


Anlageideen für Selbstentscheider

ideas

www.ideas-magazin.de

Ausgabe 207 | Juli 2019 | Werbemitteilung



Das Technische-Analyse-Sommercamp (Teil 2) Mit optimaler Vorbereitung zur erfolgreichen Chartanalyse

INTERVIEW

Daniel Steil, Chief Content Officer von BurdaForward und verantwortlich für das Börsenportal Finanzen100

VOLKSWIRTSCHAFTEN

Stehen wir vor einer neuen Blase am Immobilienmarkt?

ROHSTOFFE

Nachfragesorgen setzen Ölpreis unter Druck



NEUES

- 04 | **DDV-Trend-Umfrage:** Anleger rechnen mit weiteren Kursgewinnen beim DAX
- 04 | **Zertifikateanbieter im Test:** Commerzbank Sieger im Servicetest 2019
- 05 | **Extel Survey 2019:** Prämierte Analysten der Commerzbank
- 05 | **Endlich verständlich:** Neue Publikationsreihe des Deutschen Derivate Verbands

MÄRKTE

- 06 | **Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick
- 08 | **Marktbericht:** Zinsen wieder auf Rekordtief
- 10 | **Zahlen & Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte

TITELTHEMA

- 12 | **Das Technische-Analyse-Sommercamp (Teil 2):** Mit optimaler Vorbereitung zur erfolgreichen Chartanalyse

INTERVIEW

- 20 | **Daniel Steil:** Wir wollen die Menschen wieder fürs Thema Finanzen begeistern

TECHNISCHE ANALYSE

- 22 | **Deutsche Börse AG:** Auf dem Weg zu den Allzeithochs
- 24 | **Enel:** Gute technische Versorgung

WISSEN

- 26 | **Depository Receipts:** Von der ausländischen Aktie zum einheimischen Wertpapier

COMMERZBANK ANALYSEN

- 28 | **Einzelaktien:** Newmont Goldcorp – Übernahme und Joint Venture werden sich auszahlen
- 32 | **Volkswirtschaften:** Stehen wir vor einer neuen Blase am Immobilienmarkt?
- 40 | **Aktien & Indizes:** DAX zunächst weiterhin in einem Seitwärtstrend
- 44 | **Rohstoffe:** Nachfragesorgen setzen Ölpreis unter Druck
- 48 | **Währungen:** Japanischer Yen – Sicherer Hafen – für viele Stürme



DIREKTANKEN

43 | **Trading-Aktionen im Überblick**

AKTIONEN & TERMINE

38 | **Webinar des Monats:** So entspannt wie möglich handeln

39 | **Messen, Börsentage & Seminare:** Commerzbank Derivate-Experten vor Ort

51 | **Terminkalender:** Die wichtigsten Termine im Juli 2019

SERVICE

52 | Bestellkupon

54 | Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt



ANJA WEINGÄRTNER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

vor kurzem forderte der kommissarische SPD-Chef Thorsten Schäfer-Gümbel einen Mietpreisdeckel für ganz Deutschland. Grund dafür ist der immer weiter fortschreitende Mangel an bezahlbarem Wohnraum, vor allem in den Ballungsräumen. Die Mieten in beliebten Wohngebieten für fünf Jahre einzufrieren, würde laut Schäfer-Gümbel Zeit gewinnen, »um zu bauen, zu bauen und noch einmal zu bauen.«

Doch nicht nur am Mietmarkt ziehen die Preise seit einigen Jahren stark an. Auch die Häuserpreise sind deutlich gestiegen und das nicht nur in Deutschland, sondern auch in den meisten Euroländern. Dies zeigt, dass die expansive Geldpolitik der EZB ihren Tribut fordert. Eine Änderung dieser Politik ist in naher Zukunft nicht in Sicht. Was das für die Immobilienpreise bedeutet und ob wir vielleicht schon vor einer Blase stehen, erfahren Sie von der Volkswirtschaftlichen Analyse.

Uns allen ist noch der Rekordsommer vom vorigen Jahr im Gedächtnis. Auch wenn der Sommer dieses Jahr etwas langsamer in die Gänge kommt, geht unser Technische-Analyse-Sommerncamp in die nächste Runde. Nachdem in der vorherigen Ausgabe die Basics besprochen wurden, geht es jetzt in die heiße Phase. Nutzen Sie die Gelegenheit und vertiefen Sie im Titelthema Ihr Wissen rund um die Technische Analyse.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der vorliegenden Ausgabe

DDV-Trend-Umfrage

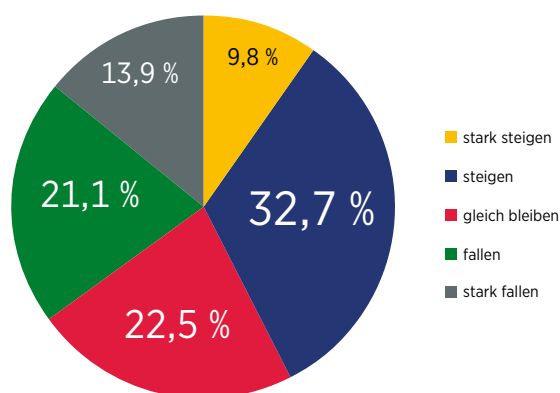
»Anleger rechnen mit weiteren Kursgewinnen beim DAX



43 Prozent der Privatanleger in Deutschland und damit in etwa so viele wie im Vorjahr gehen in den verbleibenden Monaten von weiter steigenden oder sogar stark steigenden Kursen beim

deutschen Leitindex DAX aus. 22 Prozent sind der Meinung, es werde zu keinen größeren Veränderungen kommen. Hingegen erwartet immerhin etwas mehr als ein Drittel der Befragten bis zum Jahresende fallende oder stark fallende Kurse beim DAX. Das sind die Kernaussagen der aktuellen Trend-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV).

Grafik 1: Wie wird sich nach Ihrer Einschätzung der DAX bis zum Jahresende entwickeln?



»Trotz volatiler Märkte bleiben die meisten Anleger zumindest in Bezug auf den deutschen Leitindex DAX auch weiterhin optimistisch gestimmt. Angesichts diverser politischer Krisenherde und gedämpfter weltwirtschaftlicher Erwartungen ist das ein eher überraschendes Ergebnis. Doch selbst wenn die Schwankungsbreite weiter zulegen sollte und die Gefahr von Rückschlägen größer wird, sollten Privatanleger nicht einfach auf Finanzprodukte wie Aktien oder strukturierte Wertpapiere verzichten. Auch wenn es nicht das eine Produkt für jede Marktphase gibt, so gibt es doch ganz sicher für jedes Marktszenario das richtige Produkt«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

Stand: 12. Juni 2019; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

@ www.derivateverband.de «

Zertifikateanbieter im Test

»Commerzbank Sieger im Servicetest 2019

Das Investmentportal Feingold Research hat auch in diesem Jahr das Serviceangebot von Zertifikateemittenten auf Herz und Nieren geprüft. Neben Produkt- und Informationsangebot und Internetauftritt wurde ein besonderes Augenmerk auf den Kundenservice gelegt. Dabei wurde der Umfang des Tests gegenüber den vergangenen Jahren deutlich erweitert. Lag der Fokus bisher meist vor allem auf Onlineangeboten, so wurden dieses Jahr auch Faktoren wie die Präsenz auf Börsentagen und Messen berücksichtigt.

die Commerzbank mit 96,3 von 100 möglichen Punkten den ersten Platz sichern. Besonders in den Bereichen »Website/Apps« und »Kundenservice« konnten die Zertifikate-App und die zahlreichen Serviceangebote punkten.

Weitere Informationen zu den Ergebnissen finden Sie unter:

@ www.feingold-research.com «





Extel Survey 2019

»Prämierte Analysten der Commerzbank



Der Extel Survey gehört in Europa mit über 14.000 Teilnehmern von fast 5.000 Unternehmen und über 1,3 Millionen Einzelstimmen zu den renommiertesten Umfragen im Bereich »Analysis und Brokerage«. Das Research der Commerzbank belegt in der aktuellen Studie gleich in mehreren Kategorien einen der vorderen Plätze und stellt damit wieder einmal seine Expertise eindrucksvoll unter Beweis. Abgegeben wurden weltweit deutlich mehr als eine Million Stimmen von Assetmanagern, Analysten und Finanzexperten sowie Wertpapierhandelshäusern und börsennotierten Unternehmen.

Mit dem zweiten Platz in der Kategorie »Germany: Country Research« setzt die Commerzbank eine Erfolgsgeschichte fort. Denn schon seit über einem Jahrzehnt konnte kontinuierlich Position 1 oder 2 in dieser Kategorie erreicht werden. Aber auch in der Einzelwertung erzielten die Commerzbank-Analysten hervorragende Ergebnisse. So arbeiten die zwei Topanalysten im Bereich »Germany: Country Research« bei der Commerzbank – nämlich Andreas Hürkamp und Achim Matzke.

Wir gratulieren recht herzlich und freuen uns, Ihnen auch weiterhin interessante Beiträge von erstklassigen Analysten bieten zu können.



Andreas Hürkamp auf Platz 1

Zuständig für den Bereich Fundamentale Aktienstrategie, schreibt Andreas Hürkamp regelmäßig die ideas-Rubrik »Aktien & Indizes«. Er ist bereits seit 2007 bei der Commerzbank tätig und unterstützt seitdem institutionelle Kunden bei ihren Anlageentscheidungen.



Achim Matzke auf Platz 2

Als Leiter der Technischen Analyse veröffentlicht Achim Matzke seine Analysen bereits seit mehreren Jahren in der ideas-Rubrik »Technische Analyse«. Anhand der Betrachtung von Aktienkursverläufen versucht er, Muster zu erkennen, aus denen er Aussagen für die Zukunft ableitet.

Neue Publikationsreihe des Deutschen Derivate Verbands

»Endlich verständlich

Investitionsentscheidungen benötigen Orientierung und Klarheit. In einer zunehmend komplexen Welt sind Transparenz und Wissensvermittlung wichtiger denn je. In der Reihe »Endlich – verständlich« beantwortet der Deutsche Derivate Verband häufig gestellte Fragen von selbstentscheidenden Anlegern.

In der monatlichen Serie wird in jeder Folge ein Thema behandelt, das selbst für gut informierte Privatanleger neue Erkenntnisse

bietet. Als zusätzlichen Service erfahren Anleger jetzt auch in kurzen, leicht verständlichen Videos mehr zu Fragen wie »Ist das Bonus-Zertifikat die bessere Aktie?«, »Wie kommt der Hebel zustande?« oder »Wie funktionieren Faktor-Zertifikate?«

Schauen Sie doch gleich einmal rein:

@ www.endlich-verstaendlich.de <<



Marktmonitor

Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick



JAPANISCHER YEN

»Der japanische Yen konnte zunächst deutlich zulegen. Er dürfte einen Teil dieser Stärke behalten, solange globale (handels-)politische Risiken hoch bleiben. Denn er ist der ideale »sichere Hafen«. Aber auch danach dürfte der japanische Yen zur Stärke tendieren, denn die Geldpolitik dürfte dann rasch in Richtung »Normalisierung« umschlagen.« Mehr erfahren Sie ab Seite 48.

ULRICH LEUCHTMANN
Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank



IMMOBILIENMARKT

»Seit einigen Jahren steigen die Häuserpreise nicht nur in Deutschland, sondern in den meisten Euroländern deutlich an. Dies zeigt einmal mehr, dass die expansive Geldpolitik der EZB ihren Preis hat. So erscheinen Häuser in einigen Ländern wie Belgien und Frankreich, zunehmend aber auch in Deutschland, bereits als teuer.« Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

DR. RALPH SOLVEEN
Volkswirtschaftliche Analyse,
Commerzbank



NEWMONT GOLDCORP

»Mit der Übernahme von Goldcorp zeigt Newmont ungewohnte »Aggressivität« und steigt zum größten Goldproduzenten auf. Die Übernahme dürfte sich langfristig auszahlen, da sie zu einem günstigen Preis stattfindet. Durch die Finanzierung via Aktientausch bleibt die Bilanz solide.« Mehr erfahren Sie ab Seite 28.

MICHAEL OTT
Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

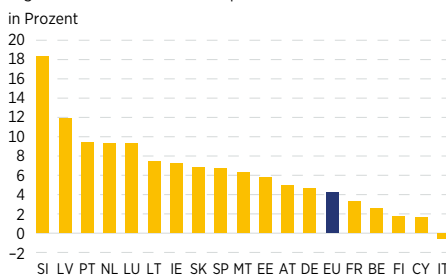
Grafik 1: Japan – Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Stand: Juni 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: Euroraum – fast überall steigen die Häuserpreise

Veränderung Q4 2018 gegenüber Q4 2017; für Griechenland liegen bei Eurostat keine Häuserpreise vor



Stand: Juni 2019; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research

Grafik 3: Entwicklung Newmont Goldcorp



Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Reuters. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



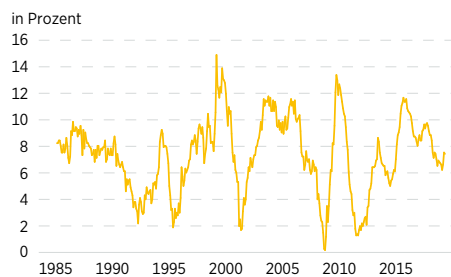
DAX

»Wir erwarten weiterhin einen volatilen DAX-Seitwärtsmarkt in den kommenden Monaten. Das anhaltend starke Wachstum der M1-Geldmenge im Euroraum und das wieder pessimistischere Anlegersentiment sprechen gegen einen ausgeprägten DAX-Abwärtstrend in den kommenden Monaten.« Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

ANDREAS HÜRKAMP
Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Grafik 4: M1-Geldmenge im Euroraum bleibt ein Bullentrend

Euroraum: Wachstum der M1-Geldmenge gegenüber Vorjahr



Stand: Juni 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank AG

Index	Kurs in Indexpunkten	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
DAX	12.092,37	-1,20 %	-7,06 %	21,89 %
MDAX	25.280,71	-1,98 %	-6,20 %	49,30 %
TecDAX	2.793,45	-2,34 %	-4,64 %	113,44 %
EURO STOXX 50	3.385,06	-1,18 %	-3,42 %	3,35 %
Dow Jones	26.129,32	1,42 %	4,14 %	55,45 %
S&P 500	2.894,01	1,21 %	4,11 %	49,02 %
Nasdaq 100	7.532,76	0,39 %	3,82 %	99,21 %
Nikkei 225	21.124,00	-0,59 %	-7,56 %	41,05 %
Hang-Seng	27.227,16	-2,57 %	-10,17 %	17,34 %

Rohstoffe	Kurs	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
WTI Future	52,14 USD	-16,92 %	-19,86 %	-50,98 %
Brent Future	61,79 USD	-14,43 %	-15,86 %	-45,54 %
Gold	1.338,22 USD	4,75 %	4,64 %	5,32 %
Silber	14,84 USD	3,03 %	-10,45 %	-24,86 %
Platin	796,85 USD	-2,69 %	-10,28 %	-44,67 %
Palladium	1.465,04 USD	11,40 %	47,83 %	78,94 %

Währungen	Kurs	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
EUR/USD	1,12 USD	0,72 %	-3,20 %	-17,04 %
EUR/JPY	122,02 JPY	-0,64 %	-4,99 %	-11,82 %
EUR/CHF	1,12 CHF	-0,53 %	-3,06 %	-7,91 %
EUR/GBP	0,89 GBP	1,84 %	2,22 %	11,88 %
EUR/AUD	1,64 AUD	0,76 %	4,94 %	12,83 %
USD/CHF	1,00 CHF	-1,25 %	0,08 %	11,01 %
USD/JPY	108,58 JPY	-1,36 %	-1,88 %	6,29 %

Zinsen	Zinssatz/ Kurs	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
EONIA	-0,37 %	-0,54 %	0,82 %	-1.326,67 %
Bund-Future	171,53 %	2,68 %	6,43 %	18,26 %
10Y Treasury Notes	127,23 %	1,97 %	6,39 %	2,72 %

Volatilität	Kurs	Veränderung*		
		1 Monat	1 Jahr	5 Jahre
VDAX-NEW	15,20 %	-2,18 %	14,55 %	5,05 %
VIX Future	15,65 %	-1,42 %	24,45 %	26,72 %
VSTOXX Future	14,37 %	-4,04 %	18,49 %	0,23 %

Stand: 17. Juni 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank AG (eigene Berechnungen)

*Veränderung: 1 Monat = Veränderung seit dem 17. Mai 2019;

1 Jahr = Veränderung seit dem 17. Juni 2018; 5 Jahre = Veränderung seit dem 17. Juni 2014

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Marktbericht

Zinsen wieder auf Rekordtief



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Equity Markets & Commodities

Waren das noch schöne Zeiten für Zinsjäger in den Neunzigerjahren. Wer kurzfristig nach Tagesgeld Ausschau hielt, der wurde mit Zinsen in Höhe von rund 5 Prozent belohnt. Wer sich länger binden wollte oder konnte, für den lagen die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen bei knapp 10 Prozent.

Doch seit der Finanzkrise in den frühen Zweitausenderjahren befinden sich die Zinsen in Deutschland auf dem Sinkflug. Der vorläufige Tiefpunkt dieser Entwicklung wurde 2016 erreicht. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen fiel auf knapp -0,20 Prozent.

»Seit der Finanzkrise in den frühen Zweitausenderjahren befinden sich die Zinsen in Deutschland auf dem Sinkflug.«

Weltweit änderte sich damals vor allem die Rhetorik der Notenbanken, auch die der Europäischen Zentralbank. Viele glaubten an ein Ende der ultralockeren Geldpolitik und damit an das Ende der Niedrigzinsphase. Vor allem in den USA dauerte es nicht lange, bis die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen wieder über die Marke von 3 Prozent gestiegen war. Auch hier in Deutschland entwickelten sich die Renditen freundlich, und wer zehn Jahre auf sein Geld verzichteten

zient. Damit wurde ein Rekord aufgestellt. So niedrig war die Rendite noch nie für deutsche Staatsanleihen.

wollte, der konnte zwischenzeitlich immerhin mit einer Rendite von 0,80 Prozent rechnen.

