einem fiktiven Depot und unter realen Handelsbedingungen wird das Commerzbank-Derivateteam acht Wochen lang den Trader 2017 suchen.

Aber nicht nur der Gesamtsieger darf sich freuen. Neben dem Hauptpreis winken den erfolgreichsten Spielern achtmal 2.222 Euro. Diese gewinnen diejenigen Trader, die jeweils innerhalb einer Woche die beste Performance unter allen Teilnehmern erreichen. Und selbst wenn es nicht für den ersten Platz reichen sollte – mitspielen lohnt sich bis zum Ende des Spiels. Denn es werden unter allen aktiven Spielern insgesamt acht Apple iPhones 7 verlost. Über das Spiel hinaus gewinnt jeder: Denn nur in einem Börsenspiel lassen sich ganz ohne Risiko die Erfahrungen mit Aktien, Optionsscheinen und Zertifikaten vertiefen und neue Strategien ausprobieren! Melden Sie sich jetzt kostenlos an unter www.trader-2017.com.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen der aktuellen Ausgabe und viel Erfolg beim Trader 2017!

L. Schwierzeck

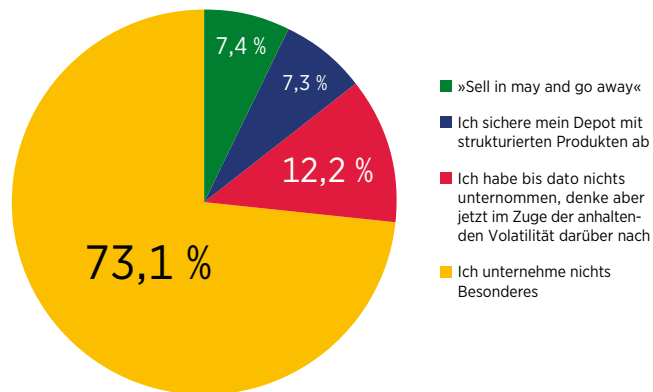
DDV-Trend-Umfrage

»Anleger zeigen Gelassenheit in anspruchsvollen Zeiten

Knapp drei Viertel der Privatanleger in Deutschland führen in den Sommermonaten keine größeren Anpassungen in ihren Portfolios durch. Immerhin sieben Prozent, etwas mehr als im Vorjahr, sichern die Produkte in ihrem Depot mithilfe von strukturierten

Wertpapieren ab. Weitere 12 Prozent nehmen die teilweise erhöhte Volatilität in den Märkten zum Anlass, um entsprechende Maßnahmen der Depotallokation zu überdenken. Ebenfalls 7 Prozent, und damit weniger als im zurückliegenden Jahr, folgen der saisonalen Strategie, bereits vor den Sommermonaten aus dem Aktienmarkt auszusteigen und erst später im Jahr wieder an den Kapitalmarkt zurückzukehren. Das sind die Kernaussagen der Trendumfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV) im August.

Grafik 1: Wie gehen Sie in den Sommermonaten mit Ihrem Depot um?



»Zunehmende Schwankungen und Nervosität kennzeichnen derzeit die Marktverläufe an den Handelsplätzen. Mitunter fehlt es an weiteren Impulsen, sodass für Anleger eine klare Richtung an den Börsen derzeit schwer erkennbar ist. Put Optionscheine können als eine Art Versicherung gegen sinkende Aktienkurse eingesetzt werden, die dann im Schadensfall greift. Das Ziel der Absicherung ist in der Regel das allgemeine Marktrisiko«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

Stand: 9. August 2017; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

@ www.derivateverband.de «

DDV
Deutscher Derivate Verband

Die Messe für Privatanleger in Berlin und Brandenburg

»Börsentag Berlin

Eintritt kostenfrei!

Am Samstag, den 7. Oktober 2017, ist es wieder so weit: Der Berliner Börsentag öffnet die Tore für alle wissbegierigen Börsianer. Somit setzt der Börsentag Berlin seine positive

Entwicklung mit dem erfolgreichen Standortwechsel ins Ludwig Erhard Haus (LEH) fort.

Als Aussteller auf dem Börsentag wollen wir finanzinteressierten Besuchern aus dem Raum Berlin und Brandenburg die Möglichkeit geben, bei Fachvorträgen und persönlichen Gesprächen aktuelle Fragen rund um das Thema Geldanlage zu diskutieren

Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

@ www.boersentag-berlin.de «

BÖRSENTAG BERLIN

Wann: 7. Oktober 2017, von 9.30 bis 17.00 Uhr

Wo: Ludwig Erhard Haus, Fasanenstraße 85, 10623 Berlin

Vortrag: »Mit ETFs günstig und breit diversifiziert investieren«
von 11.00 bis 11.40 Uhr im Goldberger Saal im 1. OG

Referent: Christian Hermann, ComStage ETF-Experte



Social Media-Preis

»Börse ist wie ... #Trader2017

Wir suchen den Social Media Post des Börsenspiels Trader 2017. Beantworten Sie dafür folgende Frage:

Börse ist wie...?

Posten Sie Ihre Begründung inklusive Hashtag wie folgt:

Börse ist wie... [Ihre Begründung] #Trader2017 auf Facebook oder Twitter und gewinnen Sie mit etwas Glück ein iPhone 7 im Wert von 759,00 Euro. **Jetzt posten!**



I LIKE - JETZT FACEBOOK-FAN WERDEN

Als Fan unserer Facebook-Seite »Commerzbank Optionsscheine, Zertifikate und ETFs« bleiben Sie immer up to date. Starten Sie gut informiert in den Tag mit einem täglichen Video-Ausblick auf den Handelstag. Mit unseren Analysen rund um Aktien, Indizes, Währungen und Rohstoffe sind Sie immer am Puls des Markts.

Verpassen Sie keine interessanten Veranstaltungen, Börsentage oder Messen mehr. Sichern Sie sich Ihren Informationsvorsprung und liken Sie uns jetzt auf:

@ www.facebook.com/commerzbank.derivate <<



Jetzt kostenlos bestellen

»Das neue 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen

Neben Aktien, Anleihen oder Investmentfonds konnte sich mit »Strukturierten Produkten« eine Form der Geldanlage etablieren, die traditionellen Anlagen in vielen Bereichen – wie etwa der Risikominimierung und der Ertragskraft – oft einen Schritt voraus ist. Lernen Sie die Funktionsweise der bekanntesten strukturierten Produkte kennen und erfahren Sie mehr über diese innovative Form der Geldanlage.

Ein kurzer Überblick über die Inhalte:

- Was verbirgt sich hinter dem Begriff »Strukturierte Produkte«?
- Wie finden Sie das passende Produkt?
- Erläuterungen, Funktionsweisen, Fallbeispiele und Produktmerkmale der bekanntesten Produktgattungen

Jetzt kostenlos bestellen! Siehe Bestellkupon auf Seite 56.



Marktmonitor

Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick



H&M-AKTIE

»Die schwache Umsatzentwicklung hat bei Hennes & Mauritz (H&M) zu einem Umdenkprozess geführt. Neben erhöhter Kostendisziplin und Drosselung der Expansion erhöht das Management die Transparenz, plant wieder einen Kapitalmarkttag und geht die hohen Lagerbestände an. Das wird begrüßt und hat (neben der Gewinnentwicklung) den Aktienkurs zuletzt gestützt.« Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

RICHARD HINZ

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank



EURO/US-DOLLAR

»Seit Jahresanfang schwächelt der Dollar. Von Argumenten zugunsten der amerikanischen Währung lässt sich der Markt momentan nicht beeindrucken. Das dürfte noch eine ganze Weile andauern. Wir rechnen vor Jahresende nicht mehr mit einer nennenswerten Erholung der US-Währung. Bis dahin ist allerdings die Aufwärtsbewegung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses begrenzt.« Mehr erfahren Sie ab Seite 46.

ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse, Commerzbank



PLATIN UND PALLADIUM

»Normalerweise besteht zwischen den Preisen von Platin und Palladium aufgrund der häufig gemeinsam anfallenden Produktion und der Verwendung beider Edelmetalle in Autokatalysatoren ein enger Verbund. Nicht jedoch in diesem Jahr. Die Preise bewegen sich stattdessen ungewöhnlich häufig entgegengesetzt zueinander.« Mehr erfahren Sie ab Seite 50.

CARSTEN FRITSCH

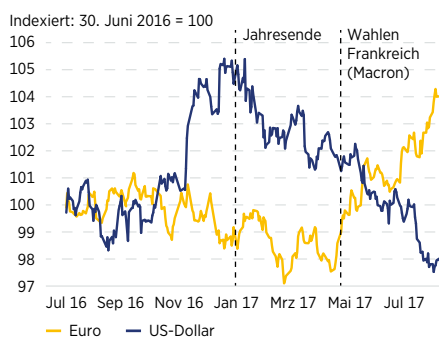
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 1: Wertentwicklung H&M



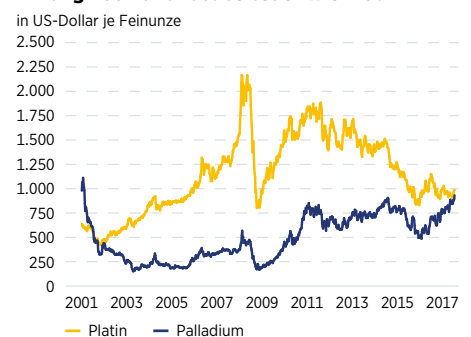
Stand: 21. August 2017; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: Euro vs. US-Dollar



Stand: August 2017; Quelle: Commerzbank Research

Grafik 3: Palladium so teuer wie zuletzt Anfang 2001 und fast so teuer wie Platin



Stand: 18. August 2017; Quelle: Bloomberg,
Commerzbank Research



DAX

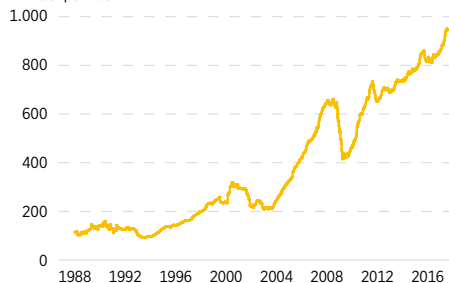
»Die Erwartungen für die DAX-Unternehmensgewinne, für die DAX-Dividenden und für den DAX-Buchwert sind jeweils auf neue Allzeithochs gestiegen. In unserem Szenario erwarten wir einen anhaltenden Aufwärtstrend dieser fundamentalen DAX-Daten, solange die sehr expansive Geldpolitik der Notenbanken zu einem relativ starken Wachstum der globalen M1-Geldmenge führt. In den nächsten Wochen könnten Risikofaktoren wie der stärkere Euro, anhaltende Sorgen in der Automobilbranche und die Nordkorea-Krise den DAX weiter belasten.« Mehr erfahren Sie ab Seite 42.

ANDREAS HÜRKAMP
Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Grafik 4: DAX-Gewinntrend auf einem Allzeithoch

DAX: Trend der Gewinnerwartungen

in Indexpunkten



Stand: August 2017; Quelle: Factset, Commerzbank

Index	Kurs in Indexpunkten	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
DAX	12.294,75	-2,67 %	15,16 %	75,73 %
MDAX	24.997,33	-0,66 %	15,31 %	125,33 %
TecDAX	2.267,93	-1,29 %	30,83 %	189,61 %
EURO STOXX 50	3.494,10	-0,90 %	15,84 %	42,24 %
Dow Jones	22.068,72	1,99 %	18,96 %	66,55 %
S&P 500	2.470,88	0,47 %	13,44 %	74,56 %
Nasdaq 100	5.916,51	1,34 %	23,33 %	113,74 %
Nikkei 225	19.729,28	-1,94 %	18,88 %	116,98 %
Hang Seng	27.409,07	3,86 %	19,63 %	37,30 %

Rohstoffe	Kurs	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
WTI Future	47,75 USD	2,60 %	2,51 %	-50,05 %
Brent Future	51,14 USD	4,56 %	3,88 %	-56,25 %
Gold	1.271,76 USD	3,50 %	-5,53 %	-21,26 %
Silber	16,86 USD	5,48 %	-14,77 %	-40,21 %
Platin	968,74 USD	5,15 %	-13,31 %	-32,81 %
Palladium	900,87 USD	4,68 %	28,19 %	54,35 %

Währungen	Kurs	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
EUR/USD	1,1707 USD	2,07 %	3,79 %	-5,25 %
EUR/JPY	129,6800 JPY	0,47 %	14,63 %	32,27 %
EUR/CHF	1,1404 CHF	3,20 %	5,14 %	-5,05 %
EUR/GBP	0,9108 GBP	4,05 %	5,36 %	15,97 %
EUR/AUD	1,4855 AUD	1,43 %	1,36 %	26,37 %
USD/CHF	0,9741 CHF	1,10 %	1,28 %	0,21 %
USD/JPY	110,7700 JPY	-1,56 %	10,43 %	39,60 %

Zinsen	Zinssatz/ Kurs	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
EONIA	-0,356 %	-1,39 %	5,95 %	-420,72 %
Bund-Future	163,630 %	1,55 %	-1,84 %	15,41 %
10Y Treasury Notes	125,800 %	0,40 %	-3,98 %	-4,17 %

Volatilität	Kurs	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
VDAX-NEW	14,02 %	13,60 %	-27,70 %	-26,91 %
VIX Future	12,15 %	14,89 %	-5,26 %	-23,58 %
VSTOXX Future	14,09 %	11,39 %	-29,78 %	-39,08 %

Stand: 16. August 2017; Quelle: Bloomberg, Commerzbank (eigene Berechnungen)

*Veränderung: 1 Monat = Veränderung seit dem 16. Juli 2017;

1 Jahr = Veränderung seit dem 16. August 2016; 5 Jahre = Veränderung seit dem 16. August 2012

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Marktbericht

Das Wahljahr 2017 neigt sich dem Ende zu

Nachdem Donald Trump entgegen der Wahlprognosen das Oval Office in Washington bezogen hat, glaubten viele an ähnliche Überraschungen in Europa. Mit viel Spannung wurde die Wahl des französischen Präsidenten erwartet. Nicht wenige sahen die Zukunft der Europäischen Union in Gefahr, nachdem ein Jahr zuvor das Ergebnis des Referendums in Großbritannien für den Austritt aus der EU ausgefallen war.

Doch die Wahlen in Frankreich führten zu einem regelrechten Boom an den Aktienmärkten, der mit der Wahl von Donald Trump bereits begonnen hatte. Zuletzt konnte diese Euphorie besonders in Europa durch die Zentralbank zumindest eingedämmt werden. Die Hoffnung auf steigende Zinsen setzte den Aktienmarkt unter Druck. Nach wie vor horten deutsche Privatpersonen Billionen von Euro auf Konten in Deutschland. Die Summe hat laut den Angaben der Deutschen Bundesbank zuletzt den Wert von 1,25 Billionen Euro überschritten (siehe Grafik 1).



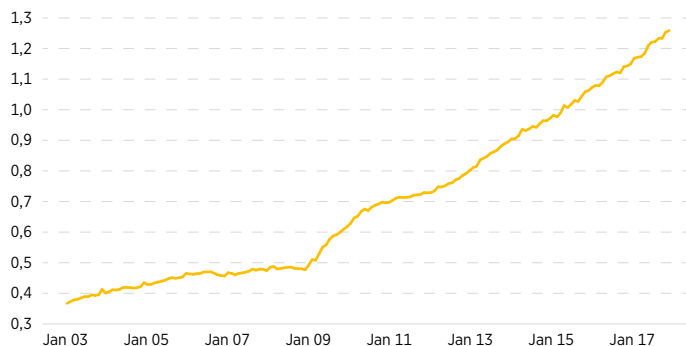
ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Equity Markets & Commodities

Die Zahl an sich zu erfassen fällt schwer; im Prinzip könnte man mit dem Geld einmal alle 30 DAX-Aktien kaufen. Diese sind zurzeit an der Börse zusammen rund 1,14 Billionen Euro wert. Der Rest des Guthabens würde für mehrere Jahre reichen, um den Bildungshaushalt des Bundes zu finanzieren. Es wird deutlich: Dies sind enorme Mengen von Geld auf den Konten von Privatpersonen in Deutschland. Doch das war nicht immer so. Bis in die Achtzigerjahre lag der Wert unter 100 Milliarden Euro.

Grafik 1: Neugeschäftsvolumina Banken Deutschland

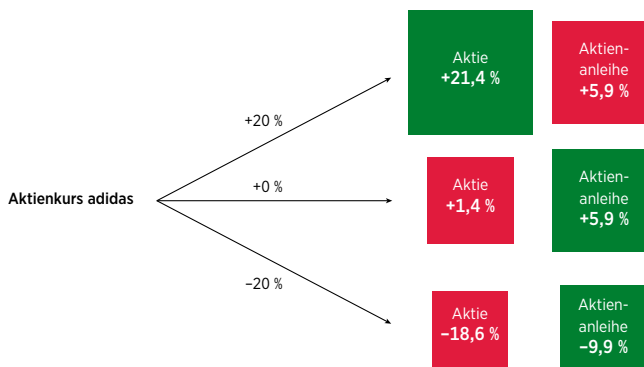
Einlagen privater Haushalte, täglich fällig

in Billionen Euro



Stand: Juli 2017; Quelle: Statistisches Bundesamt

Grafik 2: Vergleich Aktie vs. Aktienanleihe



Stand: 15. August 2017; Quelle: Commerzbank



Noch zur Jahrtausendwende waren es 250 Milliarden Euro und bis zur Finanzkrise hatte sich der Wert auf 460 Milliarden Euro gesteigert. Doch in den vergangenen neun Jahren hat der Trend noch einmal enorm zugenommen. Von 460 Milliarden Euro stiegen die Sichteinlagen auf mehr als 1.250 Milliarden Euro. Damit hat sich der Wert in den letzten Jahren fast verdreifacht. Die Gründe für diese Entwicklung liegen auf der Hand, vor allem die

»Es wird deutlich: Dies sind enorme Mengen von Geld auf den Konten von Privatpersonen in Deutschland. Doch das war nicht immer so.«

niedrigen Zinsen sind ein Grund dafür. Noch in den Achtzigerjahren lag die Rendite einer zehnjährigen Bundesanleihe bei über 10 Prozent. Da war der Anreiz, das Geld einfach auf dem Konto liegen zu lassen, noch sehr gering. Ebenfalls lag die Inflation damals

auf einem Niveau zwischen 3 und 7 Prozent. Heute liegen die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen bei rund 0,40 Prozent. Ob das Geld nun im Sparstrumpf steckt oder auf dem Konto liegt, der Unterschied ist kaum mehr zählbar. Viele können sich deshalb die Frage heute nicht mehr beantworten, wohin mit dem Geld. Die Alternativen sind rar gesät und wer das Risiko scheut, der wird über kurz oder lang mit Null- und Negativzinsen leben müssen.

Dividenden scheinen ein Ausweg aus dieser Misere zu bieten. Allerdings scheuen viele immer noch das Aktienkursrisiko, das mit Dividenden einhergeht. Darüber hinaus ist es auch nicht sicher, ob die Dividende überhaupt oder der Höhe nach bezahlt wird. Wer hier jedoch investiert, wird aktuell im DAX mit Renditen von bis zu 7 Prozent belohnt (siehe Tabelle 1 auf Seite 43).

Wer nicht gleich zu Aktien greifen und die Investition nicht mehr direkt in Anleihen tätigen möchte, der kann durchaus mit Aktienanleihen eine geeignete Alternative finden. Die Commerzbank

hat beispielsweise eine Aktienanleihe Classic auf adidas (WKN: CV0 W2N) begeben. Sie notiert aktuell knapp über 100 Prozent und ist mit einem Kupon in Höhe von 7,25 Prozent p.a. ausgestattet. Die Rückzahlung erfolgt entweder zu 100 Prozent oder in Aktien von adidas. Dabei spielt der Basispreis eine besondere Rolle. Liegt der Kurs von adidas am Laufzeitende oberhalb des Basispreises von 184,62 Euro (Kurs der adidas-Aktie: 194,30 Euro; Stand: 15. August 2017), dann wird die Aktienanleihe zu 100 Prozent zurückgezahlt. Liegt der Kurs darunter, erhält der Investor 5,42 adidas-Aktien je 1.000 Euro nominal eingesetztes Kapital. Vergleicht man die Aktienanleihe mit dem Direktkauf der Aktie, ergibt sich ein schlüssiges Bild, wann es sinnvoll ist, die Aktie selbst zu kaufen und wann die Aktienanleihe Classic von Vorteil ist. In diesem Beispiel wird der Aktienkurs zum Laufzeitende der Aktienanleihe simuliert (siehe Grafik 2). Der Bewertungstag ist am 15. Juni 2018. Während dieser Zeit wird adidas voraussichtlich eine Dividende in Höhe von 2,70 Euro auszahlen (Stand: 15. August 2017; Quelle: Bloomberg). Ohne Berücksichtigung von Steuereffekten entspricht dies einer Dividendenrendite von aktuell etwa 1,4 Prozent. Wenn die Aktie am 15. Juni 2018 wieder bei 194,30 Euro steht, verdient der Inhaber der Aktienanleihe 5,9 Prozent und ist damit klar im Vorteil. Der Aktieninhaber erzielt im Vergleich nur 1,4 Prozent. Wenn der Kurs von adidas um 20,0 Prozent fällt, spielt die Aktienanleihe ebenfalls ihre Stärken aus. Zwar erleidet auch der Aktienanleiheninhaber einen Verlust in Höhe von 9,9 Prozent, demgegenüber steht aber der Aktieninhaber, der trotz Dividende einen Verlust in Höhe von 18,6 Prozent verkraften muss. Nur wenn der Kurs von adidas stark steigt, ist der Kauf der Aktie lohnenswerter. In diesem Beispiel steigt die Aktie um 20 Prozent. Der Aktienkäufer vereinnahmt die Dividende und den Kursgewinn, wohingegen die Aktienanleihe den Maximalertrag von 5,9 Prozent erreicht.