Allerdings war diese Entwicklung nur von kurzer Dauer. Im Juni 2019 erreichten die Zinsen in Deutschland erneut neue Tiefstände. Die Rendite erreichte einen neuen Rekord-Tiefstand bei -0,30 Prozent. Damit ist die Zinswende erst mal vom Tisch. Auch

Grafik 1: Rendite 10-jähriger Bundesanleihen



Stand: 17. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



EZB-Chef Mario Draghi hat jüngst die Märkte darauf vorbereitet, dass es vorerst keine raschen Zinserhöhungen geben wird.

Geld anlegen ist damit heute deutlich schwieriger als beispielsweise noch in den Neunzigerjahren. Viele Experten sagen, es führe kein Weg an Aktien vorbei. Doch nicht jeder möchte sein Vermögen gleich komplett an der Börse anlegen. Trotz teils hoher Dividendenrenditen schrecken viele Anleger immer noch vor dem Aktieninvestment zurück.

Wer nicht gleich sein Geld direkt in Aktien anlegen möchte, der kann in Discount-Zertifikate investieren und so das Risiko gegen-

über dem direkten Aktieninvestment reduzieren. Discount-Zertifikate bieten im Vergleich zu einem direkten Aktieninvestment in der Regel günstigere Einstiegsmöglichkeiten. Dafür verzichtet der Investor ab einem bestimmten Punkt (Cap) auf Kursgewinne der Aktie. Verluste lassen sich somit auch bei Discount-Zertifikaten erzielen, diese Verluste fallen aber in der Regel geringer aus als bei einem Direktinvestment.

Die Commerzbank bietet zurzeit mehr als 40.000 Discount-Zertifikate an. Über das Such-Tool auf der Website www.zertifikate.commerzbank.de lassen sich schnell und einfach die richtigen Produkte selektieren.

Tabelle 1: Discount-Zertifikate Classic (Laufzeit 19. Juni 2020)

WKN	Basiswert	Kurs Aktie	Cap	Max. Rendite p.a.	Discount	Quanto	Geld-/Briefkurs
CJ5 9W5	Apple	198,88 USD	170,00 USD	5,19 %	18,34 %	Ja	161,98/162,37 EUR
CJ5 9WW	Amazon	1.914,52 USD	1.800,00 USD	7,69 %	12,79 %	Ja	166,50/166,99 EUR
CU0 6J8	Bayer	55,48 EUR	50,00 EUR	8,20 %	16,82 %	-	46,13/46,15 EUR
CJ7 HCJ	Deutsche Bank	6,44 EUR	6,10 EUR	13,16 %	16,54 %	-	5,37/5,38 EUR
CU0 TJZ	Royal Dutch Shell	29,12 EUR	32,00 EUR	17,10 %	6,39 %	-	27,25/27,26 EUR

Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG

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



ANOUCH ALEXANDER WILHELM
Derivate-Experte,
Equity Markets & Commodities

Zinsen runter – Aktien rauf. So lautet eine allgemeingültige Formel für Börsianer und so stellte es sich auch im Juni 2019 dar.

»Zinsen runter«, damit hatten viele nicht mehr gerechnet. Nach den Zinstiefs 2016 hatte es kaum einer für möglich gehalten, dass die Zinsen doch noch weiter fallen können. Vor allem die jüngsten Kommentare von EZB-Chef Mario Draghi hatten an den Märkten für Furore gesorgt. Der Aktienmarkt, allen voran der DAX, kletterte nach diesen Nachrichten erst mal wieder nach oben. Nachdem der deutsche Leitindex Anfang Juni noch die Marke von 11.500 Punkten ins Visier nahm, kletterte er in der Folge wieder auf Werte jenseits der 12.000-Punkte-Marke. Auch Zertifikatanleger nutzten den zwischenzeitlichen Rückgang, um beispielsweise in Discount-Zertifikate zu investieren.

Top-Anlageprodukte

Rang	WKN	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CU0 LIS	Brent-Öl	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
2	CJ8 M7K	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	CJ8 V3N	TecDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
4	CA1 19P	Wirecard	Discount	12/19; Cap: 100,00 EUR
5	CJ5 5V2	MDAX	Discount	09/19; Cap: 25.000 Pkt.
6	CJ3 JNH*	Allianz	Bonus	12/19; Bonuslevel: 215,00 EUR
7	CU0 V6T	Gold	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 10:1
8	CJ4 VV0	Deutsche Bank	Discount	29/20; Cap: 6,50 EUR
9	CU2 G15*	Advanced Micro Devices	Capped Bonus	12/20; Bonuslevel: 45,50 USD
10	CU1 Z51	MDAX	Discount	12/19; Cap: 29.500 Pkt.
11	CJ7 MPA	DAX	Discount	03/20; Cap: 9.400 Pkt.
12	CJ8 V3L	DivDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 10:1
13	CA3 7VZ*	Deutsche Bank	Discount	09/19; Cap: 7,00 EUR
14	CA4 2JX	Allianz	Discount	12/19; Cap: 185,00 EUR
15	CJ8 J7V	Covestro	Capped Bonus	06/20; Bonuslevel: 56,50 EUR

Stand: 17. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG; Betrachtungszeitraum: 15. Mai 2019 bis 14. Juni 2019

* 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.

Rang	WKN	Basiswert
1	CU0 LIS	Brent-Öl

»Noch im Oktober 2018 erreichte der Ölpreis der Nordseesorte Brent seinen zwischenzeitlichen Höchststand bei rund 86 US-Dollar. Danach rutsche er bis Dezember 2018 auf knapp 50 US-Dollar nach unten ab, um anschließend wieder auf rund 75 US-Dollar im April dieses Jahres zu steigen. Danach folgte erneut ein Rückgang auf die Marke von zurzeit rund 60 US-Dollar. Vor allem immer wieder aufkeimende Sorgen um die Konjunktur drückten den Ölpreis nach unten. Anleger aus dem Zertifikatebereich der Commerzbank setzten trotz der Unsicherheiten auf ein Partizipations-Zertifikat auf Öl der Nordseesorte Brent. Dieses Zertifikat bildet den Ölpreis nahezu 1:1 ab, sodass Anleger mit diesem Zertifikat von Ölpreis-Steigerungen profitieren und entsprechend verlieren, wenn der Ölpreis sinkt.«



5		Gold
---	--	------

»In den vergangenen vier Wochen konnten vor allem Zertifikate auf den Goldpreis in der Gunst der Anleger zulegen. So kletterte der Goldpreis in der Beliebtheitsskala in die Top 5. Grund hierfür war die relativ starke Bewegung des Goldpreises im Juni. So stieg das Edelmetall in US-Dollar auf über 1.350 und in Euro auf über 1.200. Das war ein Sprung von rund 6 Prozent, verglichen mit den Kursen Ende Mai. Im Zertifikatebereich waren vor allem Turbo-Optionsscheine gefragt. Zum Beispiel ein Turbo-Optionsschein Call auf Gold (WKN: CJ1 8XA) mit einem Knock-Out bei 1.272,61 US-Dollar und einem Hebel von 20.«

Top-15-Basiswerte

Rang		Basiswert
1		DAX
2		Wirecard
3		Brent-Öl
4		Dow Jones
5		Gold
6		Nasdaq
7		Deutsche Bank
8		thyssenkrupp
9		Tesla
10		Infineon
11		EURO STOXX 50
12		EUR/USD
13		S&P 500
14		MDAX
15		Volkswagen Vz.

Stand: 17. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG
Betrachtungszeitraum: 15. Mai 2019 bis 14. Juni 2019

Top-Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CJ4 977*	DAX Unlimited; Put; Hebel: 14,6
2		CJ6 3RA	DAX BEST; Call; Hebel: 10,9
3		CJ4 98Z*	DAX Unlimited; Put; Hebel: 10,8
4		CJ6 KV0	DAX Unlimited; Call; Hebel: 8,4
5		CJ8 WF1	Brent-Öl BEST; Call; Hebel: 12,5

Faktor-Zertifikate	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CU0 EGA	DAX Future Faktor 15x Short
2		CU0 CWB	Wirecard Faktor 7x Long
3		CJ7 R0R	DAX Future Faktor 15x Long
4		CJ2 63K	DAX Future Faktor 10x Long
5		CJ3 HF7	Tesla Faktor 10x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CA3 9N3*	DAX Call; 12/19; 11.500 Pkt.
2		CA3 9TP*	DAX Put; 12/19; 12.250 Pkt.
3		CU0 HXD	DAX Call; 02/20; 10.900 Pkt.
4		CA3 9TK*	DAX Put; 12/19; 12.050 Pkt.
5		CA3 9N0*	DAX Call; 12/19; 11.350 Pkt.

Stand: 17. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG
Betrachtungszeitraum: 15. Mai 2019 bis 14. Juni 2019

*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.

2		CU0 CWB	Wirecard
---	--	---------	----------

»Wirecard ist im Zertifikatebereich der Commerzbank weiterhin stark gefragt. Momentan hält der Zahlungsabwickler nach wie vor die Position zwei hinter dem DAX. Unter den Hebelprodukten war vor allem ein Faktor-Zertifikat gefragt. Dieses ist mit einem Faktor (Hebel) in Höhe von sieben ausgestattet. Somit gilt: Steigt Wirecard auf Tagesbasis um 1 Prozent, steigt das Zertifikat um 7 Prozent und entsprechend umgekehrt. Der Hebel bei Faktor-Zertifikaten bezieht sich immer auf die tägliche Veränderung und bleibt konstant. Somit spielen Faktor-Zertifikate in Trendphasen ihre Stärken aus. Hohe Volatilität kann bei Faktor-Zertifikaten ein Nachteil darstellen. Eine genaue Übersicht zur Funktionsweise von Faktor-Zertifikaten finden Anleger in unserer Broschüre.«



Das Technische-Analyse-Sommercamp – Teil 2: Aufbauwissen

Mit optimaler Vorbereitung zur erfolgreichen Chartanalyse



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

Nachdem Sie in der vergangenen ideas-Ausgabe im ersten Teil unseres Technische-Analyse-Sommercamps alles über die Grundlagen der Technischen Analyse erfahren haben, sind Begriffe wie Aufwärts-, Seitwärts- und Abwärtstrend, Doppeltop und -boden oder Trendformationen für Sie keine Fremdwörter mehr.

Grund genug, sich jetzt im zweiten Teil fit für die Königsklasse zu machen. Mit dem nötigen Rüstzeug im Gepäck geht es in die nächste Runde unseres Technische-Analyse-Sommercamps. Erweitern Sie Ihr Wissen rund um Fibonacci-Retracements und Elliot-Wellen. Lernen Sie die Bedeutung von Kurslücken, sogenannten Gaps, kennen und erfahren Sie, welche Funktion Candlestick-Formationen in der Chartanalyse einnehmen.

Fibonacci-Retracements

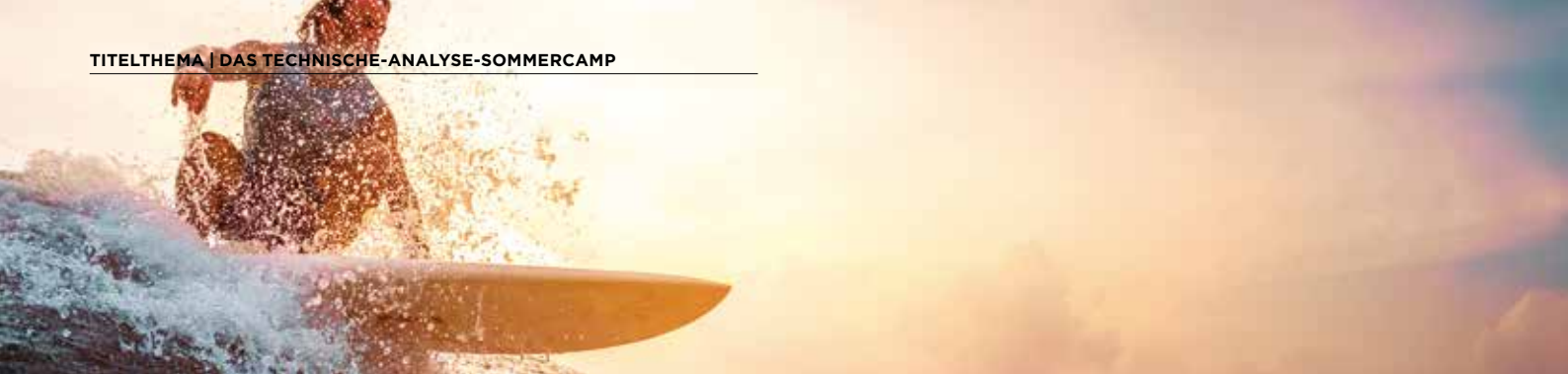
Ein nützliches Werkzeug der Technischen Analyse stellen die Fibonacci-Retracements dar. Retracements sind prozentuale Niveaus, an die die Kurse typischerweise eine vorausgegangene Trendbewegung korrigieren. Durchgesetzt haben sich heute in der Praxis vor allem die Fibonacci-Retracements, deren Entdeckung auf die Untersuchungen von R. N. Elliott zurückzuführen sind. Das entsprechende Werkzeug zum Auffinden der Retracement-Niveaus ist heute in jeder Chartanalyse-Software enthalten.

Das 0-Prozent-Niveau dieses Tools wird dabei an den Ursprung der Trendbewegung angelegt, das bedeutet an ein vorausgegangenes bedeutendes Tief oder Hoch. Das 100-Prozent-Niveau wird an das Hoch oder Tief angelegt, von dem die aktuelle Korrektur startete.

Die mathematische Basis der Fibonacci-Retracements ist die sogenannte Fibonacci-Zahlenfolge (0, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144 etc.). Die drei wichtigsten aus dieser Fibonacci-Zahlenfolge

abgeleiteten Fibonacci-Ratios sind 0,382, 0,50 und 0,618. Daraus ergeben sich die prozentualen Korrekturniveaus 38,2 Prozent, 50,0 Prozent und 61,8 Prozent. Daneben finden auch noch das 23,6-Prozent-Retracement, das 76,4-Prozent-Retracement sowie das 78,6-Prozent-Retracement starke Beachtung unter den Anlegern. An diesen Korrekturniveaus besteht eine erhöhte Wahrscheinlichkeit dafür, dass die Kurse eine Gegenbewegung oder eine Trendumkehr initiieren. Sie stellen somit potenzielle Unterstützungs- oder Widerstandszonen dar.

»Retracements sind prozentuale Niveaus, an die die Kurse typischerweise eine vorausgegangene Trendbewegung korrigieren.«



Die Bedeutung der Retracement-Bereiche steigt deutlich an, falls sich an den entsprechenden Niveaus zusätzlich Unterstützungs- oder Widerstandsthemen aus anderen Methoden der Technischen Analyse befinden. Solche können beispielsweise gleitende Durchschnittslinien, vergangene Hoch- oder Tiefpunkte oder Trendlinien sein. Ferner können Fibonacci-Retracements auch selbst Unterstützungs- oder Widerstandscluster bilden, falls unterschiedliche Retracement-Niveaus verschiedener Kursschwünge innerhalb

»Im Kern enthält die Elliott-Wellen-Theorie drei relevante Aspekte: Formationen, Längenverhältnisse und Zeitverhältnisse.«

der Trendbewegung auf demselben oder nahezu selben Kursbereich liegen (siehe Grafik 1).

Elliott-Wellen

Der oben im Zusammenhang mit den Fibonacci-Retracements bereits erwähnte R. N. Elliott ent-

wickelte in den Dreißigerjahren des vergangenen Jahrhunderts die heute nach ihm benannte Elliott-Wellen-Theorie. Diese hat auch heute noch zahlreiche Anhänger in der Welt der Technischen Analyse. Im Kern enthält die Wellen-Theorie drei relevante

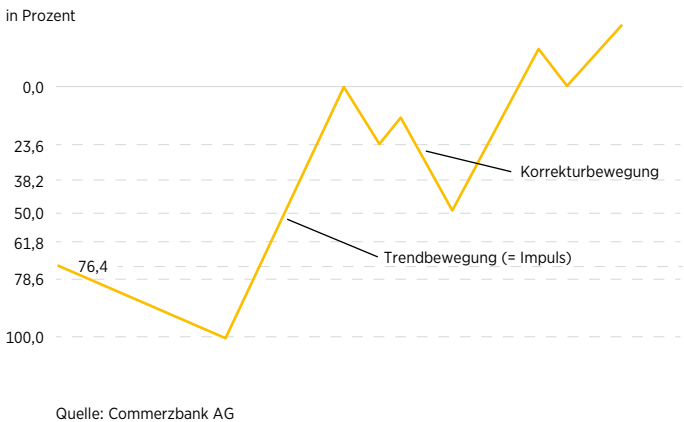
Aspekte: Formationen, Längenverhältnisse und Zeitverhältnisse. Am wichtigsten sind die Formationen, gefolgt von den Längenverhältnissen und den Zeitverhältnissen. Die Formationen behandeln den Aspekt der Wellenmuster, die sich im Kursverlauf nach bestimmten Regeln und Richtlinien identifizieren lassen. Die Längenverhältnisse behandeln die Frage, in welchen preislichen Ratios die einzelnen kategorisierten Wellen zueinander stehen.

Die wichtigste These der Elliott-Wellen-Theorie besagt, dass die Finanzmärkte einem festen Acht-Wellen-Zyklus von fünf Impulswellen in Trendrichtung und anschließend drei Korrekturwellen in entgegengesetzter Richtung folgen. Die Impulswellen werden bei der Bezeichnung mit den Nummern 1 bis 5 versehen, während Korrekturwellen durch die Buchstaben a, b und c gekennzeichnet werden. Es gibt verschiedene Ränge bzw. Größen von Trends. Aufgrund des fraktalen Charakters der Märkte folgt dabei gemäß Theorie, dass jede Welle Bestandteil einer Welle des nächsthöheren Ranges ist und selbst wiederum in Wellen des nächstniedrigeren

»Kurslücken (englisch: Gaps) sind Bereiche, in denen kein Handel stattgefunden hat, weil der Kurs des Basiswerts diese Preiszone übersprungen hat.«

Ranges unterteilt werden kann. Die genannte Acht-Wellen-Struktur bleibt dabei immer erhalten. Daraus folgt, dass man bei immer genauerer Unterteilung der Wellen bzw. Zyklen die Wellensequenzen 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144 etc. erhält, die wie bereits erwähnt die Fibonacci-Zahlenfolge bilden. Ob eine Welle in drei oder fünf Wellen unterteilt wird, hängt von der Trendrichtung der nächst-größeren Welle – also des nächsthöheren Ranges – ab. Die einzige Ausnahme stellen Dreiecke dar, die einen Impuls, das heißt eine Trendwelle, in fünf Subwellen (a bis e) korrigieren (siehe Grafiken 2 und 3).

Grafik 1: Fibonacci-Retracements



Kurslücken und ihre Bedeutung

Kurslücken (englisch: Gaps) sind Bereiche, in denen kein Handel stattgefunden hat, weil der Kurs des Basiswerts diese Preiszone übersprungen hat. Sie können nur in den Chart-Darstellungen Balkenchart und Kerzenchart ersichtlich werden. In der



betrachteten Periodeneinstellung (Tag, Woche, Stunde etc.) darf die Lücke nicht wieder im Verlauf der Ausbildung des Balkens bzw. der Kerze gefüllt werden, da es sich sonst nur um eine sogenannte Eröffnungslücke handelt, die lediglich für den Intraday-Handel eine gewisse Relevanz besitzt. Ebenfalls keine Lücke im engeren Sinn ist das sogenannte Common Gap. Dieses entsteht innerhalb einer Seitwärtsbewegung und in der Regel bei geringem Handelsvolumen. Allgemein lässt sich sagen, dass Kurslücken im Aufwärtstrend ein Zeichen von Stärke und im Abwärtstrend ein Zeichen von Schwäche sind. Der komplette Bereich der Lücke wirkt dann als Unterstützungszone bzw. Widerstandszone, vor allem jedoch die untere Begrenzung (im Aufwärtstrend) bzw. obere Begrenzung (im Abwärtstrend) der Lücke. Je höher das Handelsvolumen bei der Entstehung der Lücke, desto größer deren Relevanz. Je nachdem wo die Lücke auftaucht, lassen sich drei relevante Arten von Kurslücken unterscheiden.

Mit der Ausbruchslücke wird meist eine bedeutende Marktbewegung eingeleitet. Der Kurs springt dabei in der Regel begleitet von hohem Handelsvolumen über einen wichtigen Widerstand bzw. fällt unter eine wichtige Unterstützung. Sehr häufig wird dabei zugleich eine Umkehrformation vollendet. Die übersprungene Hürde kann aber auch eine Trendlinie oder ein bedeutsamer gleitender Durchschnitt sein. Damit die Ausbruchslücke ihre bullische bzw. bearische Aussagekraft behält, darf die Notierung im Fall einer möglichen Rückkehrbewegung nicht unterhalb bzw. oberhalb der Begrenzung der Lücke schließen.

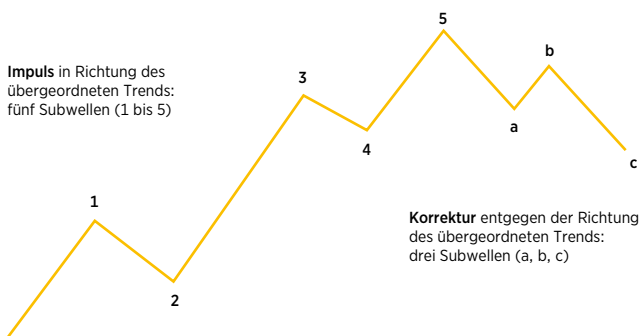
Die Fortsetzungslücke lässt sich gelegentlich etwa in der Mitte einer Trendbewegung beobachten. Das Handelsvolumen ist dabei in der Regel durchschnittlich. Da dieses Gap in etwa der Mitte der Bewegung auftaucht, kann man es auch zur Ermittlung eines potenziellen Kursziels verwenden. Dabei gilt das Kursniveau des ursprünglichen Trendsignals – also des Ausbruchs aus der Formation oder des Bruchs der Trendlinie – als Ausgangspunkt der entsprechenden Trendbewegung und nicht etwa das vorausgegangene Tief bzw. Hoch.

Nähert sich eine Trendbewegung ihrem Ende, kann schließlich die dritte Art von Kurslücke auftauchen: die Erschöpfungslücke. Bei

»Die Erschöpfungslücke stellt im Trendverlauf ein letztes Aufbäumen bzw. einen letzten Schwächeanfall der Kurse dar.«

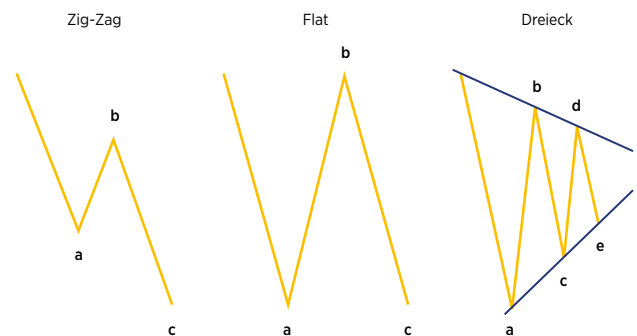
dieser Lücke lässt sich keine Differenzierung hinsichtlich des Handelsvolumens anstellen. Es kann folglich sowohl niedrig, durchschnittlich oder auffällig erhöht sein. Die Erschöpfungslücke stellt im Trendverlauf ein letztes Aufbäumen bzw. einen letzten Schwächeanfall der Kurse dar. In der Regel tritt diese Lückenart erst auf, nachdem das analytische Mindestkursziel aus der vorausgegangenen Umkehrformation – falls vorhanden – abgearbeitet wurde. Die Bestätigung für das Vorliegen einer Erschöpfungslücke liegt in einem signifikanten Schluss unterhalb bzw. oberhalb der Lücke. Meist kommt es zu einer solchen

Grafik 2: Grundmuster Haussezyklus



Quelle: Commerzbank AG

Grafik 3: Korrekturwellen (im Aufwärtstrend)



Quelle: Commerzbank AG



Bestätigung im Tageschart einige Tage bis maximal wenige Wochen nach dem Entstehen der Lücke (siehe Grafik 4).

Candlestick-Formationen spiegeln die Psychologie des Marktes

Kerzencharts wurden bereits im 17./18. Jahrhundert an den Reis-Terminmärkten in Japan verwendet und gelten als älteste Methode, die Preisentwicklung eines Basiswerts optisch abzubilden und zu untersuchen. Aus den einzelnen Kerzen sowie aus Kombinationen mehrerer hintereinander folgender Kerzen können wertvolle Rückschlüsse über die aktuelle Marktverfassung gezogen und Signale für steigende oder fallende Kurse abgeleitet werden. Die Spanne zwischen dem Eröffnungskurs und dem Schlusskurs definiert den sogenannten Kerzenkörper (Real Body). Liegt der Schlusskurs über dem Eröffnungskurs, wird der

Kerzenkörper in der Regel weiß oder grün dargestellt, liegt der Schlusskurs unterhalb des Eröffnungskurses, ist der Körper in der Regel schwarz oder rot. Soweit sich die Kurse innerhalb der betrachteten Zeitperiode zwischenzeitlich jenseits der Spanne zwischen Eröffnungs-

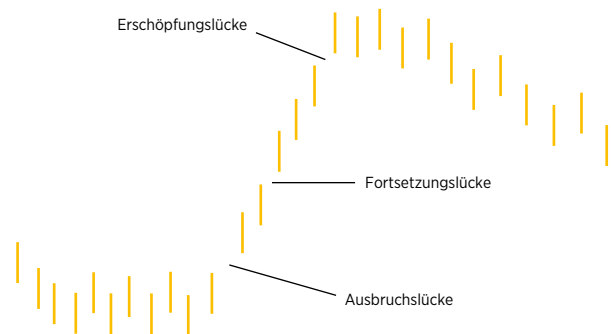
kurs und Schlusskurs bewegt haben, wird dieser Bereich durch einen als oberer Schatten (Docht) oder unterer Schatten (Lunte) bezeichneten senkrechten Strich dargestellt.

Die Farbe des Körpers signalisiert dem Anleger auf einen Blick, ob die Bullen oder die Bären derzeit das Sagen haben. Die

Länge des Kerzenkörpers offenbart dem Anleger das Ausmaß des Marktschwungs. Kerzen mit einem langen Körper werden als Long Day bezeichnet. Die Frage, ab wann ein Körper in diesem Sinne lang ist, muss im Kontext der unmittelbaren Umgebung der letzten fünf bis zehn vorausgegangenen Kerzen beantwortet werden. Eine lange weiße bzw. grüne Kerze weist entsprechend auf eine Übermacht der Bullen, sprich einen hohen Kaufdruck hin. Eine lange schwarze oder rote Kerze indiziert die Herrschaft der Bären und starken Verkaufsdruck. Kerzen mit einem kurzen Körper werden als Short Day oder Spinning Top bezeichnet. Hier ist der Marktschwung gering. Je kürzer der Körper, umso mehr

»Kerzencharts gelten als älteste Methode, die Preisentwicklung eines Basiswerts optisch abzubilden und zu untersuchen.«

Grafik 4: Kurslücken



Quelle: Commerzbank AG

geht der Markt in eine Balance zwischen Käufern und Verkäufern über. In einem Aufwärtstrend macht dies den Trend anfällig für Rücksetzer, in einem Abwärtstrend anfällig für eine Kurserholung. Sind Eröffnungskurs und Schlusskurs identisch, reduziert sich der Kerzenkörper auf einen horizontalen Strich und die

Kerze wird dann als Doji bezeichnet. Hier liegt eine perfekte Pattsituation zwischen Bullen und Bären auf dem momentanen Kursniveau vor. Weist eine Spinning-Top-Kerze oder ein Doji sehr ausgeprägte obere und untere Schatten auf, so bezeichnet man sie im

ersten Fall als High-Wave-Candle und im letzteren Fall als Long-legged-Doji. Beide Formen signalisieren eine besonders hohe Unsicherheit der Marktteilnehmer bzw. ein heftiges Tauziehen zwischen Bullen und Bären (siehe Grafiken 5 und 6).

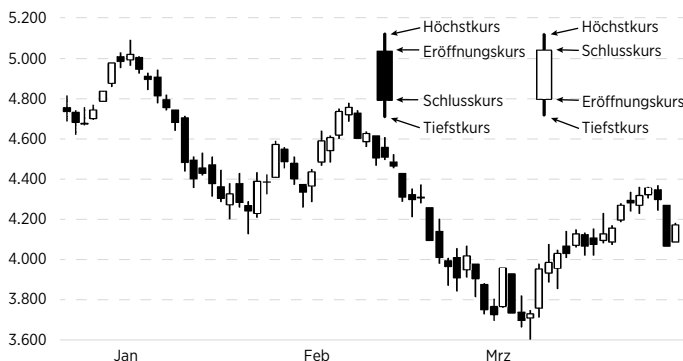
Zu jedem bullishen Kerzenmuster – sei es ein Trendumkehrmuster oder ein Trendfortsetzungsmuster – existiert ein entsprechendes bearishes spiegelbildliches Pendant. Die beiden Varianten haben entweder einen komplett unterschiedlichen Namen oder werden einfach durch das Voranstellen des Zusatzes »bullish« bzw. »bearish« unterschieden. Der Hammer ist eine bullische Umkehrformation – der Shooting Star sein bearishes Pendant. In einem

Abwärtstrend ist der Hammer an einem Körper am oberen Ende der Handelsspanne der jeweiligen Periode zu erkennen. Die Farbe des Körpers (Real Body) spielt keine entscheidende Rolle. Allerdings gilt ein weißer (bzw. grüner) Körper als etwas bullischer. Wichtig ist, dass die Kerze über einen langen unteren Schatten (Lunte) verfügen muss, der mindestens doppelt so lang ist wie der Kerzenkörper. Idealerweise sollte es keinen oberen Schatten (Docht) geben. Ein sehr kleiner Schatten ist jedoch zulässig. Der Shooting Star signalisiert ein mögliches Ende des etablierten Aufwärtstrends. Mit seinem Körper am unteren Ende der Handelsspanne und einem mindestens doppelt so langen oberen Schatten sieht er aus wie ein nach oben geklappter Hammer.

Das Engulfing-Muster besteht aus einer Kombination aus zwei Kerzen. Bei einem Bullish-Engulfing-Pattern liegt ein Abwärtstrend vor und der Körper der zweiten (weißen) Kerze umschließt den Körper der ersten (schwarzen) Kerze. Bei einem Bearish-Engulfing-Pattern umschließt entsprechend in einem Aufwärtstrend der Körper der zweiten schwarzen Kerze den Körper der ersten weißen Kerze. Bei einem Piercing Pattern folgt in einem Abwärtstrend einer Kerze mit schwarzem (meist langem) Körper eine Kerze mit langem weißen Körper. Dabei eröffnet die weiße Kerze schwächer und im Idealfall sogar unter dem Tief der ersten Kerze. Die anschließende Kurserholung bei der Ausbildung der zweiten Kerze führt dann zu einem Schlusskurs weit innerhalb des Körpers der ersten Kerze. Im Idealfall sollte der weiße Körper zu mehr als 50 Prozent in den schwarzen Körper eindringen.

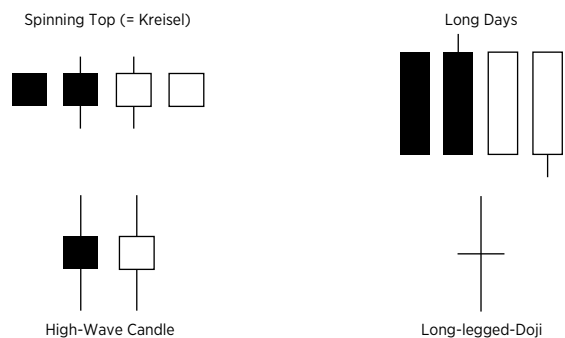
»Zu jedem bullishen Kerzenmuster existiert ein entsprechendes bearishes spiegelbildliches Pendant.«

Grafik 5: Candlestick-Chart



Quelle: Commerzbank AG

Grafik 6: Grundformen



Quelle: Commerzbank AG



Beim Dark Cloud Cover ergibt sich die umgekehrte Situation in einem Aufwärtstrend. Nach einer Kerze mit weißem Körper eröffnet die zweite Kerze über dem Schlusskurs oder sogar über dem Höchstkurs der ersten Kerze und schließt dann unter Ausbildung

eines langen schwarzen Körpers tief innerhalb des Körpers der ersten Kerze.

»Das Handelsvolumen stellt die Anzahl der in einer bestimmten Zeitperiode gehandelten Gegenstände (Aktien oder Kontrakte) dar.«

Ein Bullish Harami ist ein aus zwei Kerzen bestehendes Trendumkehrmuster. In einem Abwärtstrend bildet sich zunächst eine Kerze

mit einem großen schwarzen Kerzenkörper. Die nachfolgende Kerze besitzt einen kleinen – meist weißen – Körper, der sich komplett innerhalb der Kursspanne des Körpers der ersten Kerze befindet. Beim Bearish Harami liegt entsprechend die spiegelbildliche Konstellation vor. Im Rahmen eines Aufwärtstrends bildet sich eine Kerze mit großem weißen Körper aus, der eine – meist schwarze – Kerze mit kleinem Körper innerhalb des Körpers der ersten Kerze folgt. Die zweite Kerze des Harami-Musters ist ein Spinning Top (»Kreisel«), das heißt eine Kerze mit kleinem Körper. Falls sich die zweite Kerze hingegen als Doji ausbildet (Eröffnungskurs und Schlusskurs identisch), läge ein sogenanntes Harami Cross vor, das als noch stärkeres Umkehrmuster gilt, da die durch einen Doji signalisierte Unsicherheit größer ist als die eines Spinning Tops (siehe Grafik 7).

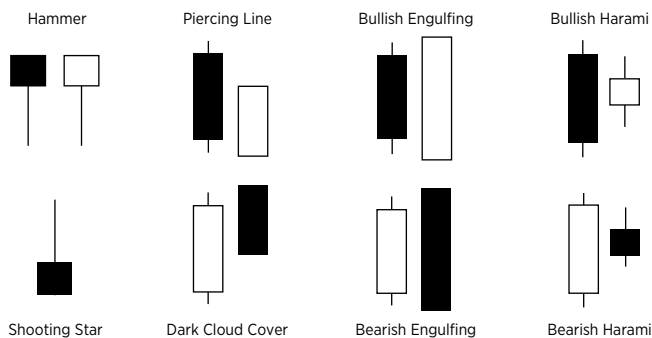
Das Volumen als wichtiger Indikator

Das Handelsvolumen stellt die Anzahl der in einer bestimmten Zeitperiode gehandelten Gegenstände (Aktien oder Kontrakte) dar. Dargestellt wird das Volumen üblicherweise durch vertikale Balken unterhalb der Preiskurve des untersuchten Wertes. Je höher der Balken, desto größer das Handelsvolumen in der abgebildeten Zeitperiode. Das Volumen sollte in einem gesunden Markt den Trend bestätigen. Dies bedeutet, dass es in Richtung des vorherrschenden Trends ansteigen sollte. In einem Aufwärtstrend sollte entsprechend das Volumen bei Kursrallys zulegen und in Korrekturen abfallen. In einem Bärenmarkt sollte hingegen das Volumen in Abwärtswellen zulegen und sich in Erholungen hinein abschwächen. Solange eine solche Trendbestätigung vorliegt, dürfen Anleger im Rahmen der Volumenanalyse auf eine Fortsetzung des vorherrschenden Trends vertrauen. Umgekehrt besteht hingegen Grund zur Vorsicht, sobald es in einem reifen Trend zu Abweichungen (= Divergenzen) von diesem Gesundheitsmerkmal kommt. Liegt eine solche Divergenz vor, gilt der Trend als anfällig für eine Umkehr.