Aktuell bietet die Commerzbank mehr als 6.000 unterschiedliche Aktienanleihen an, hauptsächlich auf Einzelaktien aus dem DAX, aber auch auf weitere europäische und US-Einzelaktien.

Aktienanleihe auf adidas

WKN	Zinssatz p.a.	Basispreis	Rückzahlung	Ausgabetag	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CV0 W2N	7,25 %	184,62 EUR	100 %/5,42 Aktien	02.08.2017	6,46 %	15.06.2018	100,53/100,63 %

Stand: 16. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.



Zahlen & Fakten

Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte

Das Interesse am Ölpreis hat nicht nur im Zertifikatebereich der Commerzbank deutlich nachgelassen. Seit über einem Jahr pendelt der Ölpreis der Nordseesorte Brent zwischen 40,00 und 60,00 US-Dollar hin und her. Für Zertifikateanleger, die einem klaren Trend folgen, keine einfache Situation. Trotzdem sind Ölprodukte weiterhin gefragt.



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Equity Markets & Commodities

Top-Anlageprodukte

Rang	WKN	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	702 980*	S&P 500	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis 100:1
2	CZ2 3RB	ShortDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis 100:1
3	CE8 D9T	MDAX	Discount	03/18; Cap 30.000 Pkt.
4	CD2 JKY*	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis 100:1
5	CE8 CNR	EURO STOXX 50	Discount	09/18; Cap 3.500 Pkt.
6	702 978	EURO STOXX 50	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis 100:1
7	702 977	Nasdaq	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis 100:1
8	CE9 1HZ	Deutsche Bank	Discount	12/17; Cap 12,00 EUR
9	CE9 YNH	Kloeckner & Co	Discount	12/17; Cap 9,50 EUR
10	CE4 14Y*	DAX	Discount	06/18; Cap 11.200 Pkt.
11	CB5 HBV	STOXX Europe 600 Basic Resources	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis 10:1
12	CE8 P13	BASF	Capped Bonus	06/18; Bonuslevel 96,00 EUR
13	CZ5 267	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis 1:1
14	CV0 P8Y	Allianz	Capped Bonus	06/18; Bonuslevel 190,00 EUR
15	CV0 TTP	BNP Paribas	Capped Bonus	03/18; Bonuslevel 72,00 EUR



»Die Aktie von BASF erreichte im Januar 2014 das erste Mal den Preis von 80,00 Euro. Heute, rund dreieinhalb Jahre später, notiert die Aktie immer noch bei rund 80,00 Euro. Allerdings wurden in der Zwischenzeit 11,40 Euro an Dividende ausgeschüttet. Im Zertifikatebereich kauften Anleger unter anderem ein Capped Bonus-Zertifikat auf BASF. Sofern die Aktie um rund 80,00 Euro notiert und nicht die Barriere erreicht, erhalten Inhaber zum Laufzeitende den Maximalbetrag von 96,00 Euro.«

Stand: 16. August 2017; Quelle: Commerzbank; Betrachtungszeitraum: 15. Juli 2017 bis 14. August 2017

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse.



6		Nasdaq
7		Daimler

»Die US-Börsen gelten als Weltleitbörsen. Ganz im Gegensatz zum DAX kratzen der Dow Jones und der S&P 500 immer wieder an neuen Allzeithöchstmarken. Auch im Zertifikatebereich werden die US-Indizes immer beliebter. Nach dem S&P 500 auf Platz 2 der Beliebtheitsskala folgen der Nasdaq auf Platz 6 und der Dow Jones auf Platz 14.«

Top-15-Basiswerte

Rang		Basiswert
1		DAX
2		S&P 500
3		EURO STOXX 50
4		Deutsche Bank
5		Gold
6		Nasdaq
7		Daimler
8		EUR/USD
9		Brent-Öl Future
10		BASF
11		Siemens
12		Allianz
13		MDAX
14		Dow Jones
15		Deutsche Telekom

Stand: 16. August 2017; Quelle: Commerzbank

Betrachtungszeitraum: 15. Juli 2017 bis 14. August 2017

Top-Hebelprodukte

Turbo-Zertifikate	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CR8 Q76*	DAX Unlimited; Bear; Hebel 4,0
2		CE8 3YZ*	DAX Unlimited; Bull; Hebel 18,9
3		CV1 L9D*	DAX BEST; Bear; Hebel 29,1
4		CR7 E7U*	DAX BEST; Bear; Hebel 14,6
5		CE9 Q7W	DAX Classic; Bull; Hebel 31,2

Faktor-Zertifikate	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CE5 YRN*	DAX Future Faktor 15x Long
2		CE5 YRV*	DAX Future Faktor 15x Short
3		CE5 YRS*	DAX Future Faktor 10x Short
4		CD4 H14*	DAX Future Faktor 10x Long
5		CD8 ZL3	Deutsche Bank Faktor 8x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CE3 AYM*	Mastercard Call; 06/18; 140 USD
2		CE4 0A6	DAX Call; 03/18; 12.800 Pkt.
3		CD5 BTJ*	DAX Call; 12/17; 12.650 Pkt.
4		CE4 8TQ	DAX Put; 11/17; 11.750 Pkt.
5		CE4 8UR	DAX Put; 11/17; 13.500 Pkt.

2		CE4 0A6	DAX
---	--	---------	-----

»Im Bereich der Optionsscheine landete ein DAX Call mit einer Basis von 12.800 Punkten ganz oben auf der Beliebtheitsskala. Bis März 2018 hat das deutsche Börsenbarometer Zeit, um diesen Wert zu erreichen und zu überschreiten. Käufer eines solchen Optionsscheins erwarten deutliche Kurssteigerungen am deutschen Aktienmarkt.«

Stand: 16. August 2017; Quelle: Commerzbank

Betrachtungszeitraum: 15. Juli 2017 bis 14. August 2017

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weitere An- und Verkaufskurse.



Das Online-Börsenspiel der Commerzbank

Trader 2017 – Die Börse fest im Griff



LAURA SCHWIERZECK
Produktmanager,
Equity Markets & Commodities

»Die Börse fest im Griff – Bereiten Sie sich im Online-Börsenspiel auf die Realität am Aktienmarkt vor und gewinnen Sie einen Jaguar F-PACE«, so lautet das Motto beim diesjährigen Börsenspiel Trader. So lässt sich mit optimaler Vorbereitung, einer guten Absicherung und Geschicklichkeit auch schwieriges Gelände meistern. Denn beim Klettern wie auch an der Börse braucht man Übung und einen guten Plan für den sicheren Weg nach oben.

Bereits zum 15. Mal in Folge veranstaltet die Commerzbank gemeinsam mit BÖRSE ONLINE, Börse Stuttgart, comdirect bank, Jaguar, n-tv sowie t-online.de das erfolgreiche Börsenspiel Trader. Mit einem fiktiven Depot und unter realen Handelsbedingungen wird das Commerzbank-Derivateteam acht Wochen lang den Trader 2017 suchen.

TRADER 2017

DER ZEITPLAN

Anmeldung:	seit dem 7. August 2017
Depotfreischaltung und Spielbeginn:	4. September 2017 ab 09.00 Uhr
Letzter Spieltag:	27. Oktober 2017





Der Spielablauf

Jeder Spieler startet mit einem fiktiven Depotwert in Höhe von 100.000 Euro. Ziel ist es, mit dem Handel von Aktien, Optionscheinen und Zertifikaten am Ende des Spiels den höchsten Depotwert zu erreichen.

Damit der Wettkampf den Charakter eines Spiels behält, stehen jedem Spieler zwei Depots zur Verfügung. So können parallel zwei verschiedene Strategien ausprobiert werden. Falls sich das Spiel nicht nach den persönlichen Vorstellungen entwickelt, kann jedes Depot einmal pro Woche auf den Startwert von 100.000 Euro zurückgesetzt werden. Insgesamt dauert das Börsenspiel acht Wochen. Mitspieler haben beim Trader 2017 nicht nur die Möglichkeit, auf positive, sondern auch auf negative Kursentwicklungen zu setzen, denn es stehen nicht nur Aktien, sondern auch Optionsscheine und Zertifikate zur Verfügung.

Jetzt anmelden unter www.trader-2017.com – mitmachen lohnt sich in jedem Fall: Auch ohne einen der attraktiven Preise kann man beim achtwöchigen Börsenspiel viel Erfahrung und Börsenwissen dazugewinnen!

DIE PREISE

Hauptpreis

Wer am Ende der acht Spielwochen die Nase vorn hat, gewinnt das aktuelle Top-Modell aus dem Hause Jaguar: einen Jaguar F-PACE. Der vielseitigste Sportwagen von Jaguar kombiniert sportliches Handling und atemberaubendes Design mit Alltags-tauglichkeit und Effizienz.

Wochengewinn

Aber nicht nur der Gesamtsieger darf sich freuen. Neben dem Hauptpreis winken den erfolgreichsten Spielern achtmal 2.222 Euro. Diese gewinnen diejenigen Trader, die jeweils innerhalb einer Woche die beste Performance unter allen Teilnehmern erreichen.

Sonderpreis

Die Chance für alle: Selbst wenn Sie nicht auf den vorderen Plätzen liegen – mitspielen lohnt sich bis zum Ende des Spiels. So werden unter allen aktiven Spielern insgesamt acht Apple iPhones 7 verlost.



HAUPTPREIS: JAGUAR F-PACE, 2,0 LITER DIESEL MIT 180 PS, 8-GANG-AUTOMATIK-GETRIEBE UND ALLRADANTRIEB

Der Jaguar F-PACE ist der erste Performance-SUV von Jaguar. Er vereint sportliches Handling mit hoher Alltagstauglichkeit und beeindruckender Effizienz. Inspiriert vom F-TYPE, dem ultimativen Sportwagen von Jaguar, verkörpert der F-PACE die Jaguar-DNA in Reinkultur. Dank seiner ausgewogenen Kombination aus eindrucksvollem Design, modernsten Technologien und hervorragender Fahrodynamik wurde der F-PACE bei den diesjährigen World Car Awards (www.wcoty.com) mit den heißbegehrten Titeln »World Car of the Year« sowie »World Car Design of the Year« ausgezeichnet.

WOCHENGEWINN: JE 2.222 EURO

Geld macht glücklich – wenn Sie es richtig ausgeben. Mit dem Wochengewinn in Höhe von 2.222 Euro können Sie sich Ihre Wünsche erfüllen.

SONDERPREIS: ACHT APPLE IPHONES 7

Das iPhone 7 macht vieles von dem, was das iPhone zum iPhone macht, noch viel besser. Es hat fortschrittliche neue Kamerasysteme. Die beste Leistung und Batterielaufzeit, die ein iPhone je hatte. Beeindruckende Stereo-Lautsprecher. Das hellste iPhone-Display. Mit noch mehr Farben. Schutz vor Spritzwasser. Und es sieht so großartig aus, wie es ist.

SOCIAL MEDIA-PREIS

Börse ist wie ... #Trader2017

Wir suchen den Social Media Post des Trader Börsenspiels 2017.

Beantworten Sie dafür folgende Frage:

Börse ist wie...?

Posten Sie Ihre Begründung inklusive Hashtag wie folgt:

Börse ist wie... [Ihre Begründung]
#Trader2017 auf Facebook oder Twitter und gewinnen Sie mit etwas Glück ein iPhone 7 im Wert von 759,00 Euro.

Jetzt posten!



Die Spielregeln für das Börsenspiel Trader 2017

Kein Spiel ohne Regeln. Und gerade bei Spielen, bei denen mehrere Personen gegeneinander um den Sieg kämpfen, sind Regeln von besonderer Bedeutung. Klare Vereinbarungen und verbindliche Spielregeln dienen der Orientierung und sorgen für die nötige Fairness im Spiel. Und wenn sich alle Mitspieler daran halten, ist keiner im Vor- oder Nachteil.

Im Folgenden möchten wir Ihnen die wichtigsten Regeln kurz vorstellen:

»Der Jaguar F-PACE wurde bei den diesjährigen World Car Awards mit den Titeln ›World Car of the Year‹ sowie ›World Car Design of the Year‹ ausgezeichnet.«

Spielstart

Als Spieler starten Sie unmittelbar nach einer erfolgreichen Anmeldung mit 100.000 Euro Spielgeld pro Depot und zwei leeren Spieldepots. Pro Teilnehmer sind somit zwei Depots erlaubt. Ab der ersten Anmeldung werden alle Transaktionen gewertet. Ihr aktueller Rang wird jeweils am folgenden Tag angezeigt, da die Auswertung der Depots nachts stattfindet. Falls sich das Spiel nicht nach Ihren Vorstellungen entwickelt, können Sie pro Woche in den Einstellungen den Spielstand jedes Ihrer beiden Depots einmal löschen und mit dem Startwert von 100.000 Euro neu starten. Dabei werden alle bisherigen Spieldaten gelöscht und Sie werden (für das gelöschte Depot) wie ein neuer Spieler behandelt.

Anmeldung

Bei der Neuanmeldung zum Börsenspiel geben Sie einen frei wählbaren Benutzernamen und ein Passwort ein. Damit können Sie sich später in das Spiel einloggen. Bitte beachten Sie, dass pro Spieler nur ein Benutzername erlaubt ist.





Handelbare Werte

- **Aktien:** Das Börsenspiel erlaubt das Handeln aller an den Börsenplätzen Stuttgart und Xetra gelisteten Aktien mit einem Kurs zum Kaufzeitpunkt von mindestens 0,25 Euro.
- **Derivate:** Zusätzlich können alle Derivate – wie Index-Zertifikate, Optionsscheine und Turbo-Zertifikate – gehandelt werden, welche von der Commerzbank emittiert wurden und an der EUWAX in Stuttgart gelistet sind. Neuemissionen können spätestens einen Tag nach Emission gehandelt werden. Zum Kaufzeitpunkt muss der Briefkurs bei mindestens 0,25 Euro liegen. Nicht handelbar sind alle Derivate, für die Stückzinsen berechnet werden, wie zum Beispiel Aktienanleihen.

Handel

- **20-Prozent-Regel:** Pro Wertpapier dürfen nur maximal 20 Prozent des Depotwerts ausgegeben werden. Um möglichst realistische Bedingungen zu simulieren, gilt zusätzlich eine Begrenzung für gehebelte Derivate (Optionsscheine, Turbo- und Faktor-Zertifikate): Diese beträgt ebenfalls 20 Prozent des Depotvolumens bzw. maximal 100.000 Euro. Die 20-Prozent-Regeln beziehen sich immer auf den Kaufzeitpunkt. Zur Berechnung wird bei Derivaten der Briefkurs und bei Aktien der gehandelte Kurs des zu kaufenden Produkts zugrunde gelegt.
- **Orderabwicklung:** Aktienorders werden abgewickelt, sobald an der ausgewählten realen Börse ein Handel mit dem entsprechenden Volumen stattgefunden hat. Dabei ist zu beachten, dass für die Ausführung der Orders zeitverzögerte Kursinformationen zugrunde gelegt werden. Für die Orderabwicklung der an der EUWAX notierten Derivate wird eine unlimitierte Order sofort zur aktuellen Geld-/Brief-Notierung ausgeführt.
- **Teilausführungen:** Bei der Orderaufgabe kann es zu Teilausführungen kommen. Die Teilausführung einer Order (Ordersplitting) erfolgt, wenn das Volumen der Teilausführung mindestens 100 Stück beträgt. Die verbleibende Stückzahl verbleibt dann als Order im Orderbuch.
- **Limitorders:** Im Börsenspiel sind folgende Limitorders für den Handel mit Aktien und Derivaten vorgesehen: Unlimitierte Order (Kauf billigst/Verkauf bestens), Limitorder (Kauf/Verkauf), Stop-Loss-Order (Verkauf) und Stop-Loss-Limitorder (Verkauf).

- **Handelszeiten:** Ein Handel im Börsenspiel ist nur während der Börsenöffnungszeiten möglich. Ein außerbörslicher Handel ist im Börsenspiel nicht möglich.
- **Orderlöschung:** Im Orderbuch werden alle noch nicht ausgeführten Aufträge angezeigt. Kauf- bzw. Verkaufsaufträge für Aktien können aufgrund der Kursverzögerung erst nach 15 Minuten gestrichen werden. Kauf- bzw. Verkaufsaufträge für Derivate können erst nach der ersten Orderüberprüfung gestrichen werden.

Transaktionskosten

Bei der Berechnung der Transaktionskosten im Spiel wird vereinfachend eine Pauschalgebühr zugrunde gelegt:

- **Aktien:** Für Aktienorders wird vereinfachend ein Standardtarif von 10,00 Euro pro Ausführung zugrunde gelegt.
- **Derivate:** Für Derivate wird eine Pauschalgebühr von 3,90 Euro pro Ausführung zugrunde gelegt.

Depot

- **Depotbewertung:** Jedes Wertpapier wird mit Kursen des Börsenplatzes bewertet, an dem der erste Kauf getätigt wurde. Bei der Ermittlung des jeweiligen Wochensiegers wird jedes Wertpapier sowohl bei der Errechnung des anfänglichen als auch des finalen Depotwerts mit mindestens 0,001 Euro angesetzt. Ist kein letzter Geldkurs verfügbar, wird zur Bewertung der letzte gehandelte Kurs herangezogen.
- **Kapitalmaßnahmen:** Kapitalmaßnahmen werden grundsätzlich berücksichtigt, jedoch kann es vereinzelt zu einer verspäteten Berücksichtigung im Spieldepot kommen, da Kapitalmaßnahmen manuell in das Spiel eingepflegt werden. Je nach Art der Kapitalmaßnahme behält sich das Trader 2017-Team vor, einen Barausgleich durchzuführen.

»Klare Vereinbarungen und verbindliche Spielregeln dienen der Orientierung und sorgen für die nötige Fairness im Spiel.«

- **Fälligkeiten und Knock-Outs:** Fällige und ausgeknockte Produkte werden innerhalb von zwei Bankarbeitstagen ausgebucht und der Gegenwert dem Barbestand des Depots gutgeschrieben.



Auswertung

Die Auswertung und Aktualisierung der Ranglisten erfolgt über Nacht. Die Ranglisten werden anhand der prozentualen Entwicklung der Gesamtwerte der Depots ermittelt. Hierzu zählen die aktuellen Werte der einzelnen Positionen im Depot sowie der Barbestand. Gewinne müssen nicht durch Verkäufe realisiert werden, um in der Rangliste Berücksichtigung zu finden.

Maßgeblich für einen Wochensieg ist nicht der absolute Wertzuwachs in der vergangenen Spielwoche, sondern die prozentuale Wochenperformance. Die Wochengewinner werden anhand der Rangliste bestimmt, die in der Nacht von Sonntag auf Montag ermittelt wird. Diese automatisch generierte Rangliste wird einer Endprüfung unterzogen, sodass der offizielle Gewinner spätestens am Mittwoch der folgenden Woche bekannt gegeben werden kann. Jeweils am Montag beginnt ein neues Wochenspiel.

Die Gewinner der vergangenen Woche haben die gleichen Chancen wie alle anderen auch. Obwohl sie (absolut gesehen) mehr Mittel im Depot haben, müssen sie sich für das neue

Wochenspiel genauso anstrengen wie alle anderen auch, um wieder zu den Siegern zu gehören. Gesamtsieger wird der Spieler, dessen Depot am Ende des Spiels den absolut größten Wert aufweist. Jeder Spieler hat zwei Ränge, die im jeweiligen Depot angezeigt werden. Dies sind zum einen der Wochenrang und zum anderen der Gesamtrang. In der Rangliste werden beide Depots des Spielers berücksichtigt.

Missbrauch

Teilnehmer, bei denen nach Auffassung der Commerzbank AG Anhaltspunkte für ein manipulatives Verhalten vorliegen, werden von der weiteren Teilnahme am Börsenspiel ohne vorherige Anhörung oder Rücksprache ausgeschlossen. Hat der Teilnehmer aufgrund eines manipulativen Verhaltens einen Wochen- oder Hauptgewinn erzielt, verfällt die Gewinnberechtigung des Spielers. Gegebenenfalls können in diesen Fällen auch nachträglich Gewinne aberkannt und zurückgefordert werden.

Die vollständigen und für die Teilnahme maßgeblichen Spielregeln und Teilnahmebedingungen stehen im Internet unter www.trader-2017.com zur Verfügung.

Das Derivate-Team der Commerzbank wünscht allen Teilnehmern viel Erfolg und Spielfreude beim Trader 2017!



Die Partner des Börsenspiels

BÖRSE ONLINE

Seit mehr als 25 Jahren hilft das Magazin Anlegern Woche für Woche bei ihren Anlageentscheidungen. BÖRSE ONLINE richtet sich gleichermaßen an institutionelle Leser in Banken, Versicherungen, Vermögensverwaltungen und Kapitalanlagegesellschaften sowie an selbstentscheidende, kapitalmarktaffine Privatanleger. BÖRSE ONLINE fokussiert die Berichterstattung auf fundamentale Markt- und Aktienanalysen, Charttechnik, Handelsstrategien und Tradingmodelle und präsentiert Meinungsführer und Contrarians in Porträts und Interviews.

Börse Stuttgart

Die Börse Stuttgart ist die Privatanlegerbörse und der führende Parketthandelsplatz in Deutschland. Private Anleger können in Stuttgart Aktien, verbriefte Derivate, Anleihen, Fonds und Genussscheine handeln – mit höchster Ausführungsqualität und zu besten Preisen. Für Anlegerschutz und Transparenz greifen alle Regulierungs- und Kontrollmechanismen einer öffentlich-rechtlichen Börse. In Stuttgart stehen Privatanlegern eine kostenfreie Kundenhotline und eine breite Palette an Informations- und Bildungsangeboten zur Verfügung.

comdirect bank

Die comdirect bank ist eine der führenden Onlinebanken für moderne Anleger und einer der führenden Onlinebroker in Deutschland. Ob Investment-Einsteiger, erfahrene Anleger oder professionelle Trader – sie alle finden bei uns die richtigen Tools für den selbstbestimmten Umgang mit Geld und Vermögen. Unbestrittene Wertpapierkompetenz, herausragender Service, sinnvolle Innovationen – auf diese Eckpfeiler gründet sich unsere Mission: Wir übernehmen Verantwortung dafür, dass unsere Kunden größere Freiheiten genießen.

Jaguar

Im Leben geht es nicht nur um Zahlen, Daten und Fakten. Vielmehr geht es um Gefühle. Die Momente, die uns berühren, die einem den Atem rauben und sprachlos machen. Genau für diese Momente leben wir. Aus diesem Grund haben unsere Designer und Ingenieure die perfekte Kombination aus beeindruckender Performance und atemberaubendem Design entwickelt. Ein Jaguar spricht alle Sinne an. Unsere Fahrzeuge sind Ausdruck unserer Leidenschaft. Performance, die man nicht nur messen, sondern auch fühlen kann. Wir nennen es »The Art of Performance«.

n-tv

n-tv ist Deutschlands erster Nachrichtensender. Seit November 1992 bietet er den Zuschauern rund um die Uhr das Neueste aus Politik, Wirtschaft, Sport und Gesellschaft. Charakteristisch für das n-tv-Programm sind sein besonders hoher Live-Anteil und sein Breaking-News-Charakter. Wann immer irgendwo in der Welt etwas Wichtiges passiert – n-tv berichtet sofort, schnell und zuverlässig. Täglich bietet n-tv topaktuelle Börsennews, Unternehmensnachrichten und Verbrauchertemen – solide recherchiert, verständlich aufbereitet und kompetent präsentiert.

t-online.de

t-online.de ist mit einer Reichweite von mehr als 47 Millionen Nutzern pro Monat Deutschlands reichweitenstärkstes Online-Portal. Mit dem Launch des einzigartigen Multiscreen-Multitouchpoint-Konzepts erreicht t-online.de die Nutzer über Desktop, Smartphones, Tablets, Social Media und Public Video in ganz Deutschland. t-online.de realisiert damit die Vision eines integrierten und multimedialen Storytellings über alle Devices, Kanäle und Medien hinweg, das sich neben aktuellen Ereignissen und Trends auch am sich stetig wandelnden Nutzerverhalten orientiert.

Hanno Kirner, Vorstand für Strategie und Planung, Jaguar Land Rover

Mit Elektromobilität und Zukunftstechnologien begeistern

ideas: Herr Kirner, Jaguar Land Rover ist in den vergangenen Jahren mit beiden Traditionsmarken deutlich in die Offensive gegangen. Und das Ergebnis kann sich sehen lassen: In den letzten sechs Jahren konnten Sie den Neuwagenabsatz sowie die Belegschaft verdoppeln und den Umsatz verdreifachen. Was ist Ihr Erfolgsrezept?

Hanno Kirner: Ja, wir waren sehr erfolgreich in letzter Zeit und unsere weltweite Belegschaft umfasst mittlerweile 42.000 Mitarbeiter – vor fünf Jahren waren wir noch bei rund 20.000 Mitarbeitern. Und natürlich sind es unsere starken Produkte, die den Erfolg vorantreiben. Das hat mit der Einführung des Range Rover Evoque im Jahr 2011 begonnen und wurde in den darauffolgenden sechs Jahren mit weiteren Weltklasse-Fahrzeugen von Jaguar

»In 2025 werden sogar alle neuen Fahrzeuge von Jaguar Land Rover mit einer elektrischen Option erhältlich sein.«

und Land Rover fortgeführt. Allein im vergangenen Jahr haben wir den Range Rover Velar, den neuen Land Rover Discovery und den Jaguar SUV E-PACE vorgestellt – dazu den Jaguar I-PACE Concept, unser erstes, rein elektrisches Fahrzeug.

Sie sind nach mehr als zehn Jahren Abstinenz wieder in den Motorsport eingestiegen – Jaguar Land Rover trat in dieser Saison zum ersten Mal mit dem Team »Panasonic Jaguar Racing« bei der Formel E, der ersten rein elektrischen Rennserie, an. Was war Ihre Intention und wie zufrieden sind Sie mit den bisherigen Ergebnissen?

Die Formel E ist für uns ein weiterer, wichtiger Schritt in Richtung Elektromobilität und unterstützt uns dabei, neue Technologien zu entwickeln. Sie erreicht sowohl eingefleischte Renn-Fans als auch ein völlig neues Publikum, was für uns eine tolle Möglichkeit darstellt, mehr Menschen für die Themen Elektromobilität und Zukunftstechnologien zu begeistern.

In der Presse war kürzlich zu lesen, dass Sie 50 Prozent aller Modelle bis 2020 mit elektrischem Antrieb anbieten werden.

Wann werden wir das erste Modell von Jaguar mit reinem Elektroantrieb auf Deutschlands Straßen fahren sehen?

Unser erstes rein elektrisches Modell, der Jaguar I-PACE, wird im kommenden Jahr auf den Markt kommen. Das Feedback, das wir auf die Vorstellung des Konzepts bekommen haben, ist extrem positiv und wir erhalten bereits erste Vorbestellungen. In 2025 werden sogar alle neuen Fahrzeuge von Jaguar Land Rover mit einer elektrischen Option erhältlich sein. Sie können dann aus einer Vielzahl an Varianten

wählen: von sehr effizienten Benzinern über Dieselmotoren bis hin zu rein elektrischem Antrieb und Hybrid – was immer Sie bevorzugen.

Welche Folgen hat die Diskussion zum Thema Diesel für Jaguar Land Rover?

Natürlich ist das ein Thema, das uns – wie alle in der Branche – sehr beschäftigt. Wichtig festzuhalten ist, dass alle unsere Euro-6-Dieselmotoren extrem hoch entwickelt und sauber sind. Der Diesel spielt

»Wir wissen, dass unsere Kunden, insbesondere in Europa, nach wie vor Interesse an dieselbetriebenen Fahrzeugen haben.«

in der Branche eine große Rolle bei der Erreichung der CO₂-Ziele und wir wissen, dass unsere Kunden, insbesondere in Europa, nach wie vor Interesse an dieselbetriebenen Fahrzeugen haben.

Zu Beginn des Jahres haben Sie Ihre Partnerschaft mit CloudCar, einem Anbieter von Technologien für vernetztes Fahren, vertieft. Was genau versprechen Sie sich von dieser Kooperation und Investition?

CloudCar Inc. zählt zu den globalen Technologieführern im Sektor vernetztes

Fahren. Die Partnerschaft eröffnet uns völlig neue Möglichkeiten im Bereich des maschinellen Lernens und des Infotainment. Mit unserem Geschäftsbereich InMotion haben wir darüber hinaus in den führenden amerikanischen Ride Sharing-Anbieter »Lyft« investiert, was uns unter anderem beim Thema »Autonomes Fahren« voranbringen wird.

»Jaguar Land Rover entwickelt sich im Moment sehr schnell und Sie können mit weiteren elektrischen Fahrzeugen rechnen.«

Werfen wir einen weiteren Blick in die Zukunft: Was können Jaguar Land Rover-Fans neben dem I-PACE als Nächstes erwarten?

Jaguar Land Rover entwickelt sich im Moment sehr schnell und Sie können mit weiteren elektrischen Fahrzeugen rechnen, die wir zügig einführen werden – alle mit dem führenden Design und den hochentwickelten Technologien, die unsere ikonischen britischen Marken ausmachen. Es ist eine spannende Zeit für die Automobilindustrie und unsere Kunden können sich auf weitere spannende Fahrzeuge freuen!

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Laura Schwierzeck.



Technische Analyse

TecDAX: Weiter auf Klettertour



ACHIM MATZKE
Leiter Technische Analyse &
Index Research, Commerzbank

Der TecDAX bewegt sich seit Oktober 2002 (Start um 306 Punkte) in einer sehr langfristigen Aufwärtsbewegung. Seit März 2009 ergab sich, ausgehend von etwa 400 Punkten, ein technischer Haussezyklus. Innerhalb davon bildete sich ab Oktober 2011 ein idealtypischer, intakter Haussetrend heraus, der bei Kursen um 616 Punkte startete. Dieser wird von einer fast sechsjährigen Hausse-Trendlinie begrenzt, die derzeit bei ca. 1.850 Punkten verläuft.

In den Jahren 2015 und 2016 kam es im TecDAX unterhalb der Widerstandszone um 1.890 Punkte und oberhalb der Unterstützungszone von 1.465 bis 1.500 Punkten zu einer mittelfristigen

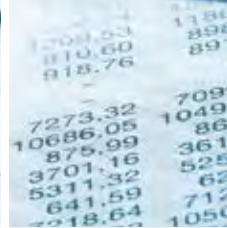
TecDAX

in Punkten



K = Kaufsignal V = Verkaufsignal TP = Take-Profit-Signal

Stand: 15. August 2017; Quelle: Reuters, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Konsolidierung in Form einer Seitwärts-pendelbewegung unterhalb der Unterstützungszone von 1.465 bis 1.500 Punkten. Diese Konsolidierung hatte einen trendbestätigenden Charakter (nach oben), und im Dezember 2016 startete der Index bei 1.670 Punkten wieder eine Aufwärtsbewegung. Hierbei bildete sich ab Februar 2017, als der TecDAX mit einem Investmentkaufsignal über die Widerstandszone sprang, ein neuer Aufwärtstrend mit einem hohen Aufwärtstrendmomentum heraus.

Nach dem Erreichen der neuen Hausse-Tops im Juni 2017 bei knapp 2.330 Punkten ging der TecDAX aufgrund der mittelfristig überkauften Lage erneut in eine Konsolidierung über, wobei der steile Aufwärtstrend vom Jahreswechsel 2016/2017 zur Seite verlassen wurde.

Die aktuelle Konsolidierung deutet ebenfalls wieder einen trendbestätigenden Charakter nach oben an, auch wenn die überkaufte Lage noch nicht ausreichend abgebaut ist und die Konsolidierung noch etwas andauern sollte. Die gute technische Gesamtlage des TecDAX und die damit verbundene intakte kurz- und mittelfristige Relative Stärke des Index zum Beispiel gegenüber dem DAX signalisieren, dass das bisherige technische Etappenziel von 2.350 Punkten für den TecDAX für 2017 zu konservativ sein dürfte.



Anlageidee Anlageprodukte

Unlimited Index-Zertifikat bezogen auf den TecDAX Net Return

WKN	CE8 ATW
Bezugsverhältnis	10:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	123,65/123,80 EUR

Mit dem Index-Zertifikat können Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung des TecDAX Net Return-Index partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Die Laufzeit des Zertifikats ist unbegrenzt.

Classic Discount-Zertifikat auf den TecDAX

WKN	CV2 FT3
Cap	2.350 Pkt.
Bewertungstag	16.03.2018
Fälligkeit	23.03.2018
Geld-/Briefkurs	22,17/22,19 EUR
Discount	2,43 %
Max. Rendite p.a.	10,16 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats auf den TecDAX erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des Index. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 23,50 Euro.



Anlageidee Hebelprodukte

Faktor-Zertifikat auf den TecDAX Future

WKN	CE9 M98
Strategie	Long
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	8,91/9,02 EUR
Faktor/Hebel	5

Mit dem Faktor-Zertifikat 5x Long können Anleger gehebelt an der Entwicklung des TecDAX Future partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Future, steigt der Wert des Zertifikats circa um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt.

BEST Turbo-Zertifikat auf den TecDAX

WKN	CE9 T7T
Typ	Bull
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	2.049,72 Pkt.
Geld-/Briefkurs	2,30/2,38 EUR
Hebel	9,6

Mit dem BEST Turbo-Zertifikat können Anleger gehebelt an der Entwicklung des TecDAX partizipieren. Die Laufzeit des Zertifikats ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit des Zertifikats (Totalverlust).

Stand: 23. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Technische Analyse

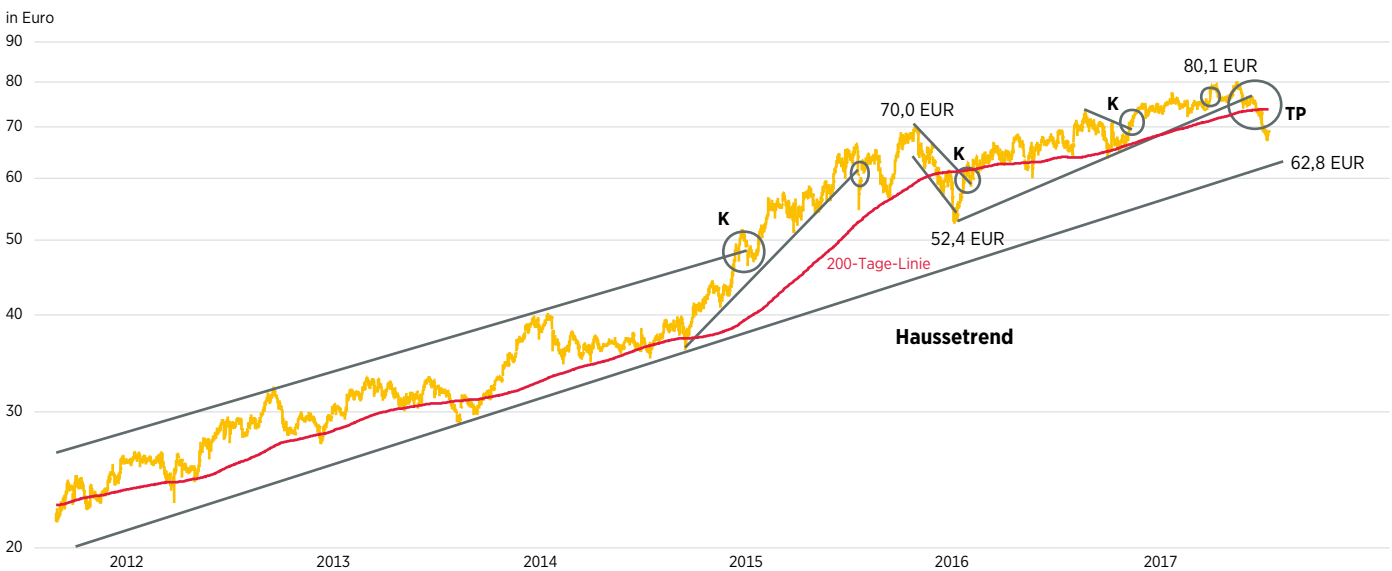
Fresenius: Die technische Neubewertung macht eine Pause



PETRA VON KERSENBROCK
Technische Analyse &
Index Research, Commerzbank

Der STOXX Europe 600 Health Care weist aktuell eine Relative Schwäche gegenüber dem STOXX Europe 600 auf. Hierbei hat sich einerseits die technische Lage bei vielen Sektorschwerge- wichten, wie zum Beispiel der französischen Sanofi oder der britischen GlaxoSmithKline, zuletzt deutlich eingetrübt. Anderer- seits sind auch deutsche Aktien aus dem Sektormittelbau, wie zum Beispiel Merck und Fresenius, in zum Teil sehr ausgeprägte Konsolidierungen übergegangen.

Fresenius



K = Kaufsignal V = Verkaufssignal TP = Take-Profit-Signal

Stand: 15. August 2017; Quelle: Reuters, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Anlageidee Anlageprodukte

Classic Discount-Zertifikat auf Fresenius

WKN	CE9 1LA
Cap	68,00 EUR
Bewertungstag	14.06.2018
Geld-/Briefkurs	64,39/64,40 EUR
Discount	9,31 %
Max. Rendite p.a.	6,76 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats auf die Fresenius-Aktie erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 68,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat auf Fresenius

WKN	CE8 QYG
Barriere	55,00 EUR
Bonuslevel / Cap	82,00 EUR
Bewertungstag	13.06.2018
Geld-/Briefkurs	76,87/76,88 EUR
Abstand zur Barriere	22,47 %
Bonusrendite p.a.	8,13 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Fresenius-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhalten Anleger den Bonusbetrag, solange die Barriere nie erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.

Classic Bonus-Zertifikat auf Fresenius

WKN	CE4 2MW
Barriere	58,00 EUR
Bonuslevel	91,00 EUR
Bewertungstag	13.06.2018
Geld- Briefkurs	82,16/82,18 EUR
Abstand zur Barriere	18,15 %
Bonusrendite p.a.	13,11 %

Mit dem Classic Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Fresenius-Aktie partizipieren. Zudem erhalten Anleger das Bonuslevel, solange die Barriere nie erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie. An Kurssteigerungen über das Bonuslevel hinaus nehmen Anleger eins zu eins teil.

Express-Zertifikat auf Fresenius

WKN	CZ4 5HC
Barriere	62,56 EUR
Nächstes Auszahlungslevel	73,60 EUR
Nächster vorzeitiger Bewertungstag	15.12.2017
Nächster vorzeitiger Auszahlungsbetrag	103,15 EUR
Letzter Bewertungstag	21.06.2019
Max. Auszahlungsbetrag	112,60 EUR
Geld-/Briefkurs	98,56/99,06 EUR

Bei Express-Zertifikaten wird an vorzeitigen Bewertungstagen überprüft, ob der Kurs der Aktie auf/über dem vorztg. Auszahlungslevel liegt. Ist dies der Fall, erhalten Anleger den vorztg. Auszahlungsbetrag. Anderenfalls läuft das Zertifikat bis zum nächsten vorzeitigen Bewertungstag weiter. Erfolgt keine vorztg. Rückzahlung, ist am letzten Bewertungstag die Barriere entscheidend. Schließt die Aktie auf/über der Barriere, erhalten Anleger den maximalen Auszahlungsbetrag. Schließt die Aktie darunter, erleiden Anleger einen Verlust.

Fresenius gehört zu den technischen Marathonläufern, das heißt zu den Aktien, die sich in sehr langfristigen Hausbewegungen befinden. Im Oktober 2002 startete die Aktie bei Kursen um 2,10 Euro ihre Hausse, die aus einem Wechselspiel von Kaufsignalen, Aufwärtsschüben und trendbestätigenden Konsolidierungen besteht. Hierbei ergab sich neben dem intakten zentralen Hausstrend (Trendlinie zurzeit um 62,80 Euro) – ausgehend von 52,40 Euro – ab Februar 2016 zusätzlich ein beschleunigter mittelfristiger Hausstrend, der Fresenius im Juni 2017 auf ihre bisherigen Allzeithochs um 80,10 Euro führte.

Zuletzt ist der Titel mit einem Take-Profit-Signal aus diesem mittelfristigen Hausstrend herausgefallen und hat dabei die 200-Tage-Linie nach unten gekreuzt. Dies deutet eine Pause bei der technischen Neubewertung der Aktie an. Die laufende Konsolidierung, die aus übergeordneter technischer Sicht wieder einen trendbestätigenden Charakter nach oben erhalten sollte, sollte sich zunächst fortsetzen. Als Konsequenz ist Fresenius zunächst eine technische Halteposition mit einem strategischen Sicherungsstopp bei 62,50 Euro.

Stand: 23. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.



Technische Analyse verstehen

Der MACD-Indikator – Teil 1



RALF FAYAD
Freier Technischer Analyst (CFTe),
Autor des ideas^{daily}-Newsletter

In dieser Folge der Reihe zur Technischen Analyse nehmen wir den MACD-Indikator unter die Lupe. Er rangiert in der Liste der bekanntesten und beliebtesten markttechnischen Indikatoren ziemlich weit oben. Wie bei den gleitenden Durchschnittslinien steht bei ihm der trendfolgende Ansatz im Vordergrund. Doch weist der vielseitig nutzbare Indikator auch Aspekte auf, die für Oszillatoren und für die Trendstärke messende Indikatoren kennzeichnend sind.

Der MACD-Indikator wurde von Gerald Appel in den späten Siebzigerjahren entwickelt und ist heute in absolut jeder Chartsoftware enthalten. MACD steht für Moving Average Convergence Divergence. In diesem Namen ist bereits das Grundprinzip enthalten. Es wird das Aufeinanderzulaufen (Konvergenz) sowie das Voneinanderweglaufen (Divergenz) von zwei gleitenden Durchschnittslinien und damit deren Differenz untersucht. Aber auch das Kreuzen von zwei gleitenden Durchschnitten (Double Cross-over) wird fruchtbar gemacht.

Konstruktion

Bei der Berechnung des MACD werden zwei unterschiedlich lange exponentielle gleitende Durchschnitte verwendet. Appel favorisierte für die Konstruktion seines Indikators exponentielle Durchschnitte, da diese den Trend verzögerungsärmer glätten

als arithmetische Durchschnittslinien. Danach wird einfach vom Wert des kürzeren gleitenden Durchschnitts der Wert des längeren Durchschnitts subtrahiert und als Linie dargestellt. Als Standardeinstellung hat sich dabei die Verwendung der beiden Periodenlängen 12 (Tage, Wochen, Stunden etc.) für den kürzeren Durchschnitt und 26 für den längeren Durchschnitt durchgesetzt.

Grafik 1: MACD-Indikator



Quelle: Commerzbank



Die sich aus der Differenz der beiden Durchschnitte ergebende Linie wird als MACD-Linie bezeichnet. Auf diese MACD-Linie wird anschließend noch ein exponentieller gleitender Durchschnitt mit der Periodenlänge 9 berechnet und abgebildet. Diese Linie wird als Signallinie oder Triggerlinie bezeichnet. Häufig wird sie als gestrichelte oder gepunktete Linie dargestellt.