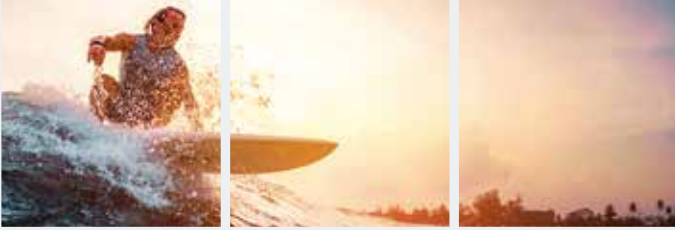
Der Ausbruch aus allen Arten von Chart-Formationen sollte von einem ansteigenden Handelsvolumen begleitet werden, damit auf die Zuverlässigkeit der Formation vertraut werden kann. Der Volumenanstieg bei Ausbrüchen nach oben ist dabei wichtiger als bei Ausbrüchen nach unten. Bei Fortsetzungsformationen lässt sich typischerweise eine Abnahme des Volumens im Verlauf der Ausbildung des Musters beobachten. Bei Umkehrformationen sollten Bewegungen in Richtung des späteren Ausbruchs von höherem Volumen begleitet werden als Bewegungen in ursprünglicher Trendrichtung.

»Der Volumenanstieg bei Ausbrüchen nach oben ist wichtiger als bei Ausbrüchen nach unten.«

Grafik 7: Umkehrformationen



Quelle: Commerzbank AG

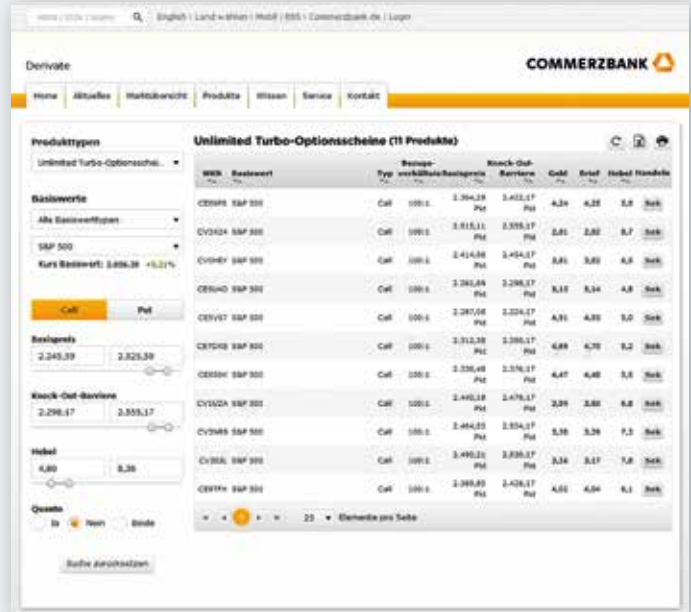


Sie haben sich eine Meinung zu einem Basiswert gebildet und wollen diese umsetzen? Mit unserer Produktsuche finden Sie kinderleicht das passende Produkt.

Zur Produktsuche gelangen Sie über www.zertifikate.commerzbank.de. Klicken Sie im Hauptmenü auf »Produkte«. Die Suche öffnet sich im linken Bereich der Seite, im rechten Bereich werden die Treffer angezeigt. Sie können wählen, ob Sie zuerst den Produkttyp festlegen möchten oder den Basiswert. Es werden alle verfügbaren Produkttypen inklusive Untergruppen angezeigt. Zudem können Sie weitere Filterkriterien wie Fälligkeit, Basispreise, Barrieren etc. definieren.

Immer, wenn Sie Kriterien verändern oder einschränken, wird die Suche im Hintergrund ausgeführt und die Trefferliste lädt automatisch nach. Um die Trefferanzahl möglichst gut einschränken zu können, wird auch angezeigt, wie viele Produkte die gewählten Kriterien erfüllen.

Wenn Sie eine Suche eingestellt haben, beispielsweise alle BEST Turbo-Optionsscheine auf den DAX mit einem Basispreis zwischen 11.500 und 12.000 Punkten, dann enthält der im Browser

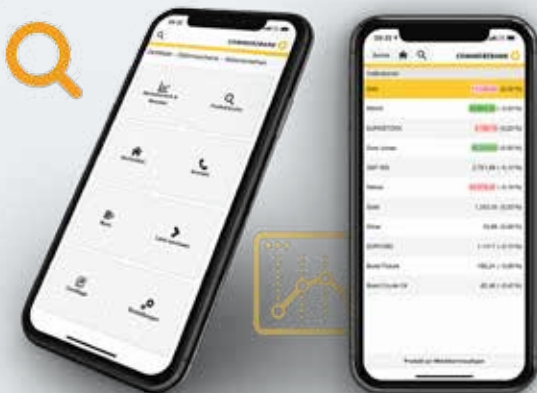


erzeugte Link genau diese Parameter. Sie können den Link in den Favoriten abspeichern oder verschicken – er wird immer die gleiche Suche wieder ausführen.

Das Zertifikate-Universum der Commerzbank in Ihrer Hosentasche

Mit der Zertifikate-App geht die Commerzbank den nächsten Schritt in die mobile Welt, optimiert nicht nur für das Smartphone, sondern auch für das iPad und die Generation der

Zertifikate suchen & finden



7-Zoll-Tablets. Dabei ist die App ein sehr nützliches Werkzeug für den mobilen Anleger. Die aktuelle Version bietet Ihnen folgende Funktionalitäten:

Marktübersicht mit Real-Time-Indikation der wichtigsten Basiswerte

- umfangreiche Produktsuche
- Watchlist-Funktion zur komfortablen Beobachtung Ihrer Wertpapierfavoriten
- tagesaktuelle Informationen und Nachrichten zu Produkten, Seminaren und mehr

Die App ist im App-Store und auch bei Google Play verfügbar.

@ www.zertifikate.commerzbank.de/apps <<

Daniel Steil, Chief Content Officer von BurdaForward und verantwortlich für das Börsenportal Finanzen100

Wir wollen die Menschen wieder fürs Thema Finanzen begeistern

ideas: Herr Steil, was sind für Sie derzeit die wichtigsten Themen auf dem Finanzmarkt?

Daniel Steil: Ganz klar Altersarmut, Niedrigzins und steigende Mieten – nach meiner Überzeugung sind das die Themen, die uns in den nächsten Jahren beschäftigen werden. Die Menschen werden nach und nach realisieren, dass Tagesgeldkonten ihr Vermögen nicht mehr retten werden. Im besten Fall bleiben von 10.000 Euro immerhin noch 10.000 Euro auf dem Konto. Die Inflation frisst das eigene Kapital Stück für Stück auf. Als Medienhaus der Zukunft ist es unser gesellschaftlicher Auftrag, den Menschen Perspektiven aufzuzeigen. Wir sorgen dafür, dass unsere Nutzer Vertrauen in für sie rentable Anlagemethoden fassen. Dabei informieren wir sie sowohl über Chancen als auch Gefahren. Mit unserem journalistischen Angebot geben wir jedem Menschen die Möglichkeit, die für ihn beste Entscheidung zu treffen – entsprechend seiner Lebenssituation und Risikoklasse.

Sie sind bei BurdaForward verantwortlich für Finanzen100. Wie gehen Sie mit den Herausforderungen um, denen sich die Anleger heute stellen müssen?

Viele Menschen in Deutschland können sich noch gut daran erinnern, dass Freunde, Familie oder sogar sie selbst Geld am sogenannten Neuen Markt ver-

loren haben. Das ist aus meiner Sicht immer noch ein Grund dafür, warum die Aktienquote hierzulande geringer ist als in vielen anderen Ländern. Und das, obwohl die deutsche Sparrate im Ländervergleich viel höher ist. Wir bei BurdaForward wollen, dass jeder Mensch für sich die beste und nachhaltigste Form der Anlage zur Steigerung und Absicherung seines Vermögens findet. Um dieses Ziel zu erreichen, vermitteln wir den Menschen unter anderem fundiertes Börsenwissen und bieten ihnen nutzwertige Tools zur individuellen Finanzplanung an.

»Als Medienhaus der Zukunft ist es unser gesellschaftlicher Auftrag, den Menschen Perspektiven aufzuzeigen.«

Das scheint Ihnen mit Finanzen100 ganz gut zu gelingen, denn Sie belegen einen Spitzenplatz unter den deutschen Finanzportalen und wachsen weiter.

Finanzen100 erreicht auf der einen Seite den finanzversierten Spezialisten und auf der anderen Seite über seine Partnerschaft als Börsenportal von FOCUS Online eine generell finanzaffine Nutzerschaft. Finanzen100 ist damit das erste Special-General-Interest-Portal. Wir decken sowohl die Nische als auch die Masse

ab. In dieser Form ist das in Deutschland einzigartig. Zuletzt erreichten wir rund 3,7 Millionen Menschen und das zeigt: Wir sind auf dem richtigen Weg. Aber darauf ruhen wir uns nicht aus. »User first« wird bei unseren Produktentwicklungen schon seit Jahren gelebt. Wir denken all unsere Produkte immer vom Nutzer aus und entwickeln sie anhand seiner Bedürfnisse weiter.

Sie sprachen bereits das Thema Vertrauen an. Wie wollen Sie den Menschen die Bedenken nehmen, wieder in Börsenwerte statt in Festgeld zu investieren?

Jeder Nutzer kann sich bei Finanzen100 eine dauerhaft kostenlose Watchlist anlegen und sich spannende Kurse ansehen. Das, gepaart mit unseren Kursdaten, gibt jedem Menschen die Möglichkeit, ein eigenes Depot zu simulieren. Darüber hinaus bieten wir umfassende Analysen und Reports zu Unternehmen und Börsenprodukten, damit unsere User einfach, schnell und zuverlässig informiert sind. Im Premium-Bereich von Finanzen100 erhalten Anleger eine wertvolle Starthilfe zum Börseneinstieg sowie ganz konkrete Handlungsempfehlungen zum Nachtraden, zum Beispiel über unsere sehr erfolgreichen Börsenbriefe. Das alles ist auch über unsere Finanzen100-Börsenapp möglich. Diese entwickeln wir permanent mit neuen Features weiter, die wir immer zuerst mit unseren Nutzern testen. Unsere



iOS-App ist mit 4,6 von 5 Sternen top bewertet und kann wie die Android-Version kostenlos in den App-Stores heruntergeladen werden.

Wie kann man sich den Austausch mit Ihren Nutzern vorstellen?

Wir laden unsere User regelmäßig zum Dialog ein, woraus laufend neue Ideen und Produkte entstehen. Demnächst kommt zum Beispiel unser neuer Service Aktien-Report PLUS auf den Markt. Der Report enthält tagesaktuelle Analysen einzelner Wertpapiere, die sich jeder Nutzer für

»Ist der Funke erst einmal übergesprungen, begleiten wir jeden Anleger individuell auf seinem Weg zu einem passenden Portfolio.«

kleines Geld direkt herunterladen kann. Damit kann er bessere Investitionsentscheidungen treffen und spart Zeit. Aktien-Report PLUS starten wir im Sommer auf nachdrücklichen Wunsch unserer Nutzer. Im März 2019 haben wir in München zum ersten Mal die Veranstaltung »Geld-Ideen«

durchgeführt und in diesem Rahmen Banken, Analysten, Vermögensberater und Kunden zu einer hochkarätig besetzten Konferenz zusammengebracht. Das Feedback der Teilnehmer war so positiv, dass wir »Geld-Ideen« jetzt auch in anderen deutschen Städten durchführen werden.

Wenn Sie fünf Jahre in die Zukunft blicken, welche Finanzthemen finden wir im Konferenzprogramm von »Geld-Ideen« 2024?

Ich kann mich noch daran erinnern, dass man vor etwa 20 Jahren an einem Getränkeautomat-Prototyp eine Cola per SMS kaufen konnte. Man schickte eine Textnachricht an eine kostenpflichtige Nummer und prompt fiel das ausgewählte Getränk in den Warenschacht. Das war damals ziemlich innovativ. In Zukunft wird es normal für uns sein, dass wir mit dem Smartphone bezahlen. Alltägliche Finanztransaktionen werden selbstverständlich digital ablaufen.

Für Finanzinteressierte wird es im Anlagebereich Fintech-Tools geben, die dabei unterstützen, das eigene Portfolio zu managen, sprich: verständliche Tools, die

auch für Einsteiger leicht zu handhaben sind, aber professionelle Anlageerfolge möglich machen. Ich würde mir wünschen, dass man dem Finanzmarkt wieder mehr vertraut.

Und da kommen Sie mit Finanzten100 ins Spiel.

Genau. Im Moment gibt es im Bereich der Börsen- und Finanzangebote immer nur einen einzelnen Anwendungsfall für den Nutzer. Entweder geht es um Aktien, oder es geht um ETFs, um Kreditkarten oder Tagesgeldrechner – alles wird einzeln betrachtet. Im Portfolio der BurdaForward vereinen wir alle Aspekte. Wir stellen dem Anleger das gesamte Finanz-Know-how gebündelt zur Verfügung, damit er in Zukunft alle für ihn relevanten Informationen aus einer Hand erhält. Es ist uns eine Herzensangelegenheit, die Menschen für das Thema Finanzen zu begeistern. Ist der Funke erst einmal übergesprungen, begleiten wir jeden Anleger individuell auf seinem Weg zu einem passenden Portfolio. So versetzen wir jeden in die Lage, mehr aus dem zu machen, was er jetzt hat.

Vielen Dank für das Gespräch.

Technische Analyse

Deutsche Börse AG: Auf dem Weg zu den Allzeithochs



ACHIM MATZKE
Leiter Technische Analyse &
Index Research, Commerzbank

Die Aktie der Deutsche Börse AG ist zurzeit nach Marktkapitalisierung im Streubesitz die zweitgrößte Aktie in der Eurozone, die nicht im EURO STOXX 50 vertreten ist. Angesichts der großen Beachtung, die der EURO STOXX 50 seitens institutioneller und privater Marktteilnehmer genießt, und der hohen Investmentsumme, die an den Index gebunden ist, sind die jährliche Indexanpassung im September und die potenziellen Kandidaten von großem Interesse. In der Regel weisen die Indexaufnahmekandidaten im Vorfeld der Indexüberprüfung ein sehr gutes technisches Gesamtbild sowie eine relative Stärke auf.

Deutsche Börse AG



K = Kaufsignal

Stand: 14. Juni 2019; Quelle: Reuters, Commerzbank AG. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Aus technischer Sicht erreichte die Deutsche Börse AG im Dezember 2007 das bisherige Allzeithoch bei 136,30 Euro, wo sich jetzt eine Widerstandszone befindet. Im Rahmen der Finanzkrise kam es anschließend zu einem ausgeprägten Baissetrend, der die Aktie im März 2009 bis auf Kurse um 29,50 Euro drückte. Von 2009 bis zum Jahreswechsel 2014/2015 ergab sich dann unterhalb der Widerstandszone um 61,00 Euro eine Seitwärtspendelbewegung mit dem technischen Charakter einer langfristigen Bodenformation.

Bereits im Juni 2012 startete eine neue Aufwärtsbewegung, wobei sich mit dem übergeordneten Investmentkaufsignal – Sprung über die Widerstandszone um 61,00 Euro im Januar 2015 – ein idealtypischer, intakter Haussetrend (Trendlinie zurzeit um 93,50 Euro) herausbildete. Dieser Trend führte die Deutsche Börse AG in einem Wechselspiel aus Kaufsignalen, Aufwärtsschüben und trendbestätigenden Konsolidierungen im März 2018 bis auf Kurse um 121,10 Euro. Anschließend ging der Titel unterhalb der Widerstandszone um 121,00 Euro in eine mittelfristige Konsolidierung in Form einer Seitwärtsbewegung mit trendbestätigendem Charakter nach oben über. Diese hat die Aktie im Mai 2019 mit einem neuen Investmentkaufsignal verlassen, sodass bei der Deutsche Börse AG aus technischer Sicht jetzt ein Test der Allzeithochs um 136,00 Euro als nächstes Etappenziel anstehen sollte. Damit ist die Deutsche Börse AG, die derzeit noch einen Abstand von 15 Prozent für einen automatischen EURO STOXX 50-Aufnahmerang aufweist, ein potenzieller Aufnahmekandidat für die Indexanpassung im September. Selbst wenn es in diesem Jahr mit der Indexaufnahme nicht klappen sollte, bleibt die Deutsche Börse AG aufgrund der guten Gesamtlage ein technischer (Zu-)Kauf.



Anlageidee Anlageprodukte

Classic Discount-Zertifikat auf die Deutsche Börse-Aktie

WKN	CU3 BA8
Cap	135,00 EUR
Bewertungstag	20.03.2020
Fälligkeit	27.03.2020
Geld-/Briefkurs	122,12/122,17 EUR
Discount	2,94 %
Max. Rendite p.a.	13,69 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Deutsche Börse-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 135,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat auf die Deutsche Börse-Aktie

WKN	CU2 WW7
Barriere	104,00 EUR
Bonuslevel/Cap	136,00 EUR
Bewertungstag	19.06.2020
Fälligkeit	26.06.2020
Geld-/Briefkurs	125,21/125,30 EUR
Abstand zur Barriere	17,38 %
Bonusrendite p.a.	8,41 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Deutsche Börse-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (136,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht 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.