Trendfilter und Trendstärke

Eine Verwendungsmöglichkeit des MACD liegt darin, ihn als indikatorenbasierten Trendfilter zu nutzen. Befindet sich die MACD-Linie demnach oberhalb der Mittellinie (Nulllinie), so wird ein Aufwärtstrend indiziert. Der kürzere gleitende Durchschnitt notiert dann oberhalb des längerfristigen Durchschnitts. Befindet sich die MACD-Linie unterhalb der Mittellinie, liegt entsprechend ein Abwärtstrend vor, da dann der kürzerfristige Durchschnitt unterhalb des längerfristigen notiert. Ein oberhalb der Mittellinie weiter ansteigender MACD signalisiert im Rahmen des etablierten Aufwärtstrends ein steigendes Momentum. Bewegt er sich oberhalb der Mittellinie auf diese zu, bedeutet dies eine Abschwächung des Momentums. Notiert der MACD unterhalb der Mittellinie und fällt weiter ab, so zeigt dies eine Zunahme des abwärts gerichteten Momentums an. Mit einem Anstieg in Richtung der Mittellinie wird der Anleger auf eine Abschwächung des Abwärtstrends hingewiesen.

Handelssignale: MACD und Triggerlinie

Durch ein Kreuzen der MACD-Linie mit der Triggerlinie entstehen Kauf- und Verkaufssignale. Dies ist die am weitesten verbreitete Anwendungsmöglichkeit des MACD. Schneidet die MACD-Linie die Triggerlinie von unten nach oben, entsteht ein Kaufsignal. Im umgekehrten Fall eines Schneidens von oben nach unten enthält man entsprechend ein Verkaufssignal. Entstehen die genannten Signale nach einer Divergenz zwischen der Preiskurve des Basiswerts und der MACD-Linie, gelten sie als noch zuverlässiger.

Eine positive beziehungsweise bullische Divergenz wird dadurch ersichtlich, dass der beobachtete Basiswert ein neues Verlaufstief im Rahmen des etablierten Abwärtstrends markiert, während die MACD-Linie ein gegenüber ihrem letzten Tief gleich hohes oder höheres Tief markiert. Eine bearische oder negative Divergenz liegt vor, wenn der im Aufwärtstrend befindliche Basiswert ein neues Verlaufshoch erreicht, die MACD-Linie jedoch nur ein gleich hohes oder tieferes Hoch ausbildet.

»Durch ein Kreuzen der MACD-Linie mit der Triggerlinie entstehen Kauf- und Verkaufssignale. Dies ist die am weitesten verbreitete Anwendungsmöglichkeit des MACD.«



Investments

Bundestagswahl stellt Weichen auch für Privatanleger

ideas: Herr Dr. Knüppel, die Bundestagswahl rückt immer näher. Wie sieht Ihre Prognose aus?

Dr. Hartmut Knüppel: Das Rennen um Platz 1 ist gelaufen. Die CDU bleibt stärkste Partei und Angela Merkel Bundeskanzlerin. Spannend ist hingegen der Kampf um Platz 3. Hier geht es insbesondere darum: Wer wird stärker und damit präferierter Koalitionspartner der CDU – die Grünen oder die FDP? Eine schwarz-gelbe Koalition rückt in greifbare Nähe. Die zusätzliche Einbindung der Grünen nach dem Vorbild der Jamaika-Koalition in Schleswig-Holstein ergäbe in jedem Fall eine Mehrheit. Eine Wiederauflage der großen Koalition von CDU/CSU und SPD ist unwahrscheinlich und wäre nur eine Notlösung für den Fall, dass keine andere Koalition zustande kommt.

»Die Abschaffung der Abgeltungsteuer wäre ein weiterer Sargnagel für die dahinsiechende Aktienkultur in Deutschland.«

AfD und Linke werden in den Bundestag einziehen, aber für die Regierungsbildung keine Rolle spielen. Je größer diese beiden Parteien allerdings werden, umso knapper wird die Mehrheit der künftigen Regierungskoalition.

Unsere Leser interessieren sich sehr für finanzielle Fragen und möchten gerne wissen, worauf sie sich als Steuerzahler und Privatanleger künftig einstellen müssen.

Nach den derzeitigen Prognosen der Steuerschätzer wird das Steueraufkommen des Staates und damit die Steuerbelastung der Bürger auch in der nächsten Legislaturperiode signifikant steigen. Steuersenkungen durch beispielsweise die vollständige Abschaffung des Solidaritätszuschlags und eine Abmilderung der sogenannten kalten Progression im Steuertarif wären dringend geboten. Angesichts von erwarteten Steuermehreinnahmen von 80 Milliarden Euro ist die von Bundesfinanzminister



DR. HARTMUT KNÜPPEL
Geschäftsführender Vorstand des
Deutschen Derivate Verbands
(DDV)

Schäuble angekündigte Reduzierung um 15 Milliarden Euro nicht gerade ambitioniert. Und für die Privatanleger sehen die Aussichten auch nicht viel besser aus...

...weil auch hier größere Belastungen zu erwarten sind?

Richtig. Eine positive Nachricht möchte ich allerdings vorwegschicken: Die Finanztransaktionssteuer, bei der in erster Linie die Privatanleger die Zeche zahlen müssen, wird so schnell nicht kommen. Ihre Einführung ist so kompliziert, und die Interessen der verbliebenen zehn europäischen Staaten sind so unterschiedlich, dass eine Einigung in weite Ferne gerückt ist. Bei einer Jamaika-Koalition aus CDU/CSU, FDP und Bündnis90/Die Grünen wäre dies allerdings ein größerer Streitpunkt, da sich die Grünen seit Jahren vehement für die Einführung einer Finanztransaktionssteuer einsetzen. Doch selbst wenn diese Steuer im Koalitionsvertrag festgeschrieben würde, hätte dies letztlich keine Bedeutung. Deutschland entscheidet ja nicht allein, und der neue französische Präsident Emmanuel Macron hat vor kurzem mit Blick auf den Brexit und den Finanzplatz Paris diese »Finanzmarktschädigungssteuer« erst einmal auf Eis gelegt. Duster sind allerdings die Aussichten bei der Abgeltungsteuer.

Was befürchten Sie?

Unter der Überschrift »mehr soziale Gerechtigkeit« haben inzwischen alle Bundestagsparteien in ihren Wahlprogrammen das



Deutscher Derivate Verband

Ziel formuliert, Kapitalerträge wieder progressiv nach dem individuellen Steuersatz und nicht mehr linear mit 25 Prozent Abgeltungsteuer zu belasten. Was auf den ersten Blick vielleicht sinnvoll erscheinen mag, erweist sich beim näheren Hinsehen und beim Lesen des Kleingedruckten jedoch weder als sozial noch als sachgerecht. Die Abschaffung der Abgeltungsteuer wäre ein weiterer Sargnagel für die bereits dahinsiechende Aktienkultur in Deutschland.

Harte Worte. Wie begründen Sie das?

Kapitalerträge aus Aktien werden anders als Zinserträge schon einmal von der Aktiengesellschaft versteuert. Wenn der Fiskus die Besteuerung von Aktiengewinnen und Dividenden aber der vollen Progression bei den Aktieninhabern unterwirft, kommt er an der Berücksichtigung der bereits von der AG abgeführten Steuern kaum vorbei, wenn das Gesetz nicht vor dem Bundesverfassungsgericht landen soll. Diese Anrechnung wäre allerdings im Vergleich zum Status Quo ein Minus-Geschäft, was

»Die Finanztransaktionssteuer, bei der in erster Linie die Privatanleger die Zeche zahlen müssen, wird so schnell nicht kommen.«

inzwischen auch das Finanzministerium eingeräumt hat. Anders als bei der Lohn- und Einkommensteuer können bei der Abgeltungsteuer beispielsweise auch keine Werbungskosten abgezogen werden.

Fazit: statt Steuervereinfachung mehr Steuerkomplexität, statt weniger mehr Arbeit bei der Steuererklärung für die meisten Anleger, weniger und zeitlich verzögerte Steuereinnahmen für den Staat, dafür mehr Bürokratie für die Banken und die Finanzverwaltung. Ist das vielleicht sozial oder gerecht oder etwa sozial gerecht?

Da drängt sich ja fast die Frage auf, ob man nicht ganz auf Wertpapieranlagen verzichten sollte?

Ich empfehle genau das Gegenteil. Der Spruch »Wer nichts tut, macht auch nichts verkehrt« ist bei der Wertpapieranlage völlig falsch – übrigens nicht nur dort. Wer Vermögen aufbauen und für sein Alter vorsorgen will, kommt an Wertpapieren nicht vorbei. Dabei denke ich mit Blick auf die leicht anziehenden Zinsen und die ebenfalls steigende Inflation allerdings weniger an klassische Zinspapiere wie Staats- oder Unternehmensanleihen. Hier drohen dem Anleger reale Vermögensverluste. Ich denke vielmehr an Aktien, Fonds und natürlich an Zertifikate.

Aktien und Fonds, das verstehen die meisten, aber warum Zertifikate?

Weil jeder Anleger je nach Risikoneigung, Renditeerwartung und Markteinschätzung ein für ihn maßgeschneidertes Zertifikat kaufen kann. Die Auswahl der Basiswerte ist riesig, seien es beispielsweise Aktien, Indizes, Zinsen oder Rohstoffe. So bieten sich für Aktienliebhaber, denen der Direktkauf einer Aktie zu risikoreich ist, Discount-Zertifikate und Aktienanleihen an. Für mittelfristig orientierte Anleger, die seitwärts tendierende oder leicht steigende Kurse erwarten, kommen die ebenfalls beliebten Express-Zertifikate in Frage. Wer andererseits bereit ist, für größere Renditen höhere Risiken einzugehen, kann Hebelprodukte kaufen. Und die Sicherheitsbewussten, die ihr Depot gegen heftige Markteinbrüche absichern wollen, können auch hierfür Zertifikate nutzen. Jeder kann also aus dem großen Produktuniversum das für ihn passende Zertifikat auswählen.

»Der Spruch ›Wer nichts tut, macht auch nichts verkehrt‹ ist bei der Wertpapieranlage völlig falsch – übrigens nicht nur dort.«

Aber das klingt ja doch ein wenig kompliziert...

... ist aber viel einfacher, als die meisten denken. Und ein wenig Zeit sollte jeder aufbringen, um sich um seine Finanzen zu kümmern. Es lohnt sich – im wahrsten Sinne des Wortes. Sparsamkeit und der Verzicht auf überflüssige Ausgaben sind eine Tugend, aber es ist genauso sinnvoll, seine Einnahmen mit erfolgreichen Wertpapieranlagen zu erhöhen. Im Übrigen braucht niemand Angst zu haben, allein gelassen zu werden. Viele hochqualifizierte Bankberater helfen gerne weiter und unterstützen jeden bei seinen Anlageentscheidungen.

DEUTSCHER DERIVATE VERBAND (DDV)

Der Deutsche Derivate Verband ist die Branchenvertretung der 15 führenden Emittenten derivativer Wertpapiere in Deutschland. Er wurde am 14. Februar 2008 gegründet und hat Geschäftsstellen in Frankfurt a. M. und Berlin. Als politischer Interessenverband ist der DDV – weltweit der größte seiner Art – auch in Brüssel aktiv. Die Mitglieder des Deutschen Derivate Verbands zählen zu den bedeutendsten Zertifikate-Emittenten in Deutschland.



Wissen – Kapitalmaßnahmen von A bis Z

Teil 5 – Börsenabgang (Delisting)



DR. ISKRA
KALOĐERA-SCHMIEDECKE
Produktmanager,
Equity Markets & Commodities

Vor vier Jahren entschied Michael Dell, der Gründer des einst größten PC-Herstellers Dell, das Unternehmen von der Börse zu nehmen. Im letzten Jahr wurde das weltweit bekannte Karrierenetzwerk LinkedIn von Microsoft übernommen, während Keurig Green Mountain von einer Investorengruppe akquiriert wurde. Nach dem Beschluss der beiden Übernahmen wurden anschließend die jeweiligen Aktien aus dem Börsenhandel genommen.

»Delisting bedeutet die dauerhafte Einstellung der Börsennotierung einer Aktie bzw. Aktiengesellschaft.«

Börsenabgang, auch als Delisting bezeichnet, bedeutet die dauerhafte Einstellung der Börsennotierung einer Aktie bzw. Aktiengesellschaft. Der Börsenabgang stellt eine Kapitalmaßnahme (auf

Englisch »corporate action«) im weiteren Sinne dar, da es zu keiner Veränderung des Grundkapitals kommt. Es handelt sich um einen verwaltungsrechtlichen Vorgang, mit dem die Aktie dauerhaft aus dem Börsenhandel herausgenommen wird.

Wieso wird eine Aktie von der Börse bzw. aus dem Börsenhandel entfernt?

Für solch eine Entscheidung gibt es verschiedene Gründe. Die jeweilige Börsenaufsicht oder Finanzdienstleistungsbehörde (beispielsweise die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht [BaFin] in Deutschland oder die Securities and

Exchange Commission [SEC] in den USA) können ein Delisting veranlassen, wenn ein ordnungsgemäßer Handel in dem Wertpapier nicht mehr gewährleistet werden kann. Dies kann nach einem Squeeze-Out der Fall sein, wenn der Mehrheitsaktionär die restlichen Kleinaktionäre per Barabfindung hinausdrängt. Erfüllt ein Unternehmen nicht mehr die Börsennotierungspflichten oder wird es insolvent, kann dies auch zum Delisting der entsprechenden Aktien führen.

Weitere Gründe für einen Börsenabgang können die Vermeidung von umfassenden Publizitätspflichten oder ein Going Private sein. Das Letztere ist oft bei einem Unternehmenszusammenschluss oder einer Übernahme der Fall, wie damals beim Computerhersteller Dell, denn im Rahmen einer Private-Equity-Transaktion sollte das Unternehmen (bzw. die Aktien) übernommen werden. Ein Börsenabgang bedeutet nicht zwangsweise eine neue Strategieausrichtung für ein Unternehmen. Im Fall Dell wollte der alte und neue Besitzer Michael Dell das Unternehmen abseits von Aktionärsinteressen radikal umbauen.

Keurig Green Mountain wurde von JAB Holding Company und einigen großen Investoren übernommen und sollte Teil der globalen Kaffeeplattform von JAB werden. Dennoch sollte Keurig Green Mountain weiterhin ein eigenständiges Unternehmen bleiben, das auf die Herstellung von Spezialkaffee, Kaffeemaschinen und damit verbundenen Technologien sowie weiteren Getränkesorten spezialisiert ist. Mit dem Zukauf von LinkedIn will Microsoft das Wachstum der Karriereplattform beschleunigen, und



zwar durch die Verstärkung von Bezahlangeboten und den Einsatz von gezielterer Werbung. Auch LinkedIn bleibt eine eigene, unabhängige Marke.

Welche Folgen hat das Delisting einer Aktie für die Inhaber von Optionsscheinen und Zertifikaten?

Wenn es zur Einstellung der Börsennotierung einer Aktie an der maßgeblichen Börse kommt, kann die Commerzbank die Optionsscheine bzw. Zertifikate außerordentlich kündigen. Die Einstellung der Börsennotierung der Aktie stellt laut Verkaufsprospekt ein außergewöhnliches Ereignis dar. Die Emittentin kann durch Bekanntmachung zum außerordentlichen Kündigungstermin die Produkte kündigen. An solch einem Kündigungstermin werden die Zertifikate zum außerordentlichen Kündigungsbetrag je Zertifikat eingelöst. Der Betrag wird von der Emittentin nach billigem Ermessen unter Berücksichtigung des Marktumfelds sowie etwaiger Erlöse aus Geschäften, die die Emittentin zur Absicherung der Übernahme und Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus den Zertifikaten vorgenommen hat, festgelegt.

Aufgrund der Ankündigung eines möglichen Börsenabgangs der Aktie stellt die Commerzbank alle Optionsscheine und Zertifikate auf die betroffene Aktie auf Sold-Out, das heißt, es werden nur

Geldkurse quotiert, sodass Kunden jederzeit ihre Stücke verkaufen können. Die Commerzbank hat auch die Möglichkeit, Produkte, die kein Outstanding haben, sofort zu delisten. Das haben Produktmanager der Commerzbank im Falle von Produkten auf alle drei zuvor beschriebenen Aktien getan.

Bis vor Einstellung der Notierung der Dell-Aktie gab es ein Outstanding auf den Put Optionsschein mit der WKN CZ1 5G1, sodass der Optionsschein außerordentlich gekündigt wurde. Die Dell-Aktie wurde am 29. Oktober 2013 von der Börse genommen. Der Schlusskurs, mit welchem der Optionsschein bewertet wurde, lag bei 13,86 US-Dollar. Da der Basispreis des Put Optionsscheins 8,00 US-Dollar betrug und der Basispreis somit unter dem Schlusskurs der Aktie lag, betrug der Kündigungsbetrag je Optionsschein 0 Euro. Bei einem Dell-Schlusskurs beispielsweise von 7,00 US-Dollar hätte der innere Wert des Optionsscheins 1,00 US-Dollar betragen. In diesem Fall wäre der Kündigungsbetrag das Ergebnis aus dem inneren Wert multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und dividiert durch den Euro/US-Dollar-Wechselkurs.

»Ein Börsenabgang bedeutet nicht zwangsweise eine neue Strategieausrichtung für ein Unternehmen.«



comdirect

comdirect bank-Aktion

Turbo-Zertifikate handeln und Prämie sichern

Kunden der comdirect können vom 1. September 2017 bis zum 30. September 2017 Turbo-Zertifikate der Commerzbank im Rahmen der 3,90-Euro-Aktion ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro handeln und zusätzlich ab dem 25. Trade eine Prämie erhalten. Die Höhe der Prämie ist abhängig von der Anzahl der bis zum 30. September 2017 ausgeführten prämierten Orders. Ab 25 Trades bekommen comdirect-Kunden 100 Euro, ab 50 Trades 200 Euro, ab 100 Trades 400 Euro und ab 150 Trades

600 Euro. Die Gutschrift der Prämie erfolgt bis Anfang November 2017 auf dem jeweiligen Verrechnungskonto.

Die große Auswahl an Produkten und Basiswerten der Commerzbank gepaart mit den reduzierten Orderkosten und attraktiven Prämien der comdirect bieten Kunden attraktive Chancen für ihren Handel mit Turbo-Zertifikaten. Eine detaillierte Produktsuche der Commerzbank finden Sie hier: www.zertifikate.commerzbank.de

LYNX ANLEGEN MIT
VORSPRUNG

**BOERSE
Stuttgart**
DIE PRIVATANLEGERBÖRSE

Für 2,50 Euro über Börse Stuttgart handeln

Flat traden mit LYNX

Kunden der Berliner LYNX B.V. können vom 1. September 2017 bis zum 31. Dezember 2017 Commerzbank-Derivate ab einem Mindestbetrag von 1.000 Euro für ein reduziertes Orderentgelt von 2,50 Euro über den Börsenplatz Stuttgart (EUWAX) kaufen und verkaufen.

LYNX ist ein international erfolgreicher und mehrfach ausgezeichnete Onlinebroker aus Amsterdam. LYNX wurde 2006 von zwei aktiven Tradern gegründet und ist mittlerweile in neun Ländern aktiv. Die deutsche Niederlassung befindet sich in Berlin. LYNX bietet seinen Kunden Zugang zu 100 Handelsplätzen in 24 Ländern. Somit ermöglicht LYNX den weltweiten

Handel mit Aktien, CFDs, Optionen, Optionsscheinen, Zertifikaten, Futures, ETFs, Forex und Edelmetallen über eine mehrfach ausgezeichnete und professionelle Handelsplattform. Zusätzlich bietet der Kundenservice von LYNX eine persönliche und kompetente Betreuung rund um das Thema »Handel an den internationalen Märkten«.

Die Börse Stuttgart ist die Privatanlegerbörse und der führende Parketthandelsplatz in Deutschland. Private Anleger können in Stuttgart Aktien, verbriefte Derivate, Anleihen, Fonds und Genusscheine handeln. Mehr Informationen zur Börse Stuttgart finden Sie auf Seite 19 oder unter www.boerse-stuttgart.de.

Trade Sponsoring & Free Trade-Aktionen - Überblick

Partner	Aktion	Commerzbank-Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
comdirect bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro*	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2017	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten*	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2017	Unbegrenzt
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro**	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2017	> 2.500 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro*	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2017	> 2.500 EUR
Hello bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten*	Alle Optionsscheine	Bis 31.03.2018	> 1.000 EUR < 20.000 EUR
	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro*	Alle Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.03.2018	> 1.000 EUR < 20.000 EUR
ING-DiBa	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten*	Alle Faktor-Zertifikate	Bis 31.12.2017	> 1.000 EUR
LYNX	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro**	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2017	> 1.000 EUR
OnVista Bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro*	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2017	> 2.500 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro*	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2017	> 2.500 EUR

*Diese Aktion bezieht sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über den angegebenen Partner.

**Diese Aktion bezieht sich auf den Handel am Börsenplatz Stuttgart (EUWAX) über den angegebenen Partner.

comdirect

DADAT
DE ALLES
DIREKT BANK
DKB
Deutsche Kreditbank AG
finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank
Hello bank!
by VOW PARTNER
ING DiBa
Die Bank und Du
LYNX ANLEGEN MIT
VORSPRUNG
onvista bank
TARGO BANK
So geht Bank heute.



Investments – Versorger

Die Versorger kombinieren sich aus der Defensive



ROMAN PRZIBYLLA
Produktmanager,
Equity Markets & Commodities

Nachdem die wichtigsten Wahlen in Europa vom Tisch sind, sorgt jetzt der Konflikt zwischen Nordkorea und den USA erneut für Spannung. Durch die verbale Eskalation der beiden Staatschefs stiegen die geopolitischen Risiken am Markt sprunghaft an. Wie nervös der Markt auf Nachrichten wie diese reagieren kann, haben wir in den ersten beiden Augustwochen gesehen. Vorbei

»Die Versorger konnten sich in den letzten Wochen mit guten Nachrichten positiv in Szene setzen. Die Gewinne wurden ausgebaut und die guten Prognosen weiter bekräftigt.«

einen starken Euro eingebremst worden. Nun könnte, wie bereits befürchtet, ausgelöst durch ein exogenes Ereignis, die lange erwartete Konsolidierung an den Aktienmärkten eingetreten sein. Was heißt das nun für Sie?