Anlageidee Hebelprodukte

BEST Turbo-Optionsschein Call auf die Deutsche Börse-Aktie

WKN	CU8 EWW
Typ	Call
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	108,54 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,74/1,75 EUR
Hebel	7,2

Mit dem BEST Turbo-Optionsschein Call können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Deutsche Börse-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Optionsscheins Call ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen der Aktie unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

BEST Turbo-Optionsschein Put auf die Deutsche Börse-Aktie

WKN	CJ6 7BF
Typ	Put
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	141,40 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,56/1,57 EUR
Hebel	8,0

Mit dem BEST Turbo-Optionsschein Put können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Deutsche Börse-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Optionsscheins Put ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen der Aktie über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG

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

Technische Analyse

Enel: Gute technische Versorgung



PETRA VON KERSSENBROCK
Technische Analyse &
Index Research, Commerzbank

Die italienische Enel ist momentan der nach Marktkapitalisierung im Streubesitz zweitgrößte Versorger in Europa. Ab Juni 2007 – ausgehend von Kursen um 7,60 Euro – hatte Enel eine langfristige Baisse durchlaufen, die im Juni 2012 in einem Sell Off auf ca. 2,00 Euro endete. Anschließend bildete sich ein Comeback-trend heraus, der die Aktie im Juni 2014 bis auf 4,50 Euro führte. Unterhalb der gestaffelten Widerstandszone von 4,20 Euro bis 4,50 Euro ging Enel hier in eine knapp dreijährige Seitwärtspendelbewegung mit der Unterstützungszone um 3,30 Euro über. Insgesamt hatte die Kursentwicklung seit 2008 den charttechnischen Charakter einer sehr langfristigen Bodenformation auf die





vorherige langfristige Baissebewegung. Im Mai 2017 überwand Enel die Widerstandszone um 4,50 Euro mit einem Investmentkaufsignal und etablierte eine neue, intakte Haussebewegung, die von dem moderaten Haussetrend (Trendlinie zurzeit um 4,50 Euro) begrenzt wird.

Nach dem ausgeprägten Kursanstieg von Oktober 2016 (Start um 3,60 Euro) bis Ende 2017 auf 5,60 Euro war eine mittelfristig überkaufte technische Lage entstanden, sodass Enel in eine technische Korrektur überging. Diese Korrektur, die die Aktie im September 2018 bis auf 4,20 Euro drückte, hatte den technischen Charakter eines bullischen Keils, aus dem die Aktie im November 2018 mit einem Kaufsignal nach oben ansprang.

Seither befindet sich Enel in einer intakten Aufwärtsbewegung, die den Titel zuletzt auf neue Haussetops geführt hat. Im Umfeld der anhaltend sehr niedrigen Zinsen deutet die gute technische Gesamtlage eine Fortsetzung der Hausse an. Damit hat Enel, die sich auf Basis aktueller Daten für eine automatische STOXX 50-Aufnahme qualifizieren würde, sehr gute Chancen, im September 2019 in den STOXX 50 aufgenommen zu werden. Enel, die darüber hinaus eine (Brutto-)Jahresdividendenrendite von ca. 4,7 Prozent aufweist, bleibt somit ein technischer (Zu-)Kauf, wobei das mittelfristige technische Kursziel im Bereich von 6,50 Euro bis 6,60 Euro liegen sollte.



Anlageidee Anlageprodukte

Classic Discount-Zertifikat auf die Enel-Aktie

WKN	CU3 PSR
Cap	6,40 EUR
Bewertungstag	18.06.2020
Fälligkeit	25.06.2020
Geld-/Briefkurs	5,73/5,74 EUR
Discount	7,65 %
Max. Rendite p.a.	11,34 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Enel-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 6,40 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat auf die Enel-Aktie

WKN	CU2 JAA
Barriere	5,00 EUR
Bonuslevel/Cap	7,50 EUR
Bewertungstag	18.09.2020
Fälligkeit	25.09.2020
Geld-/Briefkurs	6,44/6,45 EUR
Abstand zur Barriere	19,55 %
Bonusrendite p.a.	12,86 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Enel-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (7,50 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht 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.



Anlageidee Hebelprodukte

BEST Turbo-Optionsschein Call auf die Enel-Aktie

WKN	CJ6 1DB
Typ	Call
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	5,05 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,18/1,19 EUR
Hebel	5,2

Mit dem BEST Turbo-Optionsschein Call können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Enel-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Optionsscheins Call ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen der Aktie unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

BEST Turbo-Optionsschein Put auf die Enel-Aktie

WKN	CJ6 GBJ
Typ	Put
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	6,91 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,70/0,71 EUR
Hebel	8,8

Mit dem BEST Turbo-Optionsschein Put können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Enel-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Optionsscheins Put ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen der Aktie über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG

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



Wissen – Depository Receipts

Von der ausländischen Aktie zum einheimischen Wertpapier



COMMERZBANK-DERIVATETEAM
Equity Markets & Commodities
derivate@commerzbank.com

Erfolgreiche Unternehmen sind rund um den Globus angesiedelt. Doch nicht nur die Unternehmen, auch Investoren, ob Groß- oder Kleinanleger, finden sich über die ganze Welt zerstreut. Möchte man in Unternehmen investieren, denen man viel Potenzial zuweist, entscheidet man sich in der Regel für den Kauf von Aktien. Denn der Erfolg wird an der Börse gemessen. Je erfolgreicher ein Unternehmen ist, umso mehr sollte sein Aktienkurs steigen, was wiederum dessen Anteilseigner glücklich macht.

Die meisten Unternehmen sind (zunächst) an ihrer Heimatbörse gelistet. Viele Weltkonzerne haben ein Börsenlisting auch an fremden Börsen, um so ihre Liquidität zu erhöhen und attraktiver für ausländische Investoren zu sein. Wenn ein deutscher Anleger Google-Aktien kaufen möchte, muss er die Order nicht an der Nasdaq platzieren, da die Aktie auch (unter anderem) über Xetra in Frankfurt handelbar ist. Für viele nicht amerikanische Unternehmen ist wiederum ein Listing in den USA bzw. in US-Währung sehr interessant. Dennoch kann ein Auslandslisting sehr kostspielig und mit hohen Auflagen verbunden sein, beispielsweise an

der New York Stock Exchange. Manchmal sind es auch rechtliche Auflagen, die für oder gegen ein Listing an der Auslandsbörse sprechen.

Eine Alternative zur Börsenzulassung im Ausland ist die Emission von Hinterlegungszertifikaten, sogenannten Depository Receipts (DR). Diese Depository Receipts, auch Hinterlegungsscheine genannt, verbriefen das Recht an genau einer Aktie

oder einem Teil oder Vielfachen davon. Der Käufer von Hinterlegungsscheinen erwirbt quasi das Recht, diese jederzeit gegen die entsprechende Menge hinterlegter Aktien eintauschen zu können. Die Anleger können somit Unternehmensanteile aus den Ländern besitzen, die sie an der entsprechenden Heimatbörse nicht erwerben können. In der Praxis agieren oft Investmentbanken als intermediäre Handelspartner. Die Bank kauft im Heimatland die jeweiligen Aktien und lagert sie bei einer Depotbank, während dann im Ausland Hinterlegungsscheine von der Bank unter dem jeweiligen Landesrecht emittiert werden. Statt Depository Receipts wird oft auch der Begriff Depository Shares verwendet.

Der Handel von Depository Receipts kann nicht nur das Handelsvolumen im Auslands- und Heimatmarkt erhöhen, es steigert auch den Bekanntheitsgrad des jeweiligen Unternehmens, was

»Viele Weltkonzerne haben ein Börsenlisting auch an fremden Börsen, um so ihre Liquidität zu erhöhen und attraktiver für ausländische Investoren zu sein.«



insbesondere von Vorteil für Unternehmen aus den Schwellenländern ist. Dies ist auch für den Investor von Vorteil, da er so sein Portfolio diversifizieren und an einer etablierten Börse handeln kann, deren Regeln und Marktbedingungen er kennt.

Die ältesten Depository Receipts sind die American Depository Receipts (ADR), die bereits in den Zwanzigerjahren des vorigen Jahrhunderts eingeführt wurden. Zudem gibt es auch Global Depository Receipts (GDR), European Depository Receipts (EDR) sowie International Depository Receipts (IDR). Am häufigsten anzutreffen sind ADRs, die vor allem an den US-amerikanischen Börsen handelbar sind, und GDRs, die meistens an den europäischen Börsen (vor allem an der London Stock Exchange) notieren. Die gängigen ADRs und GDRs sind in US-Dollar denominated. Der Preis eines Depository Receipt orientiert sich maßgeblich am Preis der jeweiligen Heimatbörse (nach dem Wechselkurs umgerechnet), auch wenn es dabei zu minimalen Preisunterschieden wegen Marktgegebenheiten und unterschiedlicher Liquidität kommen kann. Eine Aktie muss nicht notwendigerweise ein Heimatlisting haben, um als Depository Receipt handelbar zu werden. Ein gutes Beispiel ist die voxeljet AG, führender deutscher Hersteller industrietauglicher 3D-Drucksysteme. Die Aktie ist ausschließlich als American Depository

Receipt gelistet (an den größten amerikanischen Börsen und in Berlin), um so die Gelder von amerikanischen Investoren anzuziehen, da diese viel mehr in innovative Unternehmen investieren, als es hierzulande der Fall ist.

Die Commerzbank bietet Optionsscheine und Zertifikate auf zahlreiche Basiswerte, die in Form von ADRs und GDRs handelbar sind. Samsung Electronics GDR, Infosys ADR und NetEase ADR sind nur einige von über 20 Basiswerten. Was ist bei einem Depository Receipt besonders zu beachten? Die Handelszeit des jeweiligen Depository Receipt orientiert sich an der Handelszeit der ausländischen Börse, an der es gehandelt wird, und nicht an der Handelszeit der Heimatbörse. So kann zum Beispiel ein Turbo Bull oder Turbo Bear auf den Samsung Electronics GDR nur zwischen 9.00 und 17.30 Uhr (zuzüglich Schlussauktion) ausknocken, da dieser an der London Stock Exchange gehandelt wird (während die Heimatbörse in Korea geschlossen ist).

»Der Handel von Depository Receipts steigert auch den Bekanntheitsgrad des jeweiligen Unternehmens.«



Commerzbank Analysen

Newmont Goldcorp: Übernahme und Joint Venture werden sich auszahlen



MICHAEL OTT
Investmentstrategie
Private Kunden, Commerzbank

Mit der Übernahme von Goldcorp zeigt Newmont ungewohnte »Aggressivität« und steigt zum größten Goldproduzenten auf. Die Übernahme dürfte sich langfristig auszahlen, da sie zu einem günstigen Preis stattfindet. Durch die Finanzierung via Aktientausch bleibt die Bilanz solide. Mit Goldcorp dürfte es Newmont leichterfallen, neue Projekte zu realisieren, die Produktionskosten dürften profitieren. Auch das Joint Venture mit Barrick Gold für die Minen in Nevada verspricht erhebliche Synergien.

Goldpreis mit guter Perspektive

Die protektionistischen Tendenzen und die Geopolitik sorgen für Wachstumsunsicherheit, während die Inflationserwartungen gestützt werden. Die Realzinsen dürften deswegen per saldo niedrig bleiben bzw. sinken. In Indien und China, den beiden größten Goldkonsumenten, dürfte die Unsicherheit ebenfalls die Investmentnachfrage anregen. Vor diesem Hintergrund sollte die Nachfrage nach Gold robust verlaufen. Das Goldangebot fällt gleichzeitig. Die Minenproduktion hat ihren Zenit aufgrund fehlender Investitionen und abnehmender Reserven erreicht. Sowohl von der Nachfrageseite als auch vom Angebot sind die Voraussetzungen für einen steigenden Goldpreis deswegen gut.

Struktureller Kostenanstieg zwingt zur Zusammenarbeit

Die Kostenentlastungen/-einsparungen für Minenunternehmen sind ausgereizt. Auch bei Newmont Mining hat der zyklisch sinkende Kostentrend einen Boden erreicht und der strukturell steigende Kostentrend beginnt sich wieder durchzusetzen.

Newmont Mining liegt mit Produktionskosten (Basis AISC-Kosten, ohne Explorations- und Entwicklungskosten einer Mine) von 912 US-Dollar/Feinunze im Jahr 2016 und 924 US-Dollar/Feinunze im Jahr 2017 sowie 909 US-Dollar/Feinunze im Jahr 2018 und erwarteten 935 US-Dollar/Feinunze im laufenden Jahr im Branchendurchschnitt. Durch die Übernahme von Goldcorp (2018: 851 US-Dollar/Feinunze) dürften die Kosten 2019 auf ca. 890 US-Dollar/Feinunze fallen.

»Sowohl von der Nachfrageseite als auch vom Angebot sind die Voraussetzungen für einen steigenden Goldpreis gut.«

Nicht unerwartet hat Barrick Gold sein feindliches Übernahmeangebot für Newmont Mining zurückgezogen. Die beiden größten Goldproduzenten einigten sich stattdessen auf ein Joint Venture ihrer in die Jahre gekommenen Kernaktivitäten in Nevada. Die Produktion betrug dort

2018 insgesamt 3,8 Millionen Feinunzen (davon Barrick Gold 2,1 Millionen Feinunzen und Newmont Mining 1,7 Millionen Feinunzen). Barrick Gold wird daran einen Anteil von 61,5 Prozent erhalten und die operative Führung innehaben. Die Synergien könnten den steigenden Kostentrend stoppen – sie sollen für Newmont Mining die ersten fünf Jahre ca. 190 Millionen US-Dollar p.a. vor Steuern betragen.

Strukturell steigen die Kosten der Goldproduktion vor allem, da die Erzgehalte sinken. Aber auch andere Faktoren wie steigende Umweltschutzaufgaben, zunehmende politische Risiken und technische Herausforderungen sorgen für einen steigenden Kostentrend. Da die Umweltaufgaben global stetig verschärft werden, werden zum Beispiel die Stilllegungskosten tendenziell unterschätzt. So musste Newmont 2016 eine Abschreibung in Höhe von 970 Millionen US-Dollar auf die Yanacocca-Mine in Peru vornehmen. Nach der Fusion mit Goldcorp entfallen 72 Prozent der Produktion auf Amerika, 18 Prozent auf Australien und 10 Prozent auf Afrika. Die relative politische Sicherheit der Produktion ist ein Faktor, der zu einer höheren Bewertung führt.

Durch Übernahme von Goldcorp Aufstieg zur Nummer 1

Die Wachstumsaussichten von Newmont Mining sind wegen einer sinkenden Produktion der älteren Minen und abnehmender Reserven gedämpft. Newmont förderte ohne Goldcorp nach 5,3 Millionen Feinunzen 2017 im Jahr 2018 5,1 Millionen Feinunzen und erwartet 2019 5,2 Millionen Feinunzen sowie 2020 4,9 Millionen Feinunzen. 2021 bis 2023 sollen dann 4,4 bis 4,9 Millionen p.a. bei stabilen Kosten von 875 bis 975 US-Dollar/Feinunze gefördert werden. Deswegen hat man nach einigen kleineren Zukäufen in den vergangenen Jahren (Cripple Creek Mine für 820 Millionen US-Dollar, Continental Gold für 109 Millionen US-Dollar, Galore Creek für bis zu 275 Millionen US-Dollar) Goldcorp übernommen.

Grafik 1: Entwicklung Newmont Goldcorp



Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

UNTERNEHMENS PORTRÄT

Newmont Goldcorp (bzw. früher Newmont Mining) ist 1921 gegründet worden und betreibt weltweit vor allem Gold- und einige Kupferminen. Der Konzern ist sowohl im Hinblick auf das Produktionsvolumen und die Goldreserven als auch bezüglich der Marktkapitalisierung nach der Übernahme von Goldcorp der weltweit führende Goldproduzent. Die wichtigsten Minen befinden sich in Nord- und Südamerika, Australien und Ghana. Newmont Mining verfolgt eine konsequente Non-Hedging-Strategie, die Produktion wird also laufend zu aktuellen Marktpreisen verkauft und nicht durch Termingeschäfte abgesichert.



Die Aktionäre von Goldcorp erhielten je Goldcorp-Aktie 0,3280 Newmont-Aktien plus 0,02 US-Dollar. Dies war eine Prämie von 17 Prozent gegenüber dem Schlusskurs vor der Absichtserklärung. Die Goldcorp-Aktionäre halten dadurch 35 Prozent des fusionierten Unternehmens mit dem Namen Newmont Goldcorp. Der Wert der Transaktion belief sich auf 10 Milliarden US-Dollar (Aktienbasis) bzw. 12,5 Milliarden US-Dollar inklusive Schulden. Goldcorp war mit einer Produktion von 2,3 Millionen Feinunzen

»Strukturell steigen die Kosten der Goldproduktion vor allem, da die Erzgehalte sinken.«

(2018) in Kanada und Lateinamerika der nach Marktkapitalisierung viertgrößte Goldproduzent.

Mit einer Goldproduktion von ca. 6,7 Millionen Feinunzen im laufenden Jahr ist Newmont Goldcorp der mit

Abstand größte Goldproduzent. Die Produktionskosten von Goldcorp (2018: 851 US-Dollar/Feinunze) liegen unter denjenigen von Newmont Mining (2018: 909 US-Dollar/Feinunze). Für 2019 sind kombinierte Kosten von 890 US-Dollar/Feinunze zu erwarten. Freilich können sich diese Zahlen durch Minenverkäufe verschieben. In den nächsten zwei Jahren sollen für 1,0 bis 1,5 Milliarden US-Dollar Minen verkauft werden, die Gesamtproduktion dadurch 6 bis 7 Millionen Feinunzen betragen. Infrage kommen dafür wohl kostenintensivere Minen (Red Lake, Musselwhite, Porcupine, KCGM) bzw. Minen, in denen hohe Investitionen (Yanacocha, Pueblo Viejo) anfallen.

Die geplanten Synergien der Fusion in Höhe von jährlich 100 Millionen US-Dollar sind freilich nicht allzu hoch. Der größte Vorteil ist neben den voraussichtlich etwas geringeren Produktionskosten vor allem die Bündelung der Finanzkraft, um die raren und immer aufwendigeren neuen Projekte zu entwickeln. Der Zeitpunkt ist für Newmont zudem günstig, da der Kurs von Goldcorp sich in den vergangenen Jahren relativ schwach entwickelt hat und die Preise für Goldproduzenten insgesamt noch günstig sind.