Nachdem wir in den vergangenen Monaten den Fokus auf robuste Dauerbrenner wie die IT-Branche oder Pharmaaktien gelegt haben, gilt es nun, die Versorger näher zu betrachten. Wenn Sie jetzt denken: »Lassen Sie mich mit E.ON oder RWE in Ruhe. Mit den Aktien habe ich mir schon genug die Finger verbrannt«, dann sollten Sie unbedingt weiterlesen.

sind die Zeiten, in denen jede negative Nachricht im Keim erstickt wird und der Aktienmarkt nur eine Richtung kennt. Der Rekordlauf in den USA wurde von Trump und Kim Jong-un erst einmal gestoppt. Und auch die europäischen Börsen sind unter anderem durch

Die Versorger mussten in den vergangenen Jahren immer wieder neue Rückschläge hinnehmen. Entsprechend schlecht liefen auch die Aktienkurse von E.ON, RWE und Co. Die überholten Geschäftsmodelle sowie die kostenintensive und langwierige Umstellung auf alternative Energien und die Strompreisproblematik hatten kaum Wachstum zugelassen. Hinzu kamen neue regulatorische Bürden und ein schwieriger CO₂-Handel. Auch heute noch befinden sich die Geschäftsmodelle im Umbruch und sowohl die Preise als auch die Nachfrage nach Strom und Gas rangieren auf niedrigem Niveau.

»Die aktuelle Kombination verschiedener Faktoren könnte nun der Treiber für die Aktienkurse der Versorger werden.«

Doch die Zeichen stehen auf Veränderung. Die Versorger konnten sich in den letzten Wochen mit positiven Nachrichten wie zum Beispiel der Erstattung der Brennelementesteuer oder auch mit Dividendenanhebungen positiv in Szene setzen. Die Gewinne wurden ausgebaut und die guten Prognosen weiter bekräftigt. Die drastischen Restrukturierungs- und Kostensenkungsprogramme beginnen spürbar zu wirken. Diese positive Entwicklung findet bei institutionellen Investoren Gehör. Denn speziell in Zeiten, in denen der Gesamtmarkt droht, in eine Konsolidierung zu laufen oder sich bereits darin befindet, drängen Aktienwerte mit defensiven Eigenschaften wieder auf das Spielfeld. Und diese finden Anleger eben auch bei den klassischen Versorgern. Wenn diese Unternehmen dann auch noch mit guten Zahlen und einem positiven Ausblick punkten können, sind neue Käufer schnell gefunden. Diese aktuell spannende Kombination könnte nun der Treiber für die Aktienkurse der Versorger werden.

Anleger, die an die defensiven Qualitäten der Versorgeraktien glauben und in der aktuellen Situation von stabilen oder gar leicht steigenden Aktienkursen ausgehen, können mit Express-Zertifikaten trotz der Konsolidierung des Gesamtmarkts etwas Tempo im Depot aufnehmen und weiter attraktive Renditen erzielen.



Anlageidee: Express-Zertifikat auf RWE

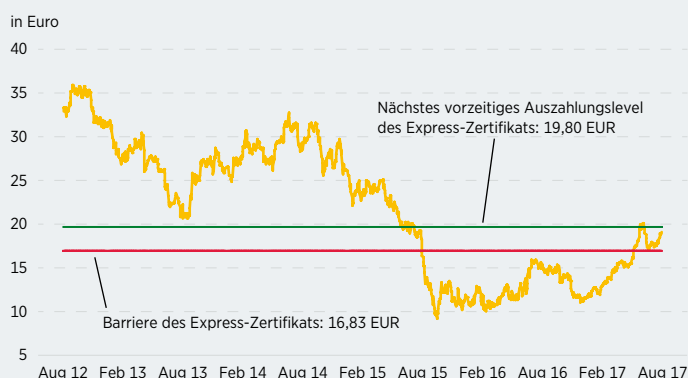
WKN	CZ4 5H7
Basiswert	RWE
Nächster vorzeitiger Auszahlungsbetrag	106,00 EUR
Nächstes vorzeitiges Auszahlungslevel	19,80 EUR
Nächster vorzeitiger Bewertungstag	16.03.2018
Barriere	16,83 EUR
Letzter Bewertungstag	20.09.2019
Geld-/Briefkurs	101,31/101,81 EUR

Stand: 23. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Express-Zertifikate beziehen sich immer auf einen Basiswert – meistens auf eine Aktie. Grundsätzlich haben Express-Zertifikate eine mehrjährige Laufzeit. In regelmäßigen Abständen – meist jährlich oder halbjährlich – wird an festgelegten vorzeitigen Bewertungstagen überprüft, ob der Kurs der zugrunde liegenden Aktie auf oder über dem vorzeitigen Auszahlungslevel liegt. Ist dies der Fall, so wird das Zertifikat zum vorzeitigen Auszahlungsbetrag zurückgezahlt. Anderenfalls läuft das Zertifikat bis zum nächsten vorzeitigen Bewertungstag weiter. Die Chance auf einen Ertrag geht dabei nicht verloren, denn mit jedem vorzeitigem Bewertungstag, auf den keine vorzeitige Rückzahlung folgt, erhöht sich der vorzeitige Auszahlungsbetrag. Erfolgt keine

Grafik 1: Wertentwicklung RWE-Aktie



Stand: 15. August 2017; Quelle: Reuters, Commerzbank
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

vorzeitige Rückzahlung, ist am letzten Bewertungstag die Barriere entscheidend für die Rückzahlung. Schließt der Basiswert auf oder über dieser Kursschwelle, erhält der Anleger den maximalen Auszahlungsbetrag. Erst wenn die Aktie am letzten Bewertungstag unterhalb der Barriere schließt, tritt ein Verlust ein. Dieser entspricht dem eines Direktinvestments in die Aktie – ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten, Dividendenzahlungen sowie eines möglichen Aufgelds. Weitere Informationen unter www.zertifikate.commerzbank.de/express-zertifikate.

Express-Zertifikate

WKN	Basiswert	Nächster vorzeitiger Auszahlungsbetrag	Nächstes vorzeitiges Auszahlungslevel	Nächster vorzeitiger Bewertungstag	Barriere	Letzter Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CZ4 5H8	E.ON	106,60 EUR	9,60 EUR	16.03.2018	8,16 EUR	20.09.2019	99,08/99,58 EUR
CZ4 5JF	Engie	106,20 EUR	14,20 EUR	16.03.2018	12,07 EUR	20.09.2019	99,82/100,32 EUR

Stand: 23. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Investments

Neue Anlagestrategie beim Fonds »Aktientrend Deutschland«



JOACHIM FEND
Senior Portfoliomanager
Aktives Asset Management



ACHIM MATZKE
Leiter Technische Analyse &
Index Research, Commerzbank

Ein einhundertprozentiges Investment in deutsche Qualitätsaktien, Partizipation an der Entwicklung aussichtsreicher deutscher Aktien ohne den Einsatz von Derivaten und dabei die Erkenntnisse der Technischen Analyse nutzen: Das sind die Grundsätze des Fonds »Commerzbank Aktientrend Deutschland«. Im Interview verraten die Commerzbank-Fondsmanager Joachim Fend und Achim Matzke (Leiter der Technischen Analyse), wie die Zusammenarbeit zwischen Portfoliomanagement und Technischer Analyse im Alltag erfolgt und welche Vorteile diese Strategie bietet.

Der »Commerzbank Aktientrend Deutschland« hat seit dem 1. Februar 2017 ein neues Investmentkonzept. Wie hat sich der Fonds denn im Vergleich zum DAX beziehungsweise zum DAX Net Return entwickelt?

JF: Lediglich zu Anfang, direkt nach der Umstellung, gab es eine Art »Gleichlauf« des Fonds mit dem DAX. Aber schon bald danach konnte er seine hervorragende Titelauswahl in entsprechende Performance umwandeln und den Index deutlich hinter sich lassen. Dazu beigetragen haben unter anderem Titel aus dem Konsumgüterbereich und dem Industriegüterbereich. Bis heute hat sich dadurch eine Outperformance von fast 6 Prozent zum 31. Juli 2017 herauskristallisiert.

AM: In den letzten Monaten wurde der Kursaufschwung am deutschen Aktienmarkt von einer ungewöhnlich deutlichen Konturschärfe bei der Kursentwicklung von vielen Einzelaktien begleitet. Dies bedeutet, dass einige Einzelwerte idealtypische

Haussetrends mit einer hohen Aufwärtsdynamik herausgebildet haben. Hier war es dann unsere Empfehlung, diese Titel entsprechend im »Commerzbank Aktientrend Deutschland« zu positionieren.

Wie ist denn das Zusammenspiel zwischen Ihnen, Herr Fend, als Portfoliomanager und Ihnen, Herr Matzke, als Analyst in der Praxis geregelt? Wie erfolgt der Austausch?

AM: Die Zusammenarbeit erfolgt auf kontinuierlicher Basis. Dies ist unserer Meinung nach auch die geeignetste Vorgehensweise, um den komplexen Herausforderungen der Aktienmärkte zu begegnen. Dies bedeutet einerseits, dass wir immer dann, wenn unsere Analysen Veränderungen am deutschen Aktienmarkt mit Blick auf die Indizes und die Einzelaktien anzeigen, die Diskussion mit dem Portfoliomanagement suchen. Andererseits werden alle Anregungen und Hinweise aus dem Portfoliomanagement aufgenommen und mit Hilfe unserer Analysetechniken verarbeitet.

JF: Das ist absolut korrekt. Darüber hinaus finden mindestens zweiwöchentliche Treffen statt, bei denen das »große Ganze« der Märkte und insbesondere des Fonds diskutiert werden. Hier werden Allokationen der Aktien und deren Indizes besprochen. Ein Austausch zwischen uns kann aber auch durchaus täglich erfolgen, sollte die technische Entwicklung einzelner Titel es erforderlich machen. Dabei kann dann die Gewichtung der Aktien teilweise oder auch ganz reduziert werden bzw. neue Titel können aufgenommen werden.



Herr Fend, wie ist das Portfolio aktuell ausgerichtet und warum?

JF: Das Portfolio weist momentan eine relativ starke Übergewichtung von Aktien aus dem DAX von über 50 Prozent aus. Der MDAX und TecDAX haben mit je 18 Prozent schon einen wesentlich kleineren Anteil, und der SDAX ist denn auch mit 8 Prozent aufgrund der niedrigsten Marktkapitalisierung am geringsten vertreten. Der DAX schneidet zwar in Bezug auf die Performance in diesem Jahr eher am schlechtesten von den vier Indizes ab, hat aber auch die geringste Volatilität aufzuweisen. Das wiederum kann im Hinblick auf die insgesamt schon sehr gute Jahresentwicklung und deshalb mögliche Korrekturen am Aktienmarkt von Vorteil sein. Sollte sich das gegenwärtig positive Bild weiter fortsetzen, so sind die Werte aus der sogenannten »zweiten Reihe« definitiv nicht zu vernachlässigen. Bezogen auf die Sektoren sind wir gegenwärtig auf Industriewerte und Informationstechnologie fokussiert, die aufgrund der globalen guten Wirtschaftsentwicklung entsprechend nachgefragt werden. Die Cash-Quote liegt dabei bei knapp unter 3 Prozent.

Wenn man sich die Indexstände der deutschen Märkte ansieht, könnte manchem Investor schwindelig werden. Herr Matzke, wie sieht »der Markt« denn im Hinblick auf die Entwicklung der nächsten zwölf Monate »technisch gesehen« aus?

AM: Die deutschen Auswahlindizes DAX, MDAX, TecDAX und SDAX befinden sich seit März 2009 in sogenannten technischen Hauszyklen. Hierbei handelt es sich um langfristige Aufwärtsbewegungen, die nur von normalen technischen Konsolidierungen oder Korrekturen unterbrochen werden. Nachdem sich die Aufwärtsdynamik dieser Haussebewegung in den letzten zwölf bis 15 Monaten noch deutlich beschleunigt hat, sollte mit Blick auf die kommenden zwölf Monate eine deutlich langsamere Gangart bei der Aufwärtsbewegung anstehen und mit Blick auf die Sektoren und Einzelwerte ein differenzierteres Bild bei den Kurstendenzen auftreten.

Abschließend eine Frage an Sie beide bzw. an Ihre »Glaskugel«: Wo steht der DAX zum Ende des Jahres 2017?

AM: Bei 13.500 Punkten.

JF: Meine »Glaskugel« ist durchaus etwas indifferent. Einerseits besteht nach den jüngsten Erfolgen an der Börse (Allzeithoch DAX) Konsolidierungs- oder auch Korrekturbedarf. Da jedoch die EZB ihre Zinsen noch länger auf dem niedrigen Niveau belassen wird, gibt es wiederum Anlagebedarf und da eignen sich Aktien ja besonders. Deswegen ist mein **Tipp:** Der DAX wird 2017 um die 12.950 Punkte beenden.



Anlageidee: Commerzbank Aktientrend Deutschland

Fondsname	Commerzbank Aktientrend Deutschland
Fondsgesellschaft	Commerz Funds Solutions S.A
Fondsmanager	Commerzbank AG
WKN	ETF 1CB
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Laufende Kosten ¹	1,40 % p.a. per 31.12.2016 Halbjahresbericht
Ausgabeaufschlag ¹	Bis zu 2,00 %
NAV per 21.08.2017	77,04 EUR

¹ Sofern beim Erwerb der Fondsanteile ein Ausgabeaufschlag anfällt, kann dieser bis zu 100 Prozent vom Vertriebspartner vereinnahmt werden; die genaue Höhe des Betrags wird durch den Vertriebspartner im Rahmen der Anlageberatung mitgeteilt. Dies gilt auch für die eventuelle Zahlung einer laufenden Vertriebsprovision aus den laufenden Kosten an den Vertriebspartner. Die Höhe der laufenden Kosten beruht auf einer Schätzung, da noch keine Daten zu den Kosten für das erste Geschäftsjahr nach Umstellung des Fonds vorliegen.

Stand: 21. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.am.commerzbank.de zur Verfügung.

Chancen

- An der Ertragsstärke deutscher Unternehmen durch Investition in den deutschen Aktienmarkt partizipieren.
- Von der Wertentwicklung aussichtsreicher Small Caps profitieren.
- Breite Diversifikation durch mögliche Investments in bis zu 160 Unternehmen. Die vielfach ausgezeichnete Expertise der Commerzbank im Bereich der Technischen Analyse nutzen.

Risiken

- Die Kurse der im Fonds enthaltenen Wertpapiere können stark schwanken und somit auch der Fondsanteilswert. Bei erheblichen Kursrückgängen der zugrunde liegenden Wertpapiere sind massive Kursverluste des Fonds möglich.
- Eine 100-prozentige Partizipation an steigenden Aktienmärkten kann durch die Kosten und eine mögliche Kassaquote von maximal 10 Prozent nicht fortlaufend gewährleistet werden.
- Der Fonds legt sein Vermögen in ausgewählten Branchen an. Dies erhöht das Risiko, dass der Fonds von den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen in den jeweiligen Branchen negativ beeinflusst wird.



Commerzbank Analysen

H&M – Chance auf Turnaround

Die schwache Umsatzentwicklung hat bei Hennes & Mauritz (H&M) zu einem Umdenkprozess geführt. Neben erhöhter Kostendisziplin und Drosselung der Expansion erhöht das Management die Transparenz, plant wieder einen Kapitalmarkttag und geht die hohen Lagerbestände an. Das wird begrüßt und hat (neben der Gewinnentwicklung) den Aktienkurs zuletzt stabilisiert. H&M bietet insbesondere im Hinblick auf die längerfristige operative Entwicklung noch deutliches Kurspotenzial.

Eine Erfolgsgeschichte

Hennes & Mauritz hat die Erfolgsgeschichte der sogenannten »vertikal integrierten« Bekleidungseinzelhändler entscheidend mitgeprägt. Diese basiert auf dem Aufbau einer starken Marke (zum Beispiel Sonderkollektionen by Lagerfeld, Versace, etc.), dem Design im eigenen Haus, der Auslagerung der Produktion an Hersteller in Niedriglohnländern und der Vermarktung in eigenen Geschäften.

Die Kontrolle der gesamten Wertschöpfungskette sichert kurze Reaktionszeiten und höhere Margen. Dies wird mittlerweile von zahlreichen Markenherstellern im Modebereich praktiziert, die Verlierer dabei sind die klassischen Kaufhäuser.

Die Positionierung im preisgünstigen Segment mit relativ »kurzlebiger« Mode für modebewusste Kundschaft im jüngeren und

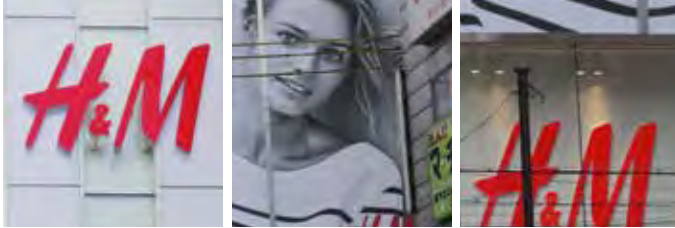


RICHARD HINZ
Investmentstrategie
Private Kunden

mittleren Alter sichert einen hohen und vergleichsweise konjunkturreisistenten Kundenzulauf. Die Kostenbasis wird durch einen hohen Anteil an Teilzeitkräften relativ flexibel gehalten und aufgrund der Größe sichert sich das Unternehmen außerdem beste Einkaufskonditionen.

In den vergangenen Jahren haben sich aber einige Wettbewerber preislich unterhalb von H&M positioniert und der Wettbewerb hat zugenommen. H&M kontert dies mit einer Flächen- und Produktausweitung.

Ein wichtiger kurzfristiger Einflussfaktor, den die Bekleidungsindustrie insgesamt nicht beeinflussen kann, ist das Wetter. Kommen Winter oder Sommer zur falschen Zeit oder gar nicht (dies war auch zuletzt gehäuft der Fall), führt das regelmäßig zu Rabattschlachten.



Schwenk in der Expansionsstrategie

H&M ist zum Beispiel in Deutschland schon gut vertreten. Wachstumschancen bestehen im klassischen Modegeschäft insbesondere in Asien und Osteuropa, wo stark investiert wird. Aber auch in den USA gibt es noch reichlich Potenzial. Das Risiko einer US-Protektionspolitik besteht zwar, würde aber die gesamte Bekleidungsindustrie treffen, die überwiegend außerhalb der USA produziert. Deshalb rechnen wir nicht mit massiven Eingriffen, da sich die Produkte für die US-Bürger massiv verteuern dürften. Neben der Flächenexpansion wird das Online-Geschäft ausgebaut und mit den eigenen Geschäften verzahnt. Zukünftig verkauft H&M die Marke Weekday aber auch über Zalando. Eine Ausweitung auf andere Marken und Plattformen (zuletzt Tmall in China) ist gut vorstellbar und würde die Umsatzentwicklung antreiben.

Dem gestiegenen Wettbewerbsdruck insbesondere in den etablierten Märkten begegnet H&M auch mit der Ausweitung des Angebots (zum Beispiel um Accessoires und Kosmetik) und der Shop-Linien («& other Stories«, »Beauty«). Dabei hat sich das Management zuletzt sehr stark auf die Ausweitung der Fläche konzentriert und die Flächenproduktivität vernachlässigt.

Auch im aktuellen Geschäftsjahr will H&M nochmals 430 neue Geschäfte eröffnen (ca. plus 10 Prozent) und das Online-Geschäft in sechs weiteren Märkten ausrollen. Während sich das Management zuletzt aber lediglich auf die Ausweitung der Verkaufsfläche (plus 10 bis 15 Prozent) konzentriert hat, wird diese durch ein

Umsatzziel von währungsbereinigt plus 10 bis 15 Prozent abgelöst. Damit gerät auch die Flächenrentabilität wieder in den Blickpunkt.

Auch wenn ein Erreichen des Umsatzziels angesichts des bisherigen Jahresverlaufs sehr ambitioniert erscheint, gefällt uns dieser ehrgeizigere Schwenk in der Fokussierung. Dazu gehören Maßnahmen wie eine neue Premium-Marke ab Herbst, der Ausbau des Online-Geschäfts, der Vertrieb über Zalando und Tmall (China) als externe Plattformen, aber auch Investitionen in die Lieferkette, die Erhöhung der Automatisierung und die Verkürzung der Entwicklungszeiten. Rückenwind bekommt H&M auch wieder von einem schwächeren US-Dollar (Produktionskosten).

Q2: Umsatzentwicklung enttäuscht (noch), Ergebnis und mehr Transparenz aber auf der Habenseite

Die Umsatzzahlen für das 2. Quartal 2016/2017 enttäuschten. Das währungsbereinigte Umsatzwachstum lag lediglich bei 5 Prozent, was flächenbereinigt weiterhin ein deutliches Umsatzminus bedeutet. Der Absatz war schwächer als erwartet und führte zu steigenden Lagerbeständen, höheren Preisnachlässen

Grafik 1: Wertentwicklung H&M



Stand: 21. August 2017; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

UNTERNEHMENS PORTRAIT

Die schwedische H&M Hennes & Mauritz AB (H&M) mit Sitz in Stockholm wurde 1947 gegründet und ist ein international aktiver Bekleidungseinzelhändler. Das Unternehmen entwirft und verkauft Bekleidung und auch zunehmend Accessoires für Männer, Frauen und Kinder, vorrangig in der jüngeren bis mittleren Altersgruppe. Zu den Konzernmarken gehören H&M, COS, Monki, Weekday, Cheap Monday, & other Stories und H&M Home.

Die Fertigung ist an unabhängige Produzenten in Asien und Europa ausgelagert. H&M betreibt über 4.300 Geschäfte in mehr als 60 Ländern und beschäftigt fast 115.000 Mitarbeiter (umgerechnet in Vollzeitstellen). Regionale Umsatzaufteilung (Basis 2015/2016): Deutschland (17 Prozent), USA (12 Prozent), Großbritannien (7 Prozent), Frankreich (6 Prozent), China (5 Prozent) und weitere.

Die nicht notierten A-Aktien, die lediglich von der Gründerfamilie Persson gehalten werden, besitzen ein zehnfaches, die börsengethandelten B-Aktien ein einfaches Stimmrecht. Damit besitzt die Familie Persson mit einem Kapitalanteil von 37,7 Prozent nahezu 70 Prozent der Stimmrechte.

und einer um 0,5 auf 57,1 Prozent sinkenden Bruttomarge. Letztere war dennoch leicht über dem Konsens. Der Abbau der Lagerbestände soll in diesem Quartal verstärkt angegangen werden.

Operatives Ergebnis und Nettogewinn konnten die Markterwartung aber deutlich (um ca. 5 Prozent) übertreffen. Hier fiel die erhöhte Kostendisziplin positiv auf. Die Flächenexpansion wird etwas zurechtgestutzt, denn den Neueröffnungen stehen nun etwas mehr Schließungen gegenüber. Investiert wird weiter stark in das Online-Geschäft und hier gewährt das Management auch einen tieferen Einblick. In einigen reiferen Märkten werden bereits 25 bis 30 Prozent online umgesetzt. Damit nimmt das Unternehmen im Sektor eine Spitzenposition ein. Online will H&M in den nächsten Jahren um mindestens 25 Prozent p.a. zulegen. Das dürfte das Wachstumsprofil verbessern. Wir begrüßen die erhöhte Transparenz. H&M plant auch erstmals seit vielen Jahren wieder einen Kapitalmarkttag.

Die enttäuschende Umsatzentwicklung hat die Aktie mit einer sehr schwachen Kursentwicklung bezahlt, einhergehend mit sinkenden Erwartungen. Die angeschobenen Maßnahmen erhöhen aber die Chance auf einen Turnaround und bieten unseres Erachtens eine gute Einstiegsmöglichkeit. Daneben zahlt das Unternehmen eine attraktive Dividende.



Anlageidee: Zertifikate auf Hennes & Mauritz

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Hennes & Mauritz B-Aktie. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine intelli-

gente Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei der Commerzbank werden Sie fündig. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate

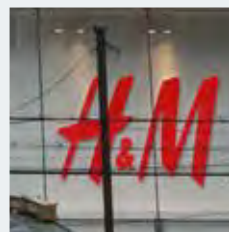
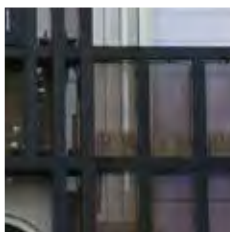
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
CV1 2LE	H&M	180,00 SEK	17,29 %	5,91 %	14.06.2018	Nein	17,99/18,00 EUR
CV1 2LF	H&M	200,00 SEK	11,63 %	11,05 %	14.06.2018	Nein	19,21/19,22 EUR
CV1 2LG	H&M	220,00 SEK	8,01 %	18,44 %	14.06.2018	Nein	20,01/20,02 EUR
CV1 2LH	H&M	240,00 SEK	5,85 %	26,69 %	14.06.2018	Nein	20,47/20,48 EUR

Unlimited Turbo-Zertifikate

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
CE6 UBV	H&M	Bull	148,03/152,61 SEK	3,5	10:1	Nein	0,62/0,63 EUR
CK5 9TX	H&M	Bull	179,49/185,00 SEK	7,3	1:1	Nein	2,97/2,99 EUR
CE6 UBX	H&M	Bear	273,71/265,33 SEK	3,1	10:1	Nein	0,70/0,71 EUR
CV2 FMU	H&M	Bear	232,56/225,99 SEK	7,8	10:1	Nein	0,27/0,28 EUR

Stand: 23. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.



Webinar-Reihe – Jetzt anmelden!

Webinare zum Trader 2017

Neben den regulären ideas-Webinaren bieten wir Ihnen während unseres Börsenspiels Trader 2017 weitere Webinare zu diversen Themen an. Nutzen Sie unser interaktives Webinar-Format und lassen Sie sich von den Produktexperten aus dem großen Handlungssaal der Commerzbank für das Trader-Börsenspiel fit machen – ganz bequem vom heimischen Computer aus und natürlich kos-

tenlos! Einen Überblick der Themen, Inhalte und Termine finden Sie in der untenstehenden Auflistung.

Sie haben Interesse an unseren Webinaren? Dann melden Sie sich jetzt an unter www.ideas-webinar.de und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail.

Einführungswebinar Trader 2017

Sie haben noch nie am Trader-Börsenspiel der Commerzbank teilgenommen? Kein Problem! Ob Spielregeln, Benutzeroberfläche oder handelbare Wertpapiere – in diesem Webinar erfahren Sie alles, was Sie für eine erfolgreiche Teilnahme am Börsenspiel wissen müssen.

Termin: 31. August 2017, 18.00 Uhr



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Spielleiter des Trader-Börsenspiels

Technischer Wochenausblick – Märkte im Fokus

Was bewegt die globalen Finanzmärkte? Welche Unternehmens- und Wirtschaftstermine stehen auf der Agenda? Und wie ist eigentlich die Großwetterlage an den Börsen? Mit unseren »Märkte im Fokus«-Webinaren starten Sie kompakt informiert in die Handelswoche – immer montagsmorgens um kurz nach neun.

Termine: 11. September, 18. September, 25. September, 2. Oktober, 9. Oktober, 16. Oktober, 23. Oktober 2017; 09.00 Uhr



RALF FAYAD
Freier Technischer Analyst (CFTe),
Autor des ideas^{daily}-Newsletter

Die aktuelle technische Lage an den Finanzmärkten

»The trend is your friend until it ends«: Welche makroökonomischen Faktoren treiben die Märkte an? Und wie ist der chart-technische Ausblick auf Aktien, Renten und Rohstoffe?

Termin: 6. September 2017, 18.00 Uhr



ACHIM MATZKE
Leiter Technische Analyse &
Index Research,
Commerzbank Research

Gold, Öl und Co.: Der Rohstoffausblick

Carsten Fritsch, Analyst im prämierten Rohstoffresearch der Commerzbank, analysiert mit Ihnen in diesem Webinar das aktuelle Geschehen auf den internationalen Rohstoffmärkten.

Termin: 4. Oktober 2017, 19.00 Uhr



CARSTEN FRITSCH
Rohstoffanalyse,
Commerzbank Research



Commerzbank Analysen

DAX mit attraktiver Bewertung zwischen 11.500 und 12.000 Punkten



ANDREAS HÜRKAMP
Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die Erwartungen für die DAX-Unternehmensgewinne, für die DAX-Dividenden und für den DAX-Buchwert sind jeweils auf neue Allzeithochs gestiegen. In unserem Szenario erwarten wir einen anhaltenden Aufwärtstrend dieser fundamentalen DAX-Daten, solange die sehr expansive Geldpolitik der Notenbanken zu einem relativ starken Wachstum der globalen M1-Geldmenge führt. In den nächsten Wochen könnten Risikofaktoren wie der stärkere Euro, anhaltende Sorgen

in der Automobilbranche und die Nordkorea-Krise den DAX weiter belasten. Doch mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 13, einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,60 und einer Dividendenrendite von 3,1 Prozent findet der DAX Unterstützung durch eine attraktive Bewertung. Daher sollte der DAX in der aktuellen Sommer-Konsolidierung regelmäßig im Bereich von 11.500 Punkten bis 12.000 Punkten einen Boden bilden.



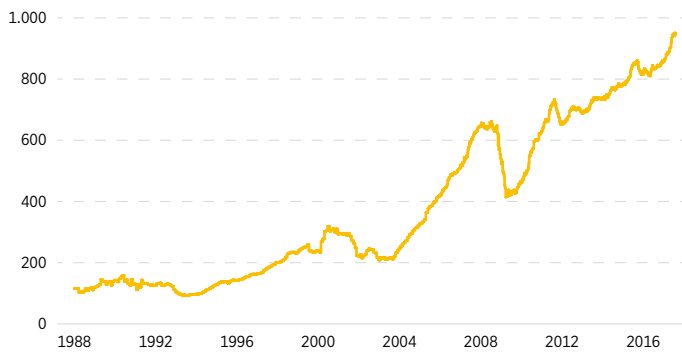
Aktien-Optimisten begrüßen derzeit die Serie neuer Allzeithochs für den DAX. So sind die Gewinnerwartungen für diesen auf 950 Indexpunkte gestiegen (Grafik 1), der DAX-Buchwert notiert erstmals über 7.600 Indexpunkten (Grafik 2) und die Dividenden-erwartungen für den DAX liegen bei 380 Indexpunkten.

In den vergangenen 20 Jahren mussten die Gewinne, Dividenden und Buchwerte der DAX-Unternehmen von 2000 bis 2003 und von 2007 bis 2009 empfindliche Rückschläge verkraften. In den Jahren 2000 und 2007 war jedoch das weltweit schwache

Grafik 1: DAX-Gewinntrend auf einem Allzeithoch

DAX: Trend der Gewinnerwartungen

in Indexpunkten

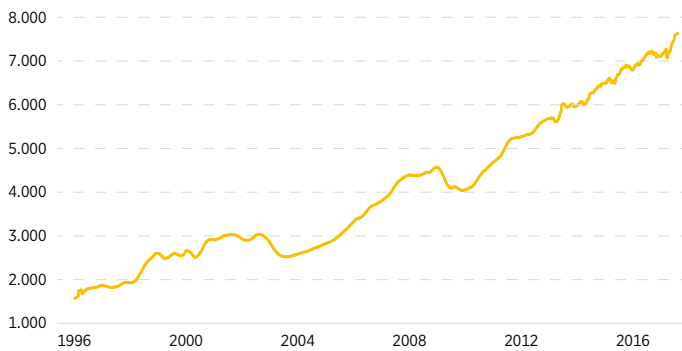


Stand: August 2017; Quelle: Factset, Commerzbank

Grafik 2: DAX-Buchwert ebenfalls auf Rekordhoch

DAX: Trend der Buchwerterwartungen

in Indexpunkten



Stand: August 2017; Quelle: Factset, Commerzbank

Tabelle 1: 13 DAX-Unternehmen bieten mittlerweile wieder Dividendenrenditen von mehr als 3 Prozent

	Preis in Euro	Dividende in Euro				Dividende GJ17 (erwartet)	
		GJ13	GJ14	GJ15	GJ16	in Euro	Rendite in %
RWE	18,8	1,00	1,00	0,00	0,00	1,50	7,97
Daimler	59,8	2,25	2,45	3,25	3,25	3,50	5,85
ProSiebenSat.1	33,9	1,47	1,60	1,80	1,90	1,93	5,69
Münchener Rück	176,3	7,25	7,75	8,25	8,60	8,75	4,96
BMW	80,0	2,60	2,90	3,20	3,50	3,60	4,50
Allianz	180,2	5,30	6,85	7,30	7,60	8,00	4,44
Deutsche Telekom	15,5	0,50	0,50	0,55	0,60	0,65	4,19
BASF	79,9	2,70	2,80	2,90	3,00	3,10	3,88
Vonovia	35,1	0,70	0,78	0,94	1,12	1,34	3,82
Lufthansa	19,6	0,45	0,00	0,50	0,50	0,70	3,57
Siemens	109,2	3,00	3,30	3,50	3,60	3,70	3,39
Deutsche Post	34,2	0,80	0,85	0,85	1,05	1,15	3,36
E.ON	9,3	0,60	0,50	0,50	0,21	0,30	3,24
Bayer	105,7	2,10	2,25	2,50	2,70	2,96	2,80
Deutsche Börse	88,3	2,10	2,10	2,25	2,35	2,40	2,72
HeidelCement	79,5	0,60	0,75	1,30	1,60	2,10	2,64
Continental	189,7	2,50	3,25	3,75	4,25	4,80	2,53
Volkswagen Vz.	127,5	4,06	4,86	0,17	2,06	3,16	2,48
Linde	158,8	3,00	3,15	3,45	3,70	3,90	2,46
Henkel Vz.	114,0	1,22	1,31	1,47	1,62	1,75	1,54
SAP	88,4	1,00	1,10	1,15	1,25	1,35	1,53
Merck	91,9	0,95	1,00	1,05	1,20	1,25	1,36
Fresenius Medical Care	77,5	0,77	0,78	0,80	0,96	1,05	1,36
Infineon	19,0	0,12	0,18	0,20	0,22	0,25	1,32
adidas	192,0	1,50	1,50	1,60	2,00	2,50	1,30
Fresenius	68,4	0,42	0,44	0,55	0,62	0,75	1,10
Beiersdorf	88,8	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,79
ThyssenKrupp	25,7	0,00	0,11	0,15	0,15	0,20	0,78
Deutsche Bank	14,2	0,75	0,75	0,00	0,19	0,11	0,77

Stand: 11. August 2017; Quelle: Commerzbank Dividendenschätzungen, Datastream

Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Wachstum der M1-Geldmenge ein Warnsignal für sich eintrübende DAX-Trends. Im Jahr 2017 wächst die M1-Geldmenge dagegen robust mit 10 Prozent im Euro-Raum, mit 8 Prozent in den USA und mit 15 Prozent in China. In diesem monetären Umfeld erwarten wir einen anhaltenden Aufwärtstrend der fundamentalen DAX-Daten.

Die Bewertung des DAX hat sich in der jüngsten Konsolidierung verbessert. Bei einem DAX-Niveau von 12.000 Punkten liegt das KGV bei 13, das Kurs-Buchwert-Verhältnis bei 1,60 und die Dividendenrendite bei 3,1 Prozent. Diese Bewertungskennzahlen notieren derzeit nur noch 10 Prozent über dem 10-Jahres-Durchschnitt. Die Dividendenrendite liegt 270 Basispunkte über der Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe und 210 Basispunkte über der Rendite von achtjährigen BBB-Unternehmensanleihen.

Nach der jüngsten Konsolidierung bieten mittlerweile wieder 13 DAX-Unternehmen eine erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent (Tabelle 1).



Anlageidee: Partizipieren Sie an der Entwicklung des DAX und an ausgewählten Einzelaktien

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des deutschen Aktienindex sowie an dividendenstarken Einzeltiteln.

Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen unter www.zertifikate.commerzbank.de im Internet zur Verfügung.

Discount-Zertifikate

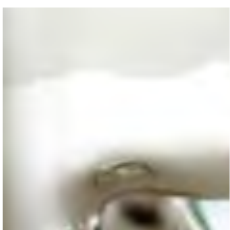
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungs-tag	Geld-/Briefkurs
CE9 X97	DAX	12.500 Pkt.	3,63 %	8,22 %	18.05.2018	117,71/117,72 EUR
CV0 Z0H	RWE	20,00 EUR	11,28 %	10,51 %	14.06.2018	18,39/18,40 EUR
CE9 1NF	ProSieben Sat.1 Media	33,00 EUR	9,59 %	11,42 %	14.06.2018	30,10/30,15 EUR
CE9 1HC	BMW	76,00 EUR	10,56 %	8,80 %	14.06.2018	70,83/70,84 EUR
CE9 V87	Allianz	190,00 EUR	6,39 %	13,22 %	14.06.2018	171,26/171,27 EUR
CV1 N6G	Deutsche Telekom	15,80 EUR	7,53 %	11,75 %	14.06.2018	14,38/14,39 EUR

Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CD4 H10	DAX	Long	6	Unbegrenzt	17,44/17,47 EUR
CD8 ZLJ	RWE	Long	8	Unbegrenzt	9,08/9,14 EUR
CD8 ZL2	Daimler	Long	8	Unbegrenzt	7,90/7,93 EUR
CE5 X1P	ProSiebenSat.1 Media	Long	4	Unbegrenzt	6,78/6,82 EUR
CD8 ZLG	Münchener Rück	Long	8	Unbegrenzt	31,04/31,21 EUR
CD8 ZKY	BMW	Long	8	Unbegrenzt	6,81/6,84 EUR
CE9 MQ4	Allianz	Long	8	Unbegrenzt	12,87/12,93 EUR
CD8 ZL7	Deutsche Telekom	Long	8	Unbegrenzt	8,09/8,13 EUR

Stand: 23. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.





Messen, Börsentage & Seminare

Commerzbank Derivate-Experten vor Ort

■ | Börsentag Berlin | 07.10.2017

Ludwig-Erhard-Haus
Fasanenstraße 85, 10623 Berlin
www.boersentag-berlin.de

■ | Börsentag Hamburg | 04.11.2017

Handelskammer Hamburg
Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg
www.boersentag.de

■ | World of Trading | 17.-18.11.2017

Forum der Messe Frankfurt
Ludwig-Erhard-Anlage 1
60327 Frankfurt am Main
www.wot-messe.de

■ | Börsentag Dresden | 20.01.2018

Maritim Congress Center Dresden
Ostra-Ufer 2, 01067 Dresden
www.boersentag-dresden.de

■ | GEWINN-Messe Wien

19.-20.10.2017

Messe Wien Congress Center, Eingang A
Messeplatz 1, 1020 Wien, www.gewinn-messe.at



Commerzbank Analysen

US-Dollar-Schwäche - Was sind die Gründe und wie lange hält sie an?



ULRICH LEUCHTMANN
Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Seit Jahresanfang schwächt der US-Dollar. Von Argumenten zugunsten der amerikanischen Währung lässt sich der Markt momentan nicht beeindrucken. Das dürfte noch eine ganze Weile andauern. Wir rechnen vor Jahresende nicht mehr mit einer nennenswerten Erholung der US-Währung. Bis dahin ist allerdings die Aufwärtsbewegung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses begrenzt. Denn irgendwann würde die EZB wohl mittels verbaler Interventionen dem Treiben ein Ende setzen.

Euro-Stärke oder US-Dollar-Schwäche?

Bevor wir den Ursachen auf den Grund gehen, müssen wir uns erst einmal darüber klar werden, was eigentlich passiert ist. Ist der Anstieg des Euro/US-Dollar-Wechselkurses auf die Euro-Stärke oder die US-Dollar-Schwäche zurückzuführen? Zur Zerlegung von Wechselkursen in währungsspezifische Komponenten verwenden wir die Commerzbank-Währungsindizes. Sie zeigen (Grafik 1), dass

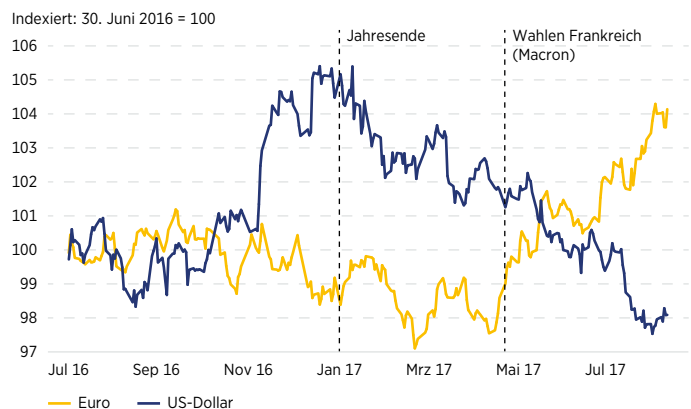
- der US-Dollar sich seit Jahresanfang kontinuierlich abschwächt und sich diese Bewegung seit Anfang Juli sogar beschleunigt, und
- der Euro seit der Frankreich-Wahl im April deutlich zulegt.

Bemerkenswert ist, dass die Erwartungen zukünftiger Zentralbankpolitiken zum ersten Mal seit langem nicht der wesentliche Treiber der Wechselkurse sind. Denn an den Leitzinserwartungen hat sich seit Jahresanfang nicht viel geändert:

- Schon nach der US-Wahl im November 2016 hatte der Markt seine Erwartungen für das US-Leitzinsniveau angehoben. Seitdem haben sie nur moderat nachgegeben (Grafik 2).
- Für die EZB sieht es nicht viel anders aus. Der Markt erwartet seit Anfang März mit einer Wahrscheinlichkeit zwischen rund 60 Prozent und 100 Prozent einen Zinsschritt bis Ende 2018 (Grafik 3). Die Markteinschätzung schwankt, aber sie weist keinen Aufwärtstrend auf, der die Euro-Stärke seit April erklären würde.

Offensichtlich geht es zum ersten Mal seit langem nicht nur um Geldpolitik. Die Suche nach anderen Faktoren fällt nicht schwer, schließlich hat im Januar in Washington ein neuer Präsident sein Amt angetreten. Und in Frankreich wurde ein neuer Präsident gewählt. Der Devisenmarkt ist »politischer«, als viele glauben.

Grafik 1: Euro vs. US-Dollar



Stand: August 2017; Quelle: Commerzbank Research



Trump wird zur Belastung für den US-Dollar

Nach der US-Wahl wertete der Dollar auf. »Trumpflation«, die Erwartung nachhaltig steigender Inflationsraten in den USA (aufgrund erwarteter protektionistischer Maßnahmen und einer expansiven Fiskalpolitik der neuen US-Administration), war allerdings nur von kurzer Dauer. Einer US-Regierung, die mehr mit Russland-Skandalen als mit ihrer politischen Agenda beschäftigt ist, traut man solche US-Dollar-stärkenden Maßnahmen nicht mehr zu. Und auch der US-Kongress enttäuschte. Die Republikaner nutzen die Mehrheit in beiden Kammern derzeit nicht. Sie sind zu sehr mit innerparteilichen Grabenkämpfen beschäftigt als mit einer Gesetzgebung, die positiv auf den US-Dollar wirken könnte.