Substanz steigt mit Goldpreis

Die Substanz liegt vor allem in den Goldreserven. Diese fielen zum 31. Dezember 2018 bei einem Goldpreis von 1.200 US-Dollar/Feinunze im Vorjahresvergleich um 3,1 Millionen auf 65,4 Millionen Feinunzen bei Newmont Mining. Die laufende Produktion

konnte also nicht ganz ersetzt werden. Bei einem Goldpreis von 1.400 US-Dollar/Feinunze würden die Reserven 75 Millionen Feinunzen betragen, bei 1.000 US-Dollar/Feinunze 50 Millionen Feinunzen. Bei der Berechnung hat Newmont für die Kosten einen Ölpreis von 65 US-Dollar/Fass und 0,75 Australische Dollar/US-Dollar angesetzt.

Der durchschnittliche Goldgehalt liegt bei 1,19 Gramm/Tonne nach 1,14 Gramm/Tonne im Vorjahr, was etwa im Industriedurchschnitt liegt.

Goldcorp bringt 53 Millionen Feinunzen an Reserven (bei einem Goldpreis von 1.200 US-Dollar/Feinunze) ein, sodass Newmont Goldcorp mit 118 Millionen Feinunzen auch die mit Abstand höchsten Goldreserven besitzt.

Solide Ertragsentwicklung, aber Produktionsrisiken nehmen zu

Das um Sondereinflüsse bereinigte Ergebnis von Newmont Mining lag im ersten Quartal mit 0,33 US-Dollar/Aktie (176 Millionen US-Dollar) wie auch die letzten Quartale über der Markterwartung (0,27 US-Dollar/Aktie), aber wegen des um 26 US-Dollar/Feinunze niedrigeren erlösten Goldpreises knapp unter Vorjahresniveau (0,35 US-Dollar/Aktie). Das Produktionsergebnis war mit 1,23 Millionen Feinunzen bei stabil niedrigen Kosten von 907 US-Dollar/Feinunze (2018, erstes Quartal: 1,23 Millionen Feinunzen bei 900 US-Dollar/Feinunze) auf Vorjahresniveau. Für 2019 erwartet Newmont weiterhin eine Goldproduktion von 5,2 Millionen Feinunzen bei Kosten von 935 US-Dollar/Feinunze.

Nachdem die Fusion mit Goldcorp im Mai vollzogen wurde, zählen vor allem die Gesamtzahlen. Für Goldcorp gibt es aber keine Detailzahlen über die Entwicklung im ersten Quartal. Es gibt zunächst nur eine vage Prognose vom März für das Gesamtjahr 2019 und langfristige. Die gemeinsame Goldproduktion soll 2019 bis 2025 rund

»Das um Sondereinflüsse bereinigte Ergebnis von Newmont Mining lag im ersten Quartal wie auch die letzten Quartale über der Markterwartung.«

»Nachdem die Fusion mit Goldcorp im Mai vollzogen wurde, zählen vor allem die Gesamtzahlen.«



Anlageidee: Partizipieren Sie an der Entwicklung der Newmont Goldcorp-Aktie

7,0 Millionen Feinunzen betragen und die Kosten bei 810 bis 945 US-Dollar/Feinunze liegen. Es deutet sich aber an, dass mit der Übernahme von Goldcorp die Produktionsrisiken steigen. So gab es einen Brand in der Musselwhite-Mine in Kanada. Über möglicherweise andauernde Produktionsausfälle der Mine, die ca. 200.000 Feinunzen Gold p.a. produziert, gibt es bisher keine Meldungen.

Aufgrund einer seit 27. März andauernden Blockade durch Fahrer eines Lkw-Subunternehmens und Anwohner hat Newmont Goldcorp zudem die Produktion der wichtigen Penasquito-Mine vorübergehend eingestellt. 2018 produzierte die Mine 272.000 Feinunzen Gold, wird aber derzeit ausgebaut und soll 2020 ca. 600.000 Feinunzen fördern. Sie ist die wertvollste Mine im Portfolio. Wir gehen davon aus, dass man eine Einigung erzielen wird, allerdings zeigt die Eskalation, dass die Gespräche festgefahren sind. Zumindest das zweite Quartal dürfte für Newmont Goldcorp daher produktionstechnisch schwächer verlaufen.

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Newmont Goldcorp-Aktie. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine intelligente 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.

Aber Achtung: Da die von der Commerzbank angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der zugrunde liegenden Aktie in US-Dollar, besteht für

den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Zertifikats aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet die Commerzbank in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Zertifikats mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der nicht währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU3 SG0	Newmont Goldcorp	30,00 USD	20,30 %	2,81 %	20.09.2020	Nein	26,14/ 26,34 EUR
CU3 SG1	Newmont Goldcorp	32,00 USD	15,30 %	4,64 %	20.09.2020	Nein	27,76/ 27,96 EUR
CU3 SG2	Newmont Goldcorp	34,00 USD	10,95 %	8,19 %	20.09.2020	Nein	29,24/ 29,44 EUR
CU3 SG3	Newmont Goldcorp	36,00 USD	7,14 %	14,16 %	20.09.2020	Nein	30,48/ 30,68 EUR
CU3 SG4	Newmont Goldcorp	38,00 USD	4,29 %	23,51 %	20.09.2020	Nein	31,41/ 31,61 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CJ6 R14	Newmont Goldcorp	Call	14,73/15,50 USD	1,6	Unbegrenzt	Nein	1,99/2,01 EUR
CU3 SHS	Newmont Goldcorp	Call	29,21/30,66 USD	4,5	Unbegrenzt	Nein	0,71/0,73 EUR
CU9 JAP	Newmont Goldcorp	Put	51,44/48,87 USD	2,6	Unbegrenzt	Nein	1,24/1,26 EUR
CU3 SHP	Newmont Goldcorp	Put	43,05/40,90 USD	6,5	Unbegrenzt	Nein	0,49/0,51 EUR

Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG

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

Commerzbank Analysen

Stehen wir vor einer neuen Blase am Immobilienmarkt?



DR. RALPH SOLVEEN
Volkswirtschaftliche Analyse,
Commerzbank

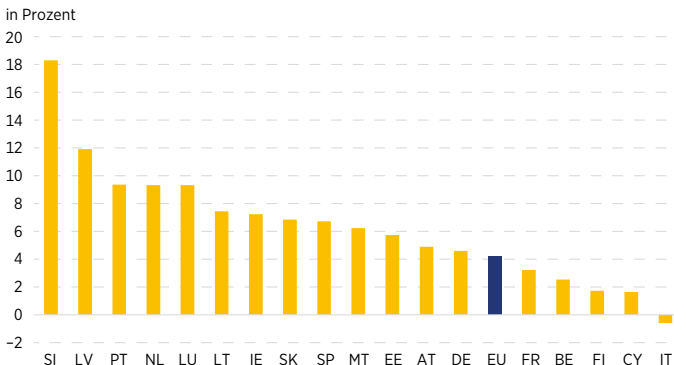
Seit einigen Jahren steigen die Häuserpreise nicht nur in Deutschland, sondern in den meisten Euroländern deutlich an. Dies zeigt einmal mehr, dass die expansive Geldpolitik der EZB ihren Preis hat. So erscheinen Häuser in einigen Ländern wie Belgien und Frankreich, zunehmend aber auch in Deutschland, bereits als teuer. Sollte die EZB wie von uns erwartet noch lange Zeit an ihrer Negativzinspolitik festhalten, droht die nächste Blase bei den Immobilienpreisen.

Fast überall steigen die Häuserpreise ...

In ihrer Sitzung Anfang Juni hat die EZB die nächsten expansiven Maßnahmen auf den Weg gebracht. Die Nullzinspolitik wurde bis Mitte 2020 verlängert. Zudem unterstützt die EZB Banken mit günstigen Zinskonditionen für neue Langfristkredite. Begründet wird die weitere Lockerung der Geldpolitik mit dem weiterhin sehr schwachen unterliegenden Preis- auftrieb.

Grafik 1: Euroraum – fast überall steigen die Häuserpreise

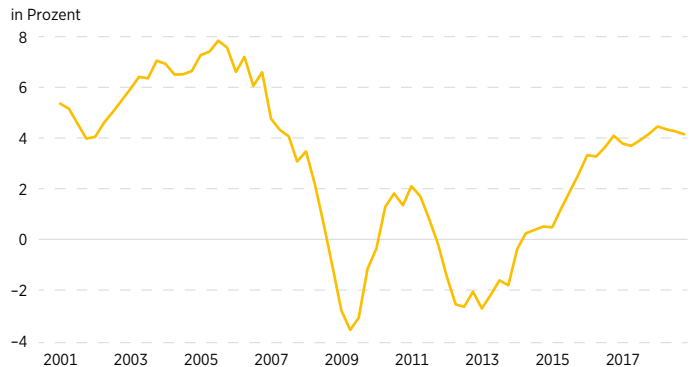
Veränderung Q4 2018 gegenüber Q4 2017; für Griechenland liegen bei Eurostat keine Häuserpreise vor



Stand: Juni 2019; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research

Grafik 2: Euroraum – Häuserpreise steigen seit 2014 ...

Veränderung gegenüber Vorjahr



Stand: Juni 2019; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research



Allerdings ist es keinesfalls so, dass diese Politik – wie häufig in der öffentlichen Diskussion mit Verweis auf die geringe Inflation suggeriert – keine »Kosten« hat. Dies zeigt sich zum Beispiel am

Immobilienmarkt. Wegen der in vielen Regionen Deutschlands kräftig steigenden Häuserpreise wird seit einiger Zeit immer wieder diskutiert, ob sich hier bereits eine Blase gebildet hat. Dabei wird häufig übersehen, dass Deutschland im Euroraum keinesfalls ein Einzelfall ist, sondern

»Wegen der in vielen Regionen Deutschlands kräftig steigenden Häuserpreise wird immer wieder diskutiert, ob sich hier bereits eine Blase gebildet hat.«

die Häuserpreise in vielen Euroländern inzwischen deutlich stärker steigen als in Deutschland. So lag Deutschland mit einem Plus von etwa 4,5 Prozent im Verlauf des vergangenen Jahres nur leicht über dem Durchschnitt des Euroraums und damit im Ranking der Euroländer in der unteren Hälfte der Tabelle (siehe Grafik 1). Während die Preise nur in Italien gefallen sind, haben

sie in Slowenien und Lettland mit zweistelligen Raten zugelegt, und in drei Ländern (Portugal, den Niederlanden und Luxemburg) lag das Plus bei fast 10 Prozent.

... und die EZB schiebt weiter an

Der Grund für diese Entwicklung liegt auf der Hand: Die extrem expansive Geldpolitik der EZB macht den Erwerb eines Eigenheims für viele erschwinglich und schiebt die Nachfrage an. Gleichzeitig drückt sie die Renditen anderer Geldanlagen und macht damit Immobilien für Investoren attraktiver. Tatsächlich steigen die Häuserpreise Euroraum-weit seit 2014, als sich die Leitzinsen der EZB der Nulllinie näherten und die ersten Weichen in Richtung quantitative Lockerung gestellt wurden (siehe Grafik 2).

Wegen der niedrigen Zinsen sind die Häuserpreise in den vergangenen Jahren deutlich stärker gestiegen, als dies aus fundamentaler Sicht gerechtfertigt gewesen wäre. So ist die Relation zwischen den Häuserpreisen und den Mieten, ein häufig verwendetes Maß für die Bewertung von Immobilien, seit Anfang 2015



um mehr als 10 Prozent gestiegen. Damit liegt sie weniger als 5 Prozent unter ihrem Niveau von Anfang 2008, als sich in einigen Euroländern am Immobilienmarkt beträchtliche Blasen gebildet hatten (siehe Grafik 3).

»Es deutet derzeit alles darauf hin, dass die EZB ihren Kurs noch für eine beträchtliche Zeit beibehalten wird.«

Von einer ausgeprägten Blase kann damit sicherlich noch nicht die Rede sein. Allerdings deutet derzeit alles darauf hin, dass die EZB ihren Kurs noch für eine beträchtliche Zeit beibehalten wird. In den kommenden Monaten wird sie ihren Einlagensatz voraus-

sichtlich sogar noch einmal etwas senken und ihn danach bis Ende 2020 unverändert lassen. Auch danach dürfte sie den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik allenfalls sehr langsam zurückdrehen. Das wird die Bewertung von Wohnimmobilien weiter steigen lassen. Voraussichtlich Ende 2020 dürfte sie im Durchschnitt des Euroraums das kurz vor der Finanzkrise erreichte Niveau übertreffen, und mit jedem weiteren Anstieg wird die Gefahr einer Blase weiter zunehmen.

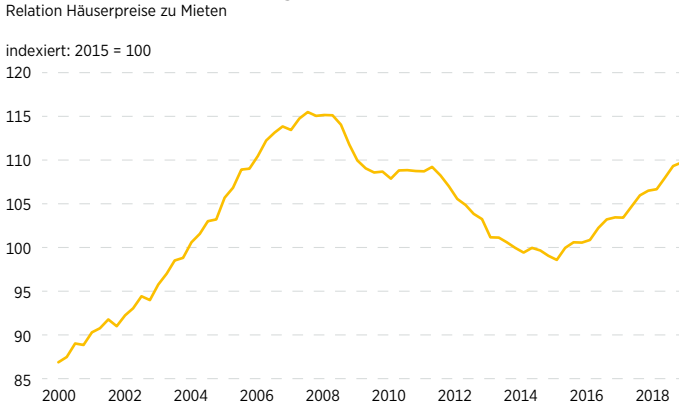
In vielen Ländern drohen Preisblasen ...

Dabei gibt es zwischen den einzelnen Ländern deutliche Unterschiede (siehe Grafik 4). Die Gründungsmitglieder der Währungs-

union lassen sich grob in folgende Kategorien einteilen (da Eurostat für Griechenland keine Zeitreihen für Häuserpreise zur Verfügung stellt, haben wir dieses Land ebenfalls nicht berücksichtigt. Auch nicht näher analysiert werden im Folgenden die mittel- und osteuropäischen Euroländer. Denn die dort zu beobachtenden teilweise deutlichen Schwankungen der Relation zwischen Hauspreisen und Mieten sollten nur mit Vorsicht interpretiert werden, da sie auch auf strukturelle Veränderungen im Zuge des Aufholprozesses dieser Länder verursacht wurden und nicht unbedingt Übertreibungen signalisieren.):

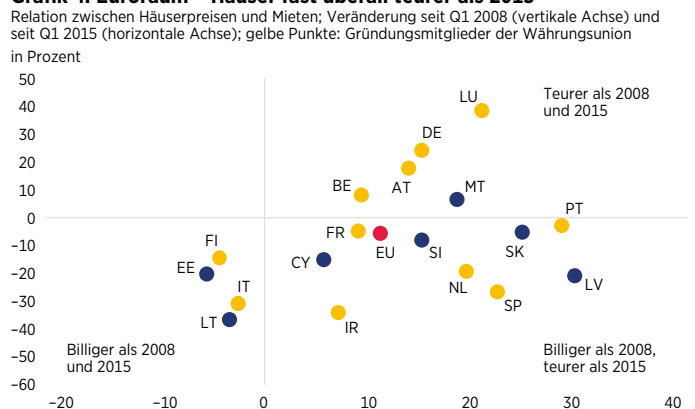
- **Die Boom-Verweigerer:** Gering ist die Gefahr einer Immobilienblase eigentlich nur in Italien und Finnland. Denn nur dort sind die Häuserpreise seit 2015 trotz niedriger Zinsen langsamer gestiegen als die Mieten, und Häuser sind auch niedriger bewertet als kurz vor der Finanzkrise (Quadrant unten links in Grafik 4).
- **Die Nachzügler:** Österreich und Deutschland sind zwei der wenigen Länder, in denen Häuser derzeit höher bewertet werden als Anfang 2008, also am Höhepunkt der letzten Immobilienblase im Euroraum. Bei diesen beiden Ländern ist dies auch nicht unbedingt ein Alarmsignal. Denn in beiden Ländern war die Bewertung der Häuser in den ersten Jahren der Währungsunion – anders als in den meisten anderen Ländern – nicht gestiegen, sondern gefallen (siehe Grafik 5). Bei ihnen markiert das Jahr 2008 also nicht den Höhepunkt einer Übertreibung,

Grafik 3: ... und die Bewertung ist bald wieder so hoch wie 2013



Stand: Juni 2019; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research

Grafik 4: Euroraum – Häuser fast überall teurer als 2015



Stand: Juni 2019; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research

sondern die Bewertungen befanden sich nahe ihrem Tiefpunkt. Inzwischen sind Häuser in Österreich etwas teurer als am Start der Währungsunion, in Deutschland beträgt das Plus seitdem immerhin 10 Prozent. Dies deutet wohl kaum schon auf eine Blase hin, aber zumindest in Deutschland nehmen die Risiken zu.

- **Die schon lange Teuren:** Anders ist die Lage in Belgien, Frankreich und Luxemburg, wo Häuser ebenfalls höher bewertet bzw. – in Frankreich – nur geringfügig niedriger bewertet sind als 2008. Denn hier war die Bewertung von Häusern in den

ersten Jahren der Währungsunion kräftig gestiegen, ohne dass es im Zuge der Finanzkrise und der Staatsschuldenkrise – wie zum Beispiel in Irland und Spanien (siehe unten) – zu einer nennenswerten Korrektur gekommen wäre (siehe Grafik 6). Somit ist die Gefahr einer Immobili-

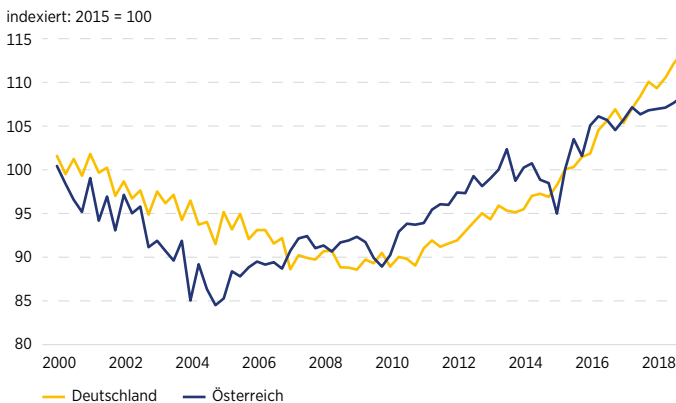
blase in diesen drei Ländern beträchtlich, woran im Falle Belgiens und Frankreichs auch der zuletzt relativ verhaltene Preisanstieg nichts ändert. Vielmehr könnte dieser auch signalisieren, dass Häuser bereits deutlich überverteuert sind.