Was bleibt, sind Faktoren, die den US-Dollar belasten:

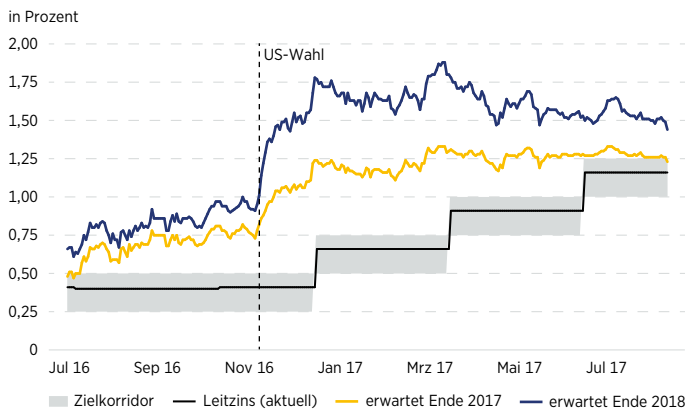
1. US-Präsident Trump wird in den nächsten Quartalen viele Führungspositionen in der Fed neu besetzen. Dies schürt Ängste vor einer übertrieben lockeren US-Geldpolitik, weil Trump seine Sympathie für eine solche Geldpolitik und für einen schwachen US-Dollar unverhohlen ausdrückt.
2. Die Schuldenobergrenze der US-Bundesregierung muss Ende September wieder angepasst werden. Es besteht das Risiko, dass das zu einem Nervenkrieg wird, weil der Kongress zerstritten ist.
3. Die USA koordinieren ihre Russland-Sanktionen nicht mehr mit der EU: Schon unter der Obama-Administration missbrauchten

die USA den Status des US-Dollars als Weltleitwährung zur extraterritorialen Durchsetzung ihrer Sanktionspolitik. Das störte Europas Politiker wenig, weil es scheinbar »nur« gegen die Banken ging. Jetzt, wo die direkten politischen Interessen Europas betroffen sind, wird diese extraterritoriale Wirkung zum Thema für Europas Politiker, weil die US-Dollar-Dominanz zum Belastungsfaktor für Europas Unternehmen wird. Dieser Konflikt könnte am US-Dollar als dominierende Welthandels- und Reservewährung kratzen.

Die Fed kann den Markt nicht überzeugen...

Nicht nur allgemeine politische Faktoren, sondern auch die US-Geldpolitik könnte den Dollar in den kommenden Monaten belasten. Schließlich ist es der Fed bisher nicht gelungen, die Markterwartungen an ihre eigene Erwartung für den zukünftigen Zinspfad heranzuführen. Nach dem Verfliegen der »Trumpflation«-Phantasie erwartet der Markt für Ende 2018 ein Leitzinsniveau unter 1,50 Prozent, während die Fed einen Leitzins von 2,25 Prozent in Aussicht stellt. Selbst mit drei Zinserhöhungen in den zurückliegenden Monaten konnte die Fed den Markt nicht davon überzeugen, dass wir den Beginn eines Zinserhöhungszyklus sehen, der seinen Namen verdient. Der Markt misstraut der Fed vor allem deshalb, weil die Inflationserwartungen seit Jahresanfang wieder gefallen sind. Hinzu kommt, dass die Kommunikation der Fed in den letzten Jahren allzu oft in die falsche Richtung wies.

Grafik 2: Fed-Leitzinsen und Leitzinserwartungen



Stand: August 2017; Quelle: Commerzbank Research

Grafik 3: Wahrscheinlichkeit einer EZB-Zinserhöhung bis Ende 2018



Stand: August 2017; Quelle: Bloomberg



Es ist daher zu befürchten, dass der Markt erst dann von einem echten Zinserhöhungszyklus überzeugt wird, wenn (a) die Inflation in den USA deutlich und nachhaltig anzieht und (b) die Fed mit aktuellen Schritten (bzw. deren unmittelbarer Ankündigung) beweist, dass sie den Zyklus fortsetzt. Das ist jedoch nicht vor dem Jahreswechsel zu erwarten.

...während die EZB nicht überzeugen muss

Während Rückenwind vom US-Dollar fehlt, dürfte der Euro von einem sich abzeichnenden Ende der Anleihenkäufe profitieren. So dürfte die EZB im Herbst ankündigen, ihre Anleihenkäufe im kommenden Jahr zu reduzieren. Das muss sie allein schon deswegen,

um rechtliche Probleme zu vermeiden, die sich ergäben, wenn sie mehr als ein Drittel der Anleihen einzelner Staaten hielte. Allerdings wird sie das Ende der Anleihenkäufe als fundamental gerechtfertigt verkaufen – was ihr angesichts des

recht ordentlichen Wirtschaftswachstums und der etwas gestiegenen Kerninflation zunächst gelingen sollte. Der Markt dürfte das Auslaufen der Käufe als Anfang vom Ende der ultralockeren EZB-Politik verstehen und entsprechend die gegenwärtige Euro-Stärke als gerechtfertigt ansehen.

Allerdings wird der Markt irgendwann erkennen, dass dem Einstellen der Anleihenkäufe nicht schon in 2018 höhere Leitzinsen folgen werden, weil die Inflation aus Sicht der EZB zu langsam steigen dürfte. Aber bis der Markt das erkennt, wird es noch lange dauern. Denn die anziehende Euroraum-Konjunktur und eine etwas höhere Inflation lassen die EZB-Story einer fundamental gerechtfertigten Normalisierung noch lange realistisch erscheinen.

Keine schnelle Erholung des Dollars...

Aus heutiger Sicht scheint es daher unwahrscheinlich, dass der Euro/US-Dollar-Wechselkurs noch in diesem Jahr wesentlich nachgibt. Vielmehr erwarten wir jetzt bis zur Fed-Sitzung im Dezember Wechselkurse auf ähnlich hohen Niveaus wie heute. Erst danach dürfte der Markt der Fed mehr und mehr Glauben schenken, eine rasche Leitzinserhöhung im Euroraum in Frage stellen und den Euro/US-Dollar-Wechselkurs wieder fallen lassen.

...aber auch kein Absturz

Doch heißt das, dass der Euro/US-Dollar-Wechselkurs noch viel weiter steigt? Vielleicht ein wenig, doch bald dürfte das Ende der Fahnenstange erreicht sein. Die EZB dürfte eine zu starke Euro-Aufwertung, insbesondere eine hohe Aufwertungsgeschwindigkeit, als Gefahr für die Reflationierung im Euroraum ansehen. Der handelsgewichtete Euro-Index liegt bereits mehr als 4 Prozent über den Niveaus, auf denen die EZB im Mai ihre optimistische Inflationsprognose erstellte. Eine Fortsetzung der Euro-Aufwertung könnte Europas Währungshüter veranlassen, ihre Sicht zu überdenken. Ähnlich wie 2014 (als der Euro/US-Dollar-Wechselkurs auf 1,40 zu steigen drohte) und ähnlich wie die Fed 2015 (als der US-Dollar deutlich aufwertete) könnte sie in einem solchen Fall erläutern, dass ihre

Erwartung einer graduellen Normalisierung von der Annahme eines nicht weiter signifikant aufwertenden Euros abhängt. Das dürfte als verbale Intervention verstanden werden, die das Aufwärtspotenzial für den Euro/US-Dollar-Wechselkurs begrenzen dürfte. Jedermann weiß, dass Europas Währungshüter niemals so deutlich die Eurokurse schwach reden könnten, wie ihre Kollegen in Schweden, Australien und in der Schweiz. Die EZB hält sich an den London-Akkord der G7 (keine Manipulation der Wechselkurse). Dennoch – und gerade deshalb – reagiert der Devisenmarkt auch auf verhaltene Andeutungen der EZB.

»Dennoch reagiert der Devisenmarkt auch auf verhaltene Andeutungen der EZB.«

Somit dürfte die EZB die Aufwärtsbewegung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses begrenzen. Gelingen wird ihr das, wenn die politischen US-Dollar-Risiken sich nicht materialisieren. Und genau das erwarten wir:

1. Unsere US-Ökonomen argumentieren, dass ein taubenhafter Nachfolger von Fed-Chefin Janet Yellen es schwierig hätte, die Klippe der Nominierung durch den Senat zu umschiffen. Um eine Niederlage im Senat zu vermeiden, dürfte Trump daher entweder Yellen selbst erneut nominieren oder einen »konventionellen« Kandidaten vorschlagen, der die falkenhaften Republikaner im Senat zufriedenstellt. Mit einem signifikanten Bruch der Fed-Politik rechnen wir nicht.
2. Unsere US-Ökonomen sind sich ferner sicher, dass auch diesmal die politische Hürde der Schuldenobergrenze am Ende wieder vom US-Kongress gemeistert wird und die politischen Überlebensinstinkte gegenüber ideologischen Grabenkämpfen dominieren.

3. Und die Russland-Sanktionen sind ein Sonderfall, der nicht als Blaupause für grundsätzlich unkoordinierte US-Sanktionspolitik taugt. Die Tatsache, dass der Verdacht einer illegalen Zusammenarbeit Trumps mit Russland im Raum steht, restringiert die Russlandpolitik der US-Administration massiv. Während Vorgängerregierungen die Versuche des Kongresses, ihnen eine Restriktionspolitik zu diktieren, abwehren konnten, kann diese Regierung das im Fall Russlands nicht. Denn ihre Glaubwürdigkeit auf dem Feld der Russlandpolitik ist auch in den Augen des Kongresses erschüttert. In der Folge liegt dem US-Präsidenten nun ein Gesetz zur Unterschrift vor, welches Restriktionen beinhaltet, die nicht mit den Verbündeten der USA koordiniert wurden. In anderen Fällen (Nord-Korea, Iran) ist die Situation anders. Und allgemein scheint die Außenpolitik der Trump-Administration eher isolationistisch ausgerichtet zu sein. Sanktionen dürften die Ausnahme bleiben.

Wir halten daher weiterhin an unserer Sicht fest, dass der Euro/US-Dollar-Wechselkurs auf mittlere Sicht Rückschlagpotenzial besitzt. Wer darauf setzen will, muss aber – so sieht es momentan aus – deutlich mehr Geduld mitbringen, als wir uns das noch vor kurzem vorstellen konnten.



Anlageidee: Zertifikate auf den Euro/US-Dollar-Wechselkurs

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses profitieren? Mit Zertifikaten der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen

zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Zertifikaten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CD9 105	EUR/USD	Long	1	Unbegrenzt	10,45/10,47 EUR
CD9 10B	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	11,23/11,34 EUR
CD9 10D	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	10,53/10,74 EUR
CD9 1QE	EUR/USD	Short	-1	Unbegrenzt	9,71/9,73 EUR
CD9 10C	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	7,29/7,36 EUR
CD9 10E	EUR/USD	Short	-10	Unbegrenzt	4,44/4,53 EUR

BEST Turbo-Zertifikate

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CE4 N1C	EUR/USD	Bull	0,8447 USD	3,5	Unbegrenzt	28,38/28,39 EUR
CE9 2B6	EUR/USD	Bull	1,0415 USD	8,6	Unbegrenzt	11,68/11,69 EUR
CE9 R59	EUR/USD	Bull	1,0749 USD	11,3	Unbegrenzt	8,85/8,86 EUR
CV2 AZP	EUR/USD	Bear	1,4790 USD	3,9	Unbegrenzt	25,56/25,57 EUR
CV2 1QM	EUR/USD	Bear	1,3257 USD	8,0	Unbegrenzt	12,55/12,56 EUR
CE5 CMW	EUR/USD	Bear	1,2883 USD	10,7	Unbegrenzt	9,37/9,38 EUR

Stand: 23. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.



Commerzbank Analysen

Platin und Palladium in unterschiedlichen Welten



CARSTEN FRITSCH-
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Normalerweise besteht zwischen den Preisen von Platin und Palladium aufgrund der häufig gemeinsam anfallenden Produktion und der Verwendung beider Edelmetalle in Autokatalysatoren ein enger Verbund. Nicht jedoch in diesem Jahr. Denn die Preise bewegen sich ungewöhnlich häufig entgegengesetzt zueinander. Der Palladiumpreis erreichte Mitte August mit mehr als 930 US-Dollar je Feinunze das höchste Niveau seit 16½ Jahren.

Seit Jahresbeginn liegt Palladium 36 Prozent im Plus. Davon ist Platin weit entfernt. Zwar konnte auch Platin bis Mitte August auf 990 US-Dollar je Feinunze steigen, im Vergleich zu Palladium stellt sich das Plus von knapp 8 Prozent seit Jahresbeginn aber als bescheiden dar. Die Preisdifferenz zwischen Platin und Palladium war im Frühsommer zwischenzeitlich auf weniger als 40 US-Dollar je Feinunze geschrumpft und war damit so niedrig wie zuletzt Anfang 2002. Auch Mitte August kostete Platin nur 60 US-Dollar je Feinunze mehr als Palladium (Grafik 1).

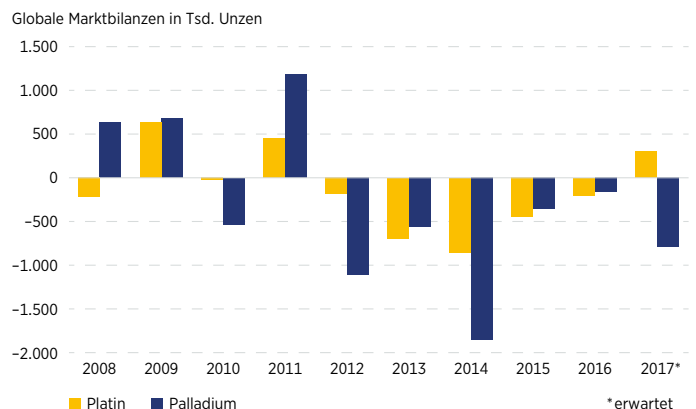
Die verschiedene Preisentwicklung von Platin und Palladium lässt sich mit den unterschiedlichen Prognosen für die jeweiligen Marktbilanzen erklären (Grafik 2). Der weltgrößte Platinverarbeiter Johnson Matthey erwartet 2017 zum ersten Mal seit sechs Jahren wieder einen globalen Angebotsüberschuss bei Platin, welcher mit 302.000 Unzen zudem recht groß ausfallen soll. Auch laut dem Beratungsunternehmen Metals Focus soll das

Grafik 1: Palladium so teuer wie zuletzt Anfang 2001 und fast so teuer wie Platin



Stand: 18. August 2017; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: Platinmarkt 2017 wohl im Angebotsüberschuss, Palladiummarkt dagegen mit hohem Angebotsdefizit



Stand: Mai 2017; Quelle: Johnson Matthey, Commerzbank Research



globale Platinangebot die weltweite Platinnachfrage in diesem Jahr immerhin um 215.000 Unzen übertreffen und die oberirdischen Lagerbestände auf ein 4-Jahres-Hoch von 9,1 Millionen Unzen steigen. Es gibt aber auch davon abweichende Schätzungen. Das Forschungsinstitut Thomson Reuters GFMS und der World Platinum Investment Council WPIC erwarten im Jahr 2017 geringe Angebotsdefizite. GFMS macht zur Größe keine genauen Angaben, der WPIC beziffert dieses auf 65.000 Unzen. Bei Palladium prognostizieren dagegen alle Institutionen für das Jahr 2017 beträchtliche Angebotsdefizite. Laut Johnson Matthey soll sich dieses auf 792.000 Unzen belaufen, laut Metals Focus sogar auf 1,131 Millionen Unzen. Die oberirdischen Lagerbestände würden trotzdem aber noch immer bei beträchtlichen 13,9 Millionen Unzen liegen. Auch GFMS erwartet ein anhaltend hohes Angebotsdefizit.

Die Einschätzungen von Platin und Palladium unterscheiden sich vor allem in der erwarteten Nachfrageentwicklung. Die weltweite Platinnachfrage soll laut Johnson Matthey um 7,5 Prozent fallen. Die Nachfrage aus der Automobilindustrie als wichtigstes Segment soll deutlich sinken. Johnson Matthey verweist auf die

schrittweise Einführung neuer Abgasnormen in Europa, welche mit einem geringeren Platinbedarf in Katalysatoren bei Diesel-PKW einhergeht. Noch deutlich stärker – sowohl absolut als auch prozentual – soll der Rückgang bei der Investmentnachfrage zu Buche schlagen. Johnson Matthey erwartet hier ein Minus von 65 Prozent, Metals Focus und der WPIC jeweils eine Halbierung im Vergleich zum Vorjahr. Dies ist dem Abflauen der in den letzten beiden Jahren sehr robusten Nachfrage nach Platinbarren seitens japanischer Investoren geschuldet. Die in den ersten sieben Monaten des Jahres erfolgten Zuflüsse von 130.000 Unzen in die von Bloomberg erfassten Platin-ETFs werden dies nicht kompensieren. Die Schmucknachfrage als zweitwichtigstes Segment soll Johnson Matthey und dem WPIC zufolge nochmals leicht zurückgehen. Metals Focus erwartet hier eine Stabilisierung. Der zeitweise nahezu rekordhohe Preisabschlag von 340 US-Dollar je Feinunze von Platin zu Gold (Mitte August noch

»Die weltweite Platinnachfrage soll laut Johnson Matthey um 7,5 Prozent fallen.«



immer 300 US-Dollar, Grafik 3) hat somit auch weiterhin keinen sichtbaren positiven Einfluss auf die Schmucknachfrage. Möglicherweise werden potenzielle Käufer von Platinschmuck dadurch sogar abgeschreckt.

Die weltweite Palladiumnachfrage soll dagegen weiter kräftig steigen. Johnson Matthey erwartet einen Anstieg um 7,6 Prozent. Wichtigster Treiber ist die Nachfrage aus der Automobilindustrie, welche ein neues Rekordniveau von gut 8,2 Millionen Unzen erreichen soll. Im Gegensatz zum Dieselmotor haben die

»Die weltweite Palladiumnachfrage soll dagegen weiter kräftig steigen. Johnson Matthey erwartet einen Anstieg um 7,6 Prozent.«

aktuellen Abgasnormen in Europa keine Verschärfung der Emissionsobergrenzen bei Benzin zur Folge und somit auch keine dämpfenden Auswirkungen auf den Palladiumbedarf in Katalysatoren. Die neuen Abgasvorschriften in Europa und

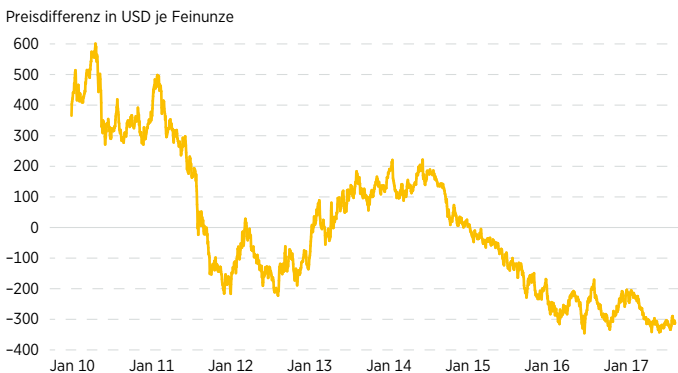
Nordamerika dürften laut Johnson Matthey sogar zu einem höheren Palladiumbedarf führen. Zudem soll es zu einer fortgesetzten Verdrängung von Platin durch Palladium in Dieselmotorkatalysatoren kommen. Die übrige Industrienachfrage soll ebenfalls zulegen, fällt wegen der geringeren Größe aber weniger stark ins Gewicht. Ein positiver Impuls soll auch von der Investitionsnachfrage ausgehen, allerdings nur, weil die Verkäufe seitens

der ETF-Anleger geringer ausfallen sollen als im Vorjahr. Die Schmucknachfrage schrumpft abermals, spielt bei Palladium inzwischen aber so gut wie keine Rolle mehr.

Weniger stark ausgeprägt sind die Unterschiede auf der Angebotsseite. Johnson Matthey und der WPIC prognostizieren einen Rückgang des weltweiten Platinangebots im Ausmaß von bis zu 2 Prozent, Metals Focus eine Stagnation. Alle genannten Marktbeobachter rechnen dabei mit einem Rückgang der Platinminenproduktion. Das Recyclingangebot soll laut Johnson Matthey und WPIC ebenfalls schrumpfen. Metals Focus rechnet hier mit einem Plus. Bei Palladium erwarten sowohl Johnson Matthey als auch Metals Focus einen Anstieg des Angebots um etwa 1 Prozent. Laut Johnson Matthey steht einem Rückgang der Minenproduktion ein deutlicher Anstieg des Recyclingangebots gegenüber. Metals Focus rechnet mit einem leichten Anstieg des Minenangebots und einem nahezu unveränderten Recyclingangebot.

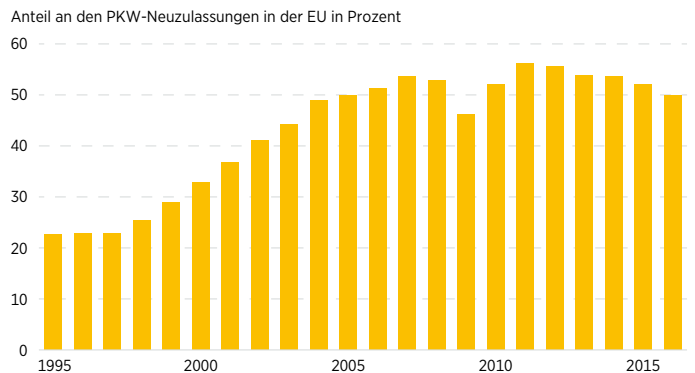
Die strukturellen Faktoren im Bereich der Automobilindustrie sprechen gegen Platin. Hier sind nicht nur die bereits erwähnten negativen Auswirkungen der neuen Abgasnormen in Europa sowie die anhaltende Substitution durch Palladium in Dieselmotorkatalysatoren zu nennen. Laut einer Forsa-Umfrage würden in Deutschland nur zwei von fünf Dieselfahrern künftig sicher wieder einen mit Diesel betriebenen PKW kaufen. Der nicht endende Dieselskandal um manipulierte Abgaswerte, die hohe Feinstaubbelastung und entsprechend drohende Fahrverbote in

Grafik 3: Platin weiterhin deutlich preiswerter als Gold



Stand: 18. August 2017; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 4: Weniger neue Dieselfahrzeuge in Europa



Stand: Dezember 2016; Quelle: ACEA, Commerzbank Research

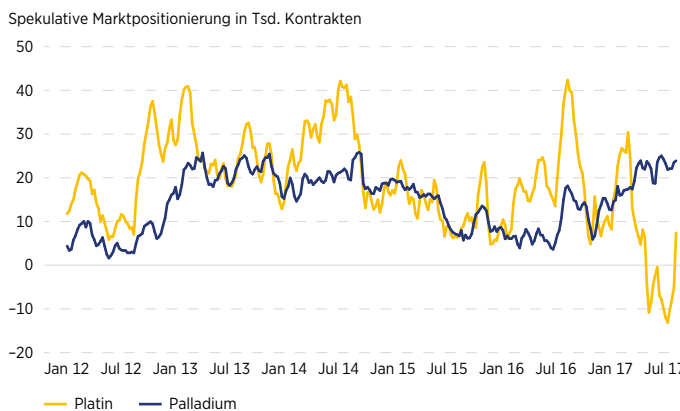
Innenstädten führen zu einem deutlichen Wertverlust von Diesel-PKW bzw. lassen erhebliche Nachrüstungskosten erwarten. Dies wiegt offensichtlich schwerer als der (noch bestehende) Steuervorteil für Dieselmotoren und der niedrigere CO₂-Ausstoß, zumal die Benzinmotoren diesbezüglich aufgeholt haben. Hinzu kommt, dass die niedrigeren Ölpreise das Verkaufsargument der höheren Kraftstoffeffizienz untergraben. In Europa rutschte der Anteil der Dieselfahrzeuge an den Neuzulassungen von in der Spitze über 55 Prozent im Jahr 2011 letztes Jahr unter 50 Prozent (Grafik 4). Vor kurzem hat Volvo als erster namhafter Automobilhersteller angekündigt, keine neue Generation Dieselmotoren mehr entwickeln zu wollen. Diese negativen Nachrichten dürften unseres Erachtens aber bereits größtenteils im Platinpreis berücksichtigt sein. Dies zeigt sich am weiterhin hohen Preisabschlag von Platin gegenüber Gold, dem geringen Preisaufschlag von Platin gegenüber Palladium und an der lange Zeit pessimistischen Marktpositionierung der spekulativen Finanzanleger. Diese setzten bis Ende Juli drei Monate lang mehrheitlich auf einen fallenden Platinpreis, bevor die spekulative Marktpositionierung wieder in den optimistischen Bereich drehte (Grafik 5).

Aber auch die Nachfrageaussichten für Palladium trüben sich ein. Denn die deutlich rückläufigen Verkaufszahlen in den beiden wichtigsten Autoabsatzmärkten USA und China deuten auf eine Abkühlung der Nachfrage hin (Grafik 6). In den USA war der Absatzboom in den letzten Jahren stark kreditgetrieben, was

nun bei höherer Verschuldung und steigenden Zinsen für Gegenwind sorgt. In China wirkt sich die Reduzierung der Steueranreize zum Kauf von Autos jetzt offenbar doch auf die Absatzzahlen aus. Der dortige Branchenverband sieht die chinesische Autoindustrie an einem kritischen Punkt angelangt, der die Wende ins Negative darstellen könnte. Die Märkte in den USA und China sind stark benzinlastig. Der Palladiumbedarf in Europa könnte zwar wegen verschärfter Abgasvorschriften und der sich abzeichnenden Verschiebung der PKW-Neuzulassungen zugunsten von Benzinern steigen. Die Schwäche in den USA und China dürfte dies allerdings nicht ausgleichen. Zudem bleibt abzuwarten, ob sich die Substitution von Platin zu Palladium in Dieselmotoren bei der inzwischen stark gesunkenen Preisdifferenz wie erwartet fortsetzt. Außerhalb der Autoindustrie gibt es kaum etwas, was eine Nachfrageschwäche abfedern könnte. Dass die ETF-Anleger in Scharen zurückkehren, ist kaum vorstellbar, wenn sie schon beim letzten Preisanstieg und trotz der prognostizierten hohen Angebotsdefizite für lange Zeit auf der Verkäuferseite standen. Auch wenn in der ersten Augushälfte Zuflüsse zu beobachten waren, stehen seit Jahresbeginn per Saldo Abflüsse von 140.000 Unzen aus den von Bloomberg erfassten Palladium-ETFs zu Buche. Ein Zeichen

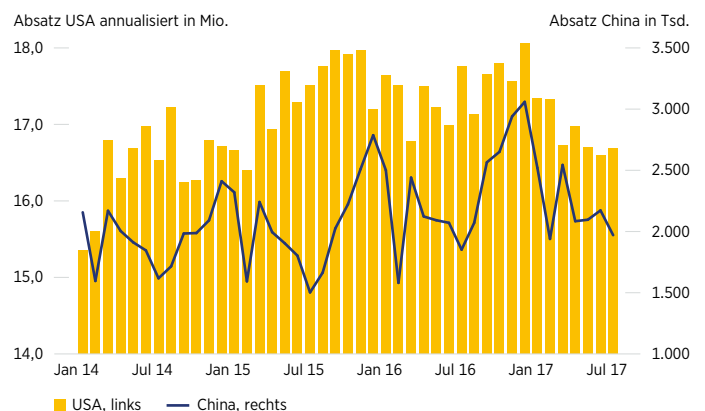
»In Europa rutschte der Anteil der Dieselfahrzeuge an den Neuzulassungen letztes Jahr unter 50 Prozent.«

Grafik 5: Platin und Palladium bei Finanzanlegern unterschiedlich beliebt



Stand: 8. August 2017; Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 6: Fahrzeugabsätze in USA und China im Sinkflug



Stand: Juli 2017; Quelle: Ward's Automotive, CAIN, Bloomberg, Commerzbank Research

von Nachfragestärke sieht anders aus. Der Preisanstieg bei Palladium war vornehmlich durch spekulative Käufe getrieben. Die Netto-Long-Positionen der spekulativen Finanzanleger erreichten im Juni fast das Rekordniveau von September 2014 (Grafik 5) und lagen auch Anfang August nur knapp unter diesem Niveau.

Der hohe Optimismus bei Palladium dürfte sich als übertrieben herausstellen. Die spekulativen Finanzanleger werden wohl ihre nahezu rekordhohen Netto-Long-Positionen zurückführen, da sich die hochgesteckten Erwartungen an die Nachfrage aus der Autoindustrie wohl nicht erfüllen werden. Wir erwarten daher eine Preiskorrektur auf 850 US-Dollar je Feinunze bis zum Jahresende. Im nächsten Jahr trauen wir Palladium aufgrund der geringeren Dynamik bei der Nachfrage aus der Autoindustrie und mangelnder alternativer Nachfragequellen nur einen begrenzten Anstieg auf 900 US-Dollar je Feinunze zu. Der Platinpreis, der sich von seinem Anfang Juli verzeichneten 6½-Monats-Tief bereits merklich erholen konnte, dürfte zunächst kaum noch weiter steigen. Am Jahresende dürfte Platin 1.000 US-Dollar je Feinunze kosten. Im nächsten Jahr rechnen wir allerdings mit einem weiteren Anstieg auf 1.200 US-Dollar je Feinunze, der auch durch den von uns erwarteten Anstieg des Goldpreises begünstigt wird.



Anlageidee: Zertifikate und ETCs auf Platin

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Platin profitieren? Mit Zertifikaten und ETCs der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen des glänzenden Edelmetalls zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten auf Edelmetalle steht Ihnen im Internet unter

www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von der Commerzbank angebotenen Produkte in Euro notieren, die Preise von Platin allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte.

Partizipations-Zertifikat mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
CB5 UXF	Platin	100:1	Nein	8,29/8,33 EUR

ETCs (Exchange Traded Commodities) mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Strategie	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 067	Platin Future	Daily Long	1	Nein	45,91/46,01 EUR
ETC 068	Platin Future	Daily Long	2	Nein	20,65/20,74 EUR
ETC 071	Platin Future	Daily Short	-1	Nein	111,69/111,99 EUR
ETC 072	Platin Future	Daily Short	-2	Nein	128,71/129,31 EUR

Unlimited Turbo-Zertifikate

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
CD1 ZMT	Platin	Bull	860,192/883,000 USD	8,1	Nein	1,02/1,03 EUR
CV2 9TS	Platin	Bull	899,719/920,000 USD	11,7	Nein	0,70/0,71 EUR
CE4 EAB	Platin	Bear	1.103,451/1.075,000 USD	7,8	Nein	1,06/1,07 EUR
CE8 G0B	Platin	Bear	1.063,721/1.036,000 USD	11,2	Nein	0,72/0,74 EUR

Stand: 23. August 2017; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.



September 2017

Die wichtigsten Termine im Überblick

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
1. September	14.30		Arbeitslosigkeit (August 2017)
	16.00		ISM-Einkaufsmanager-Index (August 2017)
4. September	10.30		sentix-Konjunkturindex (September 2017)
	11.00		Erzeugerpreise (Juli 2017)
			Börsenfeiertag
5. September	11.00		Einzelhandelsumsätze (Juli 2017)
7. September			EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
8. September	08.00		Handelsbilanz (Juli 2017)
	08.00		Import- und Exportpreise (Juli 2017)
	21.00		Verbraucherkredite (Juli 2017)
13. September	08.00		Konsumentenpreise (August 2017)
	11.00		Arbeitsmarktdaten (2. Quartal 2017)
	11.00		Industrieproduktion (Juli 2017)
			Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (August 2017)
14. September			Bank of England-Sitzung (Zinsentscheidung)
	14.30		Verbraucherpreisindex (August 2017)
15. September	14.30		Empire State Manufacturing Index (September 2017)
18. September			Börsenfeiertag
19. September	11.00		ZEW-Konjunkturerwartungen (September 2017)
	14.30		Import- und Exportpreise (August 2017)
20. September			Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
	08.00		Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (August 2017)
	16.00		Absatz bestehender Häuser (August 2017)
21. September			Bank of Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
25. September	10.00		Ifo-Geschäftsklimaindex (September 2017)
26. September	16.00		Absatz neuer Eigenheime (August 2017)
	16.00		Verbrauchervertrauen (September 2017)
28. September	08.00		GfK-Konsumklimaindex (Oktober 2017)
	11.00		Verbrauchervertrauen (September 2017)
29. September	08.00		Einzelhandelsumsätze (August 2017)
	10.00		Arbeitslosigkeit (September 2017)
29. September	15.45		Chicago-Einkaufsmanagerindex (September 2017)



Indexkalender

Index	Land	Überprüfungstermin	Anpassungs-termin	Bemerkung
STOXX Europe 600		22. August	18. September	Quartalsanpassung
EURO STOXX		22. August	18. September	Quartalsanpassung
STOXX-Sektorindizes		22. August	18. September	Quartalsanpassung
EURO STOXX 50		31. August	18. September	Jährliche Anpassung
STOXX Europe 50		31. August	18. September	Jährliche Anpassung
DAX		5. September	18. September	Jährliche Anpassung
MDAX		5. September	18. September	Halbjährliche Anpassung
TecDAX		5. September	18. September	Halbjährliche Anpassung
SDAX		5. September	18. September	Halbjährliche Anpassung



Bestellen Sie unsere Publikationen frei Haus

Einfach gewünschte Publikation(en) auswählen und ankreuzen, Kupon ausfüllen und entweder

- **per Post** an
Commerzbank AG, Equity Markets & Commodities,
Mainzer Landstraße 153, 60327 Frankfurt am Main
oder
- **per Fax:** 069 136-47595
- **per E-Mail:** service@zertifikate.commerzbank.com
- **per Telefon:** 069 136-47845
- **im Internet** unter www.zertifikate.commerzbank.de/publikationen

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazine

- ideas-Magazin (monatlich per Post)
- ideas-Magazin (monatlich per E-Mail)
- OnStage-Magazin (quartalsweise per Post)
- OnStage-Magazin (quartalsweise per E-Mail)

Newsletter (per E-Mail)

- ideas^{daily}
- ideas^{Webinar}
- Intraday Turbo-Zertifikate

Broschüren

- Aktienanleihen
- Bonus-Zertifikate
- Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate
und Aktienanleihen
- Das große 1x1 der ETFs
- Discount-Zertifikate
- Faktor-Zertifikate
- Optionsscheine
- Turbo-Zertifikate



■ Magazine

- **ideas-Magazin:** Das monatliche Magazin für Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen. Informieren Sie sich über aktuelle Trends am Derivate-Markt mit Experteninterviews, Technischen Analysen, Aktien-, Währungs- und Rohstoffstrategien, Wissensbeiträgen sowie nützlichen Praxistipps rund um den Handel mit strukturierten Produkten.
- **OnStage-Magazin:** Das Magazin für Exchange Traded Funds (ETFs) von ComStage. Informieren Sie sich quartalsweise über neue Trends am ETF-Markt. Mit aktuellen Analysen und Marktberichten, Wissensbeiträgen, nützlichen Praxistipps rund um den Handel von ETFs sowie Sparplanmöglichkeiten für Ihre Altersvorsorge und flexiblen Vermögensaufbau.

■ Broschüren

- **Aktienanleihen:** Aktienanleihen punkten mit einer über dem aktuellen Niveau liegenden Verzinsung. Die Rückzahlung der Anleihen ist im Gegenzug von der Kursentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig und erfolgt entweder durch Lieferung von Aktien oder in Euro.
- **Bonus-Zertifikate:** Bonus-Zertifikate ermöglichen Anlegern eine attraktive Ertragschance in seitwärts tendierenden Märkten bei gleichzeitiger Teilnahme an positiven Kursentwicklungen.
- **Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:** Ideal für den Einstieg in die Welt der Zertifikate gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte der Commerzbank.
- **Das große 1x1 der ETFs:** Die Basisbroschüre gibt einen umfassenden Überblick über die Funktionsweise und Anlagemöglichkeiten mit börsengehandelten Indexfonds.

■ Newsletter

- **ideas^{daily}:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den aktuellen Tag. Von chart-technischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Anlageideen.
- **ideas^{Webinar}:** Unter dem Motto »Märkte, Strategien, Investments« präsentieren Ihnen die Experten der Commerzbank an jedem zweiten Donnerstag eines Monats das Format ideas^{Webinar}. Mit diesem Newsletter erhalten Sie Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes zur ideas^{Webinar}-Reihe bequem per E-Mail.
- **Intraday Turbo-Zertifikate:** Ad hoc informiert – Mit dem Newsletter »Intraday Turbo Zertifikate« werden Sie täglich über unsere neuesten Intraday-Emissionen informiert. Immer aktuell mit dem heißesten Hebel emittieren wir mehrmals am Tag neue Turbo-Zertifikate auf verschiedene Basiswerte.



Impressum

Herausgeber

Commerzbank AG
Equity Markets & Commodities
Mainzer Landstraße 153
60327 Frankfurt am Main
E-Mail ideas@commerzbank.com
Telefon 069 136-47845
Telefax 069 136-47595

Verantwortlich (Redaktion & Koordination)

Laura Schwierzeck

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Carsten Fritsch, Richard Hinz,
Andreas Hürkamp, Dr. Iskra Kalodera-
Schmiedecke, Petra von Kerssenbrock,
Ulrich Leuchtmann, Achim Matzke,
Roman Przibylla, Laura Schwierzeck,
Anja Weingärtner, Anouch Alexander
Wilhelms

Redaktionsschluss: 23. August 2017

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe
65205 Wiesbaden-Nordenstadt
www.acmedien.de
grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

Masterfile (Seite 4), Fotolia (Seite 5 oben,
8/9, 15 rechts, 22/23, 24/25, 28/29,
36/37, 42-44, 45), iStock (Seite 5 rechts,
6/7, 10/11, 30/31, 38-41, 46-49, 51-54,
56/57), Veer (Seite 26/27, 55), Screeny/
photocase.de (Seite 32/33), birdys/
photocase.de (Seite 34/35)

ideas erscheint als Werbemitteilung des
Bereichs Equity Markets & Commodities
der Commerzbank einmal monatlich.

Für Adressänderungen und Zustellungs-
wünsche benutzen Sie bitte den Bestell-
kupon auf Seite 56.

Rechtliche Hinweise

Diese Information ist eine Marketingunterlage im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, das heißt, sie genügt nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Commerzbank AG oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen (»Information«) sind ausschließlich für Kunden der Commerzbank AG in Kontinentaleuropa bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Commerzbank AG für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugswesen – Veröffentlichung vorausgesetzt.

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist der Bereich Equity Markets & Commodities der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Konzerngesellschaften verantwortlich.

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei der Commerzbank AG, GS-MO, 2.1.5 New Issue and SSD Services, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main, angefordert werden.

Die Commerzbank AG erhält für den Vertrieb der genannten Wertpapiere den Ausgabeaufschlag und/oder Vertriebs-/Vertriebsfolgeprovisionen von der Fondsgesellschaft oder Emittentin bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Bank enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Bank abdeckt. Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwahrung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse.

Die Commerzbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine

darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Commerzbank AG, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Commerzbank AG kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten.

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Commerzbank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen (»Commerzbank«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, zum Ende des dem Veröffentlichungszeitpunkt dieses Dokuments vorangegangenen Monats*:

7. Die Commerzbank AG und/oder mit dieser verbundene Unternehmen haben innerhalb der letzten zwölf Monate als Manager oder Co-Manager ein öffentliches Angebot für E.ON durchgeführt.

8. Die Commerzbank AG oder mit dieser verbundene Unternehmen haben innerhalb der letzten zwölf Monate Entgelte für die Erbringung von Investmentbanking-Dienstleistungen von E.ON, Fresenius AG erhalten.

9. Die Commerzbank AG oder mit dieser verbundene Unternehmen erwarten oder beabsichtigen, Investmentbanking-Dienstleistungen für E.ON, Fresenius AG, RWE in den nächsten drei Monaten zu erbringen und hierfür entsprechende Entgelte zu erhalten.

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://research.commerzbank.com/web/commerzbank-research-portal/public-page/disclosures>

*Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfordern.

Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben.

Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt, und der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Commerzbank AG und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden.

© Commerzbank AG, Frankfurt am Main.

Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.



Service & Kontakt

HANDELSZEITEN

Börsentäglich von
08.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von 08.00 bis
18.00 Uhr unter
069 136-47845



HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter
www.zertifikate.commerzbank.de



WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare im
Web unter www.ideas-webinar.de



NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn
unter www.ideasdaily.de



E-MAIL

Unter
service@zertifikate.commerzbank.com
per E-Mail erreichbar



NEWS

Immer auf dem
Laufenden
bleiben mit
www.ideas-news.de



WhatsApp-KANAL

Die aktuellsten News aus dem
Handelsraum direkt auf Ihr
Smartphone unter
[www.ideas-news.de/
whatsapp](http://www.ideas-news.de/whatsapp)



ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple
App Store und
Google Play Store
verfügbar



EXPERTEN IM TV

- jeden Mittwoch um 18.54 Uhr
beim Nachrichtensender n-tv
- 17.00 Uhr auf
Der AktionärTV
- im Web unter
www.ideastv.de



BÖRSENRADIO

ideasRadio – aktuelle Interviews
mit den Experten der
Commerzbank unter
www.ideastv.de



SOZIALE MEDIEN

- [facebook.com/
commerzbank.derivate](https://www.facebook.com/commerzbank.derivate)
- twitter.com/coba_derivate
- [youtube.com/
commerzbank_
zertifikate](https://www.youtube.com/commerzbank_zertifikate)





Tempomacher für Ihr Depot

Attraktive Ertragschancen mit den Express-Zertifikaten der Commerzbank

Attraktive Ertragschancen gepaart mit der Möglichkeit auf eine vorzeitige Rückzahlung – das bieten Express-Zertifikate. In Zeiten von nur leicht steigenden, seitwärts laufenden oder sogar leicht fallenden Aktienkursen sind Express-Zertifikate eine interessante Alternative zum Direktinvestment. Notiert der Kurs der Aktie am finalen Bewertungstag unter der Barriere, erleiden Anleger einen Verlust.

Basiswerte	WKN	Nächster Bewertungstag	Nächstes Auszahlungslevel	Nächster Auszahlungsbetrag	Barriere	Verkaufspreis
adidas	CZ4 5H9	16.03.2018	195,60 EUR	105,00 EUR	166,26 EUR	98,25 EUR
Deutsche Post	CZ4 5JC	16.03.2018	35,40 EUR	104,40 EUR	30,09 EUR	99,17 EUR
E.ON	CZ4 5H8	16.03.2018	9,60 EUR	106,60 EUR	8,16 EUR	99,58 EUR
Lufthansa	CZ4 5JA	16.03.2018	21,00 EUR	107,25 EUR	17,85 EUR	99,48 EUR
ThyssenKrupp	CE4 5JB	16.03.2018	26,40 EUR	106,20 EUR	22,44 EUR	97,48 EUR

Stand: 23. August 2017; Finaler Bewertungstag: 20. September 2019; Fälligkeitstag: 27. September 2019. Den jeweiligen Verkaufsprospekt mit ausführlichen Risikohinweisen erhalten Sie unter Angabe der WKN bei der Commerzbank AG, GS-MO, 2.1.5 New Issue and SSD Services, Neue Börsestraße 1, 60487 Frankfurt a. M. oder unter www.zertifikate.commerzbank.de.

www.zertifikate.commerzbank.de/express-zertifikate

COMMERZBANK

Die Bank an Ihrer Seite