»Gering ist die Gefahr eigentlich nur in Italien und Finnland. Dort sind die Häuserpreise seit 2015 trotz niedriger Zinsen langsamer gestiegen als die Mieten.«

- **Die Boom-Bust-Boom-Länder:** In Spanien und Irland ist die Bewertung zwar noch deutlich niedriger als 2008. Allerdings war diese damals auch exorbitant, da sich in diesen Ländern in den ersten Jahren der Währungsunion eine gigantische Blase am Immobilienmarkt gebildet hatte, deren Platzen beide Volkswirtschaften in eine tiefe Rezession und eine Bankenkrise stürzte. Darum muss in diesen beiden Ländern die Bewertung von Häusern sicherlich nicht erst das Niveau von 2008 erreichen, um von einer Übertreibung zu sprechen. Zumindest steigen die Häuserpreise seit einiger Zeit wieder kräftig, und in Spanien würde die Relation von Häuserpreisen und Mieten bei einem weiteren Anstieg im derzeitigen Tempo in wenigen Jahren wieder ein gefährliches Niveau erreichen. In Irland ist die so gemessene Bewertung von Häusern in den vergangenen Jahren nur deshalb recht moderat gestiegen, weil die Mieten in den vergangenen fünf Jahren im Durchschnitt um knapp 7,5 Prozent zugelegt haben (bei einer durchschnittlichen Inflationsrate von 0,2 Prozent!), was natürlich auch eine Überhitzung des Immobilienmarkts signalisiert.

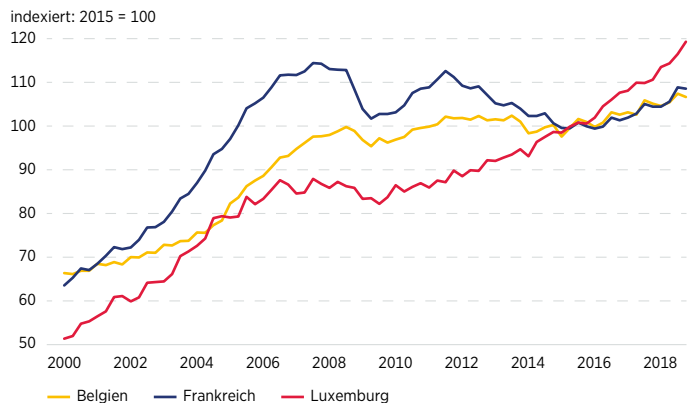
»Österreich und Deutschland sind zwei der wenigen Länder, in denen Häuser derzeit höher bewertet werden als Anfang 2008.«

Grafik 5: Häuser in Deutschland und Österreich werden langsam teurer, ...
Relation Häuserpreise zu Mieten

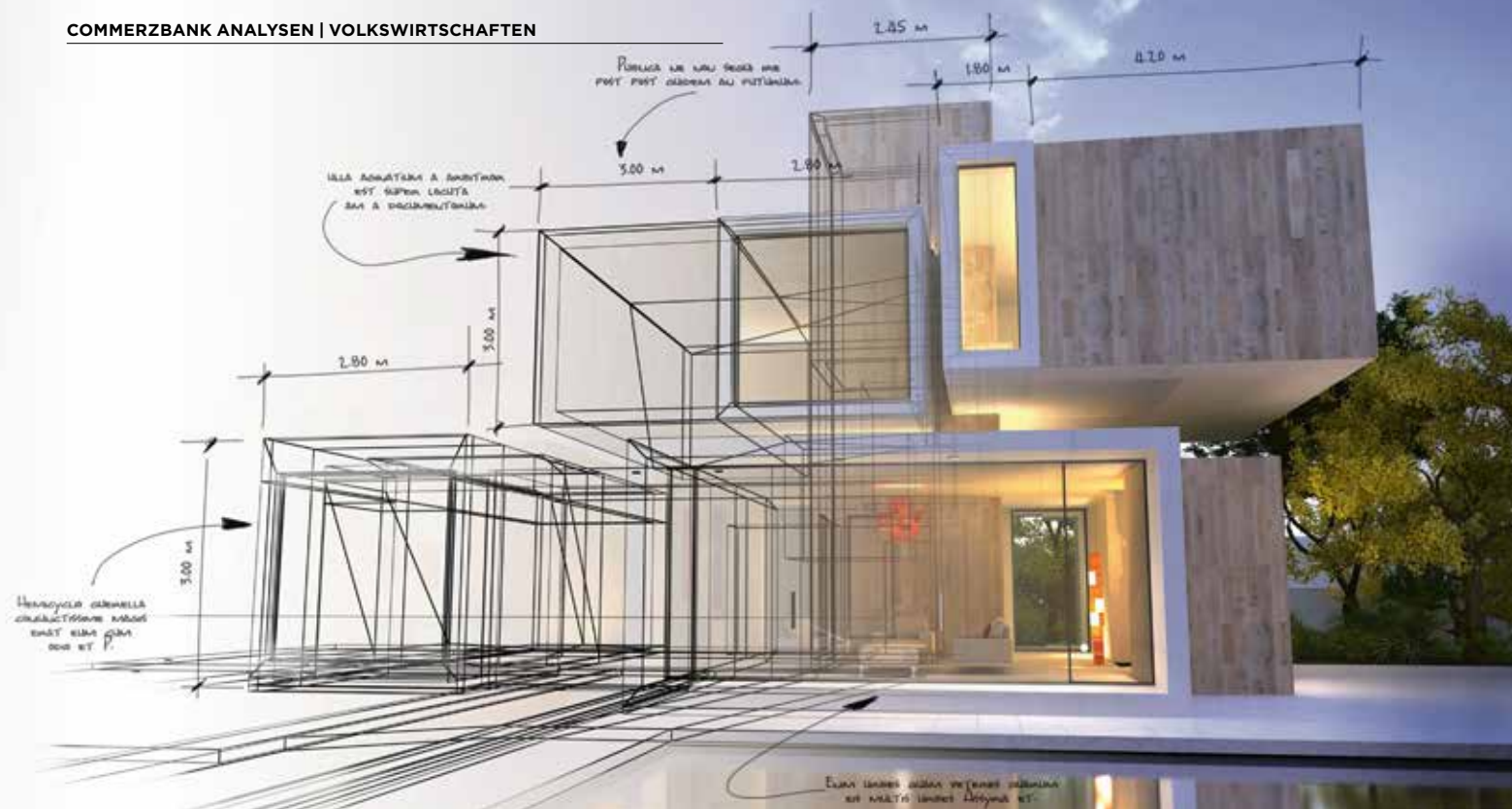


Stand: Juni 2019; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research

Grafik 6: ... die in Belgien, Frankreich und Luxemburg sind es schon lange
Relation Häuserpreise zu Mieten



Stand: Juni 2019; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research



• **Die Dynamischen:** In den Niederlanden und in Portugal sind die Häuserpreise zuletzt mit am stärksten gestiegen. Von einer Blase kann wohl noch keine Rede sein, da die Bewertung beim Start der momentanen Rally in beiden Ländern recht niedrig war, in Portugal war sie zwischen der Einführung des Euro und 2015 sogar durchgehend gefallen. Setzt sich aber diese Dynamik fort, ist eine Übertreibung nur eine Frage der Zeit.

... aber die Verschuldung fällt in den meisten Ländern ...

Das Platzen von Preisblasen zieht meistens auch die Realwirtschaft in Mitleidenschaft. Wie stark dieser negative Effekt ist, hängt auch davon ab, inwieweit die steigenden Preise am Immobilienmarkt mit einer steigenden Verschuldung und einem Bauboom einhergehen. Denn umso mehr der Boom durch eine umfangreiche Kreditvergabe finanziert wurde, desto stärker trifft ein Preiseinbruch das Finanzsystem. Das Beispiel Spanien zeigt, wie stark eine Wirtschaft nach dem Ende eines Baubooms einbrechen kann.

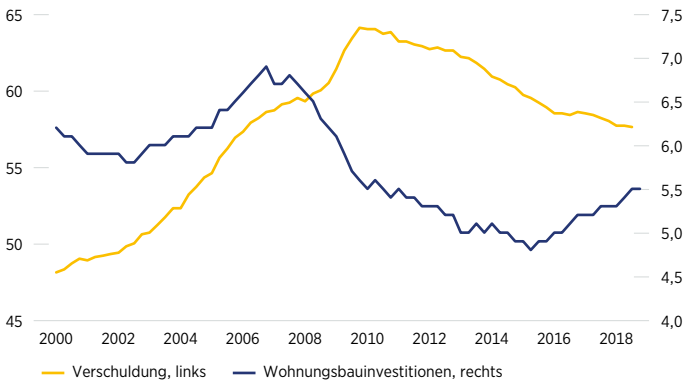
»Umso mehr der Bauboom durch eine umfangreiche Kreditvergabe finanziert wurde, desto stärker trifft ein Preiseinbruch das Finanzsystem.«

Von beidem kann derzeit für den Euroraum insgesamt kaum die Rede sein.

So ist die Verschuldung der privaten Haushalte im Euroraum zumindest in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in den vergangenen zehn Jahren nicht gestiegen, sondern stetig gefallen, nachdem sie allerdings in den ersten Jahren der Währungsunion kräftig zugelegt hatte (siehe Grafik 7). Ausnahmen sind unter den hier im Fokus stehenden westeuropäischen Ländern erneut Belgien und Frankreich. Denn hier hat es bei der Verschuldung – wie ja auch bei den Häuserpreisen – trotz eines kräftigen Anstiegs in den ersten Jahren der Währungsunion bisher keine Korrektur gegeben, sondern sie ist bis zuletzt weiter gestiegen.

Grafik 7: Euroraum – Verschuldung der Haushalte fällt, und von Bauboom keine Spur

Verschuldung der privaten Haushalte und Wohnungsbauminvestitionen in Prozent des BIP



Stand: Juni 2019; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research



... und von einem Bauboom ist zumeist keine Spur

Auch von einem Bauboom kann keine Rede sein. So ist der Anteil der Wohnungsbauminvestitionen am Bruttoinlandsprodukt im Euroraum heute deutlich niedriger als Anfang 2008. Ausnahmen unter den Gründungsmitgliedern der Währungsunion sind hier Deutschland und Finnland. Bei Letzterem ist dies zumindest kein Ausdruck einer Überbewertung von Häusern (siehe oben).

Etwas anders sieht dies in Deutschland aus, wo der Preisanstieg der vergangenen Jahre mit einem kräftigen Anstieg der Bauinvestitionen einhergeht und es im Bausektor zunehmend zu Engpässen kommt. Allerdings ist hier der Anteil der Wohnungsbauminvestitionen am Bruttoinlandsprodukt immer noch niedriger als am Beginn der Währungsunion, und damals gab es sicherlich keinen Bauboom in Deutschland.



Anlageidee: Investieren mit ETFs, Zertifikaten und Optionsscheinen

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung von Immobilienaktien. Egal ob mit einem ETF auf den europäischen Index STOXX 600 Europe Real Estate oder mit Anlage- oder Hebelprodukten auf deutsche Immobilienaktien,

bei der Commerzbank werden Sie fündig. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.comstage.de bzw. www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

ComStage ETF

WKN	Index	Ertragsverwendung	Pauschalgebühr p.a.	Geld-/Briefkurs
ETF 074	STOXX Europe 600 Real Estate Price	Ausschüttend	0,25 %	29,05/29,10 EUR

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CU0 TUX	Deutsche Wohnen	33,00 EUR	8,23 %	8,63 %	20.03.2020	30,92/30,94 EUR
CU1 T0R	TAG Immobilien	20,00 EUR	6,95 %	5,85 %	20.03.2020	19,13/19,14 EUR
CU1 N2A	Vonovia	49,50 EUR	1,61 %	21,43 %	20.03.2020	42,50/42,51 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ6 VL2	Deutsche Wohnen	Call	17,63/18,16 EUR	2,1	Unbegrenzt	16,07/16,10 EUR
CU8 JKS	Deutsche Wohnen	Put	44,08/42,70 EUR	3,2	Unbegrenzt	1,03/1,04 EUR
CJ9 1Z6	TAG Immobilien	Call	9,41/9,81 EUR	1,8	Unbegrenzt	11,14/11,18 EUR
CU9 J5W	TAG Immobilien	Put	32,92/31,65 EUR	1,7	Unbegrenzt	1,23/1,24 EUR
CJ6 ZXH	Vonovia	Call	28,13/29,01 EUR	2,9	Unbegrenzt	1,50/1,51 EUR
CJ9 GX2	Vonovia	Put	65,39/63,39 EUR	1,9	Unbegrenzt	2,21/2,22 EUR

Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG

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



Webinar des Monats – Die Grundlagen der Trading-Psychologie

So entspannt wie möglich handeln

Erfolgreiches Handeln an der Börse hängt oft mit viel Geduld und einer guten Strategie zusammen. Doch leichter gesagt als getan. Nicht selten werden psychologische Fallstricke den Anlegern zum Verhängnis. Doch wie lassen sich diese vermeiden? Und wie erkennt man, welche Art des Tradings am besten geeignet ist? Denn nicht jeder ist zum Daytrader geboren.

Erfahren Sie in unserem Webinar mit dem langjährigen Trading-Psychologen und Trader-Coach Norman Welz, wie eine gute Trader-Vorbereitung aussehen sollte, welche Fehler es zu vermeiden gilt und wie eine realistische Zielsetzung beim Trading aussehen kann, damit Sie so entspannt wie möglich handeln.

Termin: 22. Juli 2019 um 18.00 Uhr

Referent: Norman Welz, Psychotherapeut und Experte für angewandte Trading-Psychologie

Thema: Die Grundlagen der Trading-Psychologie



REFERENT

NORMAN WELZ

Psychotherapeut und Experte für angewandte Trading-Psychologie

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

Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare noch einmal auf unserem YouTube-Kanal (www.youtube.com/commerzbank_zertifikate) ansehen.



Messen, Börsentage & Seminare

Commerzbank Derivate-Experten vor Ort

■ | Börsentag Berlin | 12.10.2019

MOA Bogen, Stephanstraße 38-43
10559 Berlin-Moabit
www.boersentag-berlin.de

■ | Börsentag Hamburg | 09.11.2019

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

■ | Börsentag Dresden | 18.01.2020

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

■ | Börsentag Frankfurt | 29.02.2020

Kongresshaus Kap Europa
Messe Frankfurt GmbH
Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main
www.boersentag-frankfurt.de

■ | Anlegertag Düsseldorf | 07.03.2020

Classic Remise
Harffstraße 110a, 40591 Düsseldorf
www.anlegertag.de

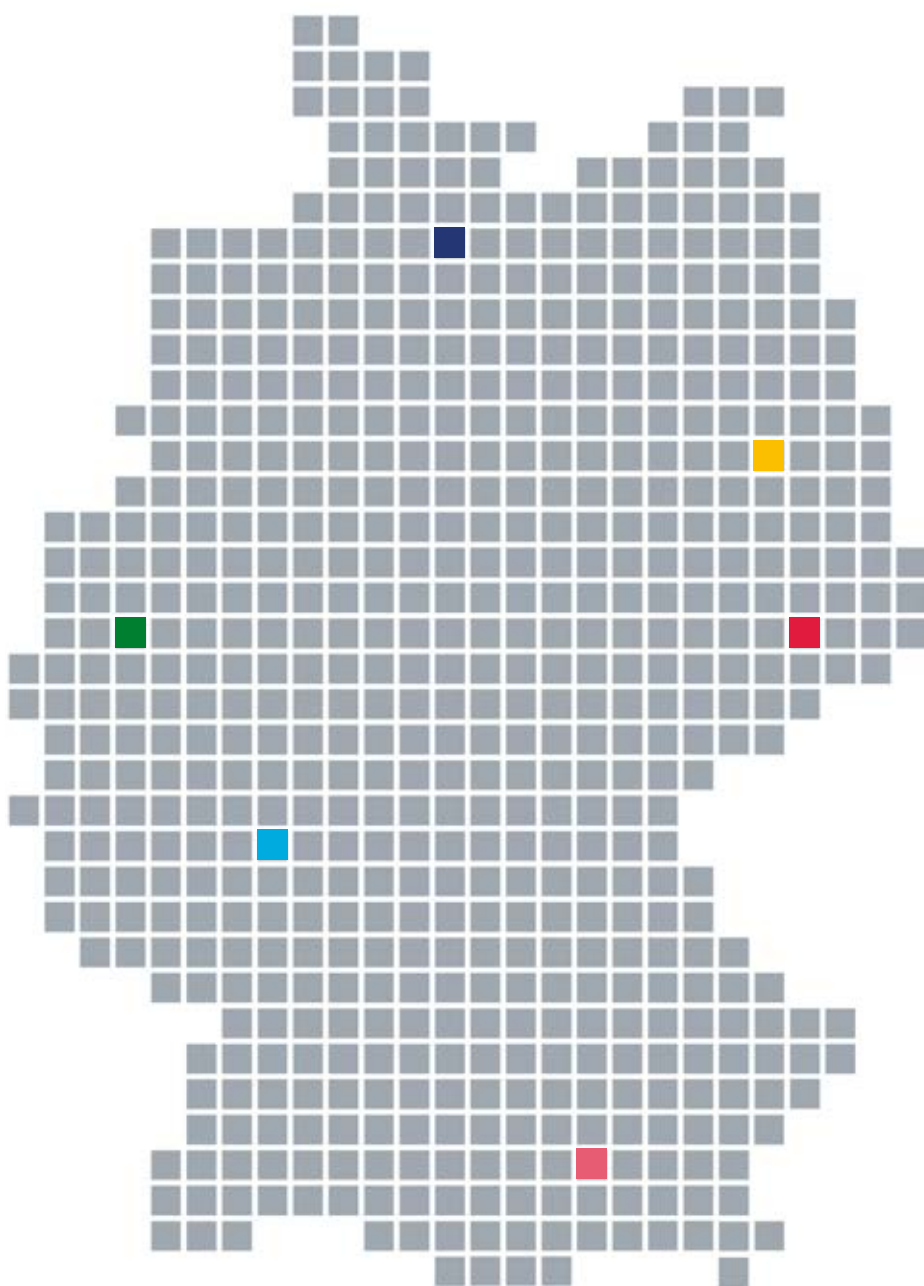
■ | Börsentag München | 28.03.2020

MOC München – Atrium 3 + 4
Lilienthalallee 40, 80939 München
www.boersentag-muenchen.de

■ | GEWINN-Messe Wien

17.-18.10.2019

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





Commerzbank Analysen

DAX zunächst weiterhin in einem Seitwärtstrend



ANDREAS HÜRKAMP
Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Wir erwarten weiterhin einen volatilen DAX-Seitwärtstrend in den kommenden Monaten. Das anhaltend starke Wachstum der M1-Geldmenge im Euroraum und das wieder pessimistischere Anleger sentiment sprechen gegen einen ausgeprägten DAX-Abwärtstrend in den kommenden Monaten. Jedoch verhindern der länger als erwartet dauernde Handelsstreit und die schwächer als erhoffte Erholung der Konjunkturindikatoren eine kraftvolle DAX-Rally.

DAX-Optimisten begrüßten im Juni das anhaltend starke Wachstum der M1-Geldmenge im Euroraum von 7 Prozent gegenüber Vorjahr – unserer Meinung nach momentan einer der stärksten DAX-Bullenfaktoren (siehe Grafik 1).

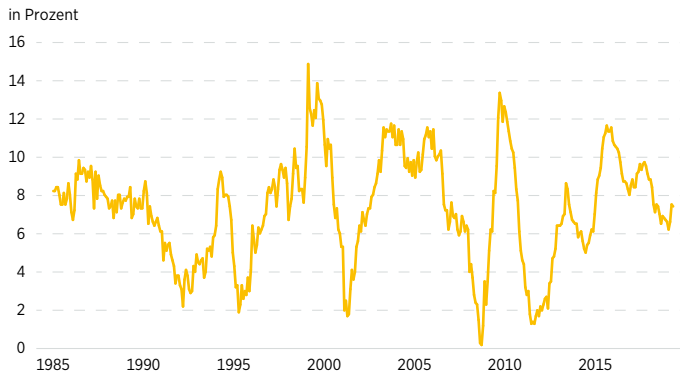
Die Konsumausgaben in Deutschland sind im ersten Quartal mit 1,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal so stark gestiegen wie seit acht Jahren nicht mehr. Für die Aktienoptimisten bietet das

robuste Wachstum der M1-Geldmenge von 7 Prozent in Deutschland, 10 Prozent in Frankreich, 5 Prozent in Italien und 11 Prozent in Spanien weiterhin Rückenwind für den Konsum.

Zudem verweisen die DAX-Bullen darauf, dass die jüngsten Rückschläge im Handelsstreit zwischen den USA und China – unter anderem höhere Importzölle, Huawei auf schwarzer Liste – wieder zu einem pessimistischen Anlegersentiment geführt haben. So ist das Verhältnis von Aktienverkauf- zu -kaufoptionen in den USA zuletzt von 0,85 auf über 1,00 gestiegen (siehe Grafik 2).

Grafik 1: M1-Geldmenge im Euroraum bleibt ein Bullentrend

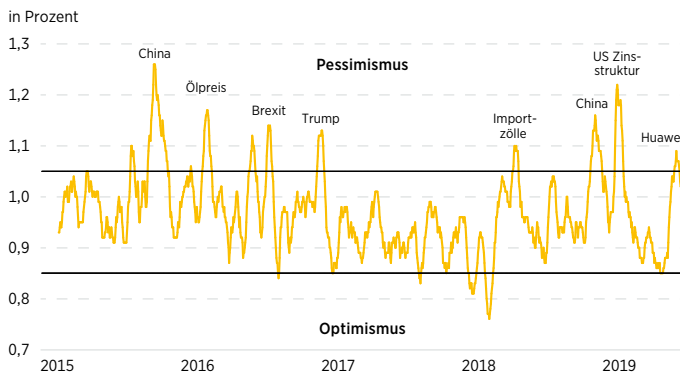
Euroraum: Wachstum der M1-Geldmenge gegenüber Vorjahr



Stand: Juni 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank AG

Grafik 2: Huawei macht Investoren pessimistisch

USA: Verhältnis Aktienverkauf- zu -kaufoptionen, 15-Tage-Durchschnitt



Stand: 13. Juni 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank AG

Tabelle 1: Zuletzt hatten weiterhin 21 der 30 DAX-Unternehmen fallende Gewinnerwartungen

DAX: Veränderung des für 2019 erwarteten Gewinns je Aktie im vergangenen Quartal

Aktie	Kurs in EUR	Gewinnerwartungen 2019 je Aktie in EUR		
		aktuell	vor drei Monaten	Veränderung in %
Linde	179,70	6,22	6,00	3,7
Vonovia	46,00	3,07	3,00	2,2
adidas	259,30	9,79	9,59	2,1
SAP	114,40	4,88	4,79	1,8
Deutsche Telekom	15,50	1,06	1,05	0,9
Allianz	207,60	18,92	18,84	0,5
Siemens	105,20	6,93	6,91	0,2
HeidelbergCement	69,20	6,46	6,45	0,2
Wirecard	150,90	4,28	4,27	0,2
Bayer	53,60	6,88	6,89	-0,1
Beiersdorf	107,30	3,40	3,41	-0,3
E.ON	9,90	0,68	0,68	-0,3
Fresenius	46,10	3,37	3,39	-0,4
Henkel Vz.	87,50	5,62	5,65	-0,6
Deutsche Börse	125,80	5,97	6,01	-0,6
Fresenius Medical Care	66,30	4,30	4,36	-1,5
Münchener Rück	222,10	17,95	18,29	-1,9
Merck	91,70	5,54	5,70	-2,7
Deutsche Post	27,40	2,14	2,20	-2,9
Volkswagen Vz.	142,80	26,69	27,52	-3,0
BASF	61,60	5,20	5,47	-5,0
Daimler	48,20	7,26	7,74	-6,2
Deutsche Lufthansa	17,90	4,06	4,33	-6,2
Continental	125,70	12,64	13,52	-6,5
Infineon	15,20	0,92	1,02	-9,8
Covestro	42,30	3,94	4,41	-10,7
RWE	22,80	1,16	1,31	-11,5
BMW	62,80	8,66	10,33	-16,2
Deutsche Bank	6,10	0,47	0,57	-18,6
thyssenkrupp	12,10	0,63	0,90	-30,2

Stand: 13. Juni 2019; Quelle: FactSet Markterwartungen, Commerzbank AG

Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Die DAX-Bären verweisen dagegen auf den jüngsten Rutsch der zehnjährigen US-Bondrendite unter 2,2 Prozent – im Gegensatz zum relativ robusten US-Aktienmarkt scheint der Anleihemarkt ein viel schwächeres Konjunkturmilieu zu antizipieren. In diesem Zusammenhang verweisen die Pessimisten auf die anhaltend enttäuschende Entwicklung des Ifo-Index – die erwartete Konjunkturerholung scheint später und schwächer zu kommen, als von vielen Investoren erhofft. Vor dem Hintergrund des weiter schwachen Ifo-Index überrascht es daher nicht, dass im vergangenen Quartal für 21 der 30 DAX-Unternehmen die Prognosen für den Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2019 nochmals nach unten angepasst wurden.

Die Notenbank in New York hat berechnet, dass die jüngste Anhebung der US-Importzölle für chinesische Waren von 10 Prozent auf 25 Prozent einen US-Haushalt durchschnittlich 830 US-Dollar pro Jahr kosten könnte. Für die Aktienpessimisten hat der Handelsstreit durchaus das Potenzial, ein wichtiger Auslöser für rezessive Tendenzen in den kommenden Quartalen zu werden. In diesem Zusammenhang verweisen die Bären auf die jüngste Schwäche des Aktienmarkts in China. Für den CSI 300-Aktienindex ist beispielsweise der Kursgewinn im Jahr 2019 bereits von 40 Prozent im April auf mittlerweile 20 Prozent geschmolzen.



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

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des Deutschen Aktienindex sowie ausgewählter Einzeltitel.

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

Capped Bonus-Zertifikate

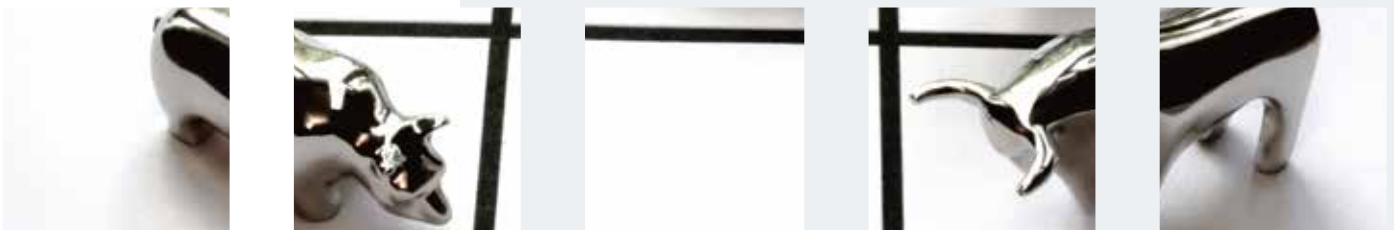
WKN	Basiswert	Cap/ Bonusbetrag	Barriere	Abstand zur Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/ Briefkurs
CU2 XF1	DAX	13.100 Pkt./ 131,00 EUR	10.000,00 EUR	19,27 %	5,05 %	20.03.2020	126,10/ 126,12 EUR
CU2 TQY	Linde	178,00 EUR	132,00 EUR	26,84 %	4,65 %	19.06.2020	169,88/ 169,98 EUR
CJ7 R1J	Vonovia	49,00 EUR	36,00 EUR	16,42 %	11,46 %	20.03.2020	45,00/ 45,03 EUR
CU2 LJE	adidas	271,00 EUR	192,00 EUR	29,16 %	5,60 %	20.03.2020	259,69/ 259,82 EUR
CU2 TTF	SAP	119,00 EUR	88,00 EUR	25,97 %	5,38 %	20.03.2020	114,22/ 114,28 EUR

Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ2 634	DAX-Future	Long	3	Unbegrenzt	1,09/1,10 EUR
CJ2 626	DAX-Future	Short	-3	Unbegrenzt	3,71/3,72 EUR
CJ2 32M	Linde	Long	3	Unbegrenzt	10,59/10,62 EUR
CJ2 3VE	Linde	Short	-3	Unbegrenzt	1,64/1,65 EUR
CJ2 31M	Vonovia	Long	3	Unbegrenzt	6,05/6,08 EUR
CJ8 GZZ	Vonovia	Short	-3	Unbegrenzt	7,13/7,15 EUR
CJ2 30W	adidas	Long	3	Unbegrenzt	9,59/9,60 EUR
CJ8 GZQ	adidas	Short	-3	Unbegrenzt	3,03/3,04 EUR
CJ2 31J	SAP	Long	3	Unbegrenzt	6,17/6,18 EUR
CJ2 2A5	SAP	Short	-3	Unbegrenzt	2,19/2,20 EUR

Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG

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





Trade Sponsoring und Free-Trade-Aktionen im Überblick

Partner	Aktion*	Commerzbank-Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
comdirect bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.06.2019 bis 31.07.2019	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
Hello bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.03.2020	> 1.000 EUR < 20.000 EUR
ING	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine	Bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2019	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2019	> 2.500 EUR

* Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner.

Stand: 17. Juni 2019. Die Commerzbank übernimmt keine Gewähr im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der genannten Aktionen. Diese können sich jederzeit ändern, eingeschränkt, erweitert oder ganz eingestellt werden.

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

Consorsbank!
by SNP-PARIBAS

DADAT
DIE ALLES
DIREKT BANK

Hello bank!
by SNP-PARIBAS

ING 

**onvista
bank**

s broker

sino
High End Brokerage

TARGO BANK
So geht Bank heute.

Commerzbank Analysen

Nachfragesorgen setzen Ölpreis unter Druck



CARSTEN FRITSCH
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Der Brent-Ölpreis sackte Ende Mai und Anfang Juni innerhalb weniger Tage um 10 US-Dollar ab. Dabei ist der Ölmarkt wegen der niedrigen OPEC-Produktion und Lieferausfällen aus Russland weiterhin angespannt. Unter den Marktteilnehmern wächst allerdings die Sorge, dass der sich verschärfende Handelskonflikt zwischen den USA und China die Weltkonjunktur und damit auch die Ölnachfrage bremsen wird. Dies könnte zusammen mit der steigenden US-Ölproduktion zu einem erneuten Überangebot führen. Wir erachten diese Sorgen als übertrieben und rechnen mit einer Preiserholung auf 70 US-Dollar je Barrel bis zum Jahresende.

Innerhalb weniger Wochen hat sich die Wahrnehmung am Ölmarkt grundlegend geändert. Dominierten bis Anfang Mai Sorgen vor einer Angebotsknappheit, so haben mittlerweile Nachfragesorgen die Oberhand gewonnen. Die Ölpreise gerieten daraufhin Ende Mai/Anfang Juni kräftig unter Druck. Kostete Brent Ende Mai knapp 70 US-Dollar je Barrel, so waren es Anfang Juni nur noch 60 US-Dollar. Niedriger notierte Brent zuletzt im Januar (siehe Grafik 1). Selbst die Angriffe auf zwei Öltanker in der Nähe der für den Öltransport wichtigen Straße von Hormus führten Mitte Juni nur zu einem begrenzten kurzzeitigen Preisanstieg. Mit ölmarktspezifischen Daten bzw. Nachrichten lässt sich der Preisrutsch nur bedingt erklären. Die US-Rohöllagerbestände stiegen im Mai zwar gegen den saisonalen Trend deutlich, was auf ein lokales Überangebot hindeutet. Auf globaler Ebene blieb der Ölmarkt aber angespannt. Laut Internationaler Energieagentur IEA lag die OPEC-Ölproduktion auch im Mai deutlich unter der im zweiten Quartal benötigten Menge an OPEC-Öl. Insbesondere die Ölförderung im Iran ging deutlich zurück, nachdem das Land wegen der seit Anfang Mai geltenden verschärften US-Sanktionen kaum noch Käufer für sein Öl findet. Zudem



förderte Russland im Mai, wenn auch unfreiwillig, erstmals weniger Rohöl als laut Kürzungsabkommen vorgesehen. Denn aufgrund einer Verunreinigung mit für den Raffinerieprozess gefährlichen Substanzen mussten die Öllieferungen durch die größte russische Ölpipeline nach Europa unterbrochen werden. Die Lieferprobleme hielten auch im Juni an, sodass die russische Ölproduktion zunächst noch weiter fiel. Die Internationale Energieagentur bezifferte die Ausfälle für die verschiedenen Abnehmerländer im Mai und Juni auf insgesamt 340.000 Barrel pro Tag, was einige Raffinerien zu Einschränkungen bei der Rohölverarbeitung gezwungen hat.

Der Preisrückgang war daher vor allem auf externe Faktoren zurückzuführen. Zu nennen ist hier in erster Linie der sich verschärfende Handelskonflikt zwischen den USA und China. Lange sah es danach aus, dass sich beide Seiten auf ein Handelsabkommen verständigen könnten. Im Mai verhärteten sich die Fronten allerdings. Die USA erhöhten Anfang Mai die bereits bestehenden Strafzölle auf Importgüter aus China von 10 Prozent auf 25 Prozent. China reagierte darauf mit einer Anhebung der Strafzölle für ausgewählte US-Güter auf ebenfalls 25 Prozent. Ende Mai setzte die US-Regierung zudem ein chinesisches Technologieunternehmen wegen Spionageverdachts auf eine Sanktionsliste, was einige US-Unternehmen die Zusammenarbeit mit diesem Unternehmen beenden ließ. China erwägt als Antwort darauf den Stopp der Exporte sogenannter Seltener Erden

in die USA, die für technologische Anwendungen unverzichtbar sind. Zudem will jetzt auch China eine »Liste unzuverlässiger Unternehmen und Personen« erstellen, die die Interessen chinesischer Unternehmen schädigen. Anfang Juni drohten die USA trotz eines ausgehandelten Freihandelsabkommens auch noch Strafzölle gegen Mexiko an. Auch wenn diese abgewendet werden konnten, dürfte das US-Vorgehen auch China in den Verhandlungen mit den USA noch skeptischer machen. Eine baldige Lösung des Handelskonflikts ist dadurch illusorisch geworden. US-Präsident Donald Trump droht bereits offen mit einer Ausweitung der US-Strafzölle auf alle bestehenden Importe aus China, sollte es beim G20-Gipfel Ende Juni zu keinem Treffen mit dem chinesischen Präsidenten kommen. Damit wächst die Sorge, dass auch die Ölnachfrage Schaden nehmen könnte. Schließlich stellen die USA und China zusammen etwa ein Drittel der weltweiten Ölnachfrage und ca. die Hälfte des in diesem Jahr erwarteten Nachfrageanstiegs. Bis vor kurzem hatten die Strafzölle noch keine nennenswerten Abwärtsrevisionen bei der Ölnachfrage zur Folge (siehe Grafik 2). Die IEA senkte im Mai ihre Prognose für den

»Der Preisrückgang war vor allem auf externe Faktoren wie den sich verschärfenden Handelskonflikt zurückzuführen.«

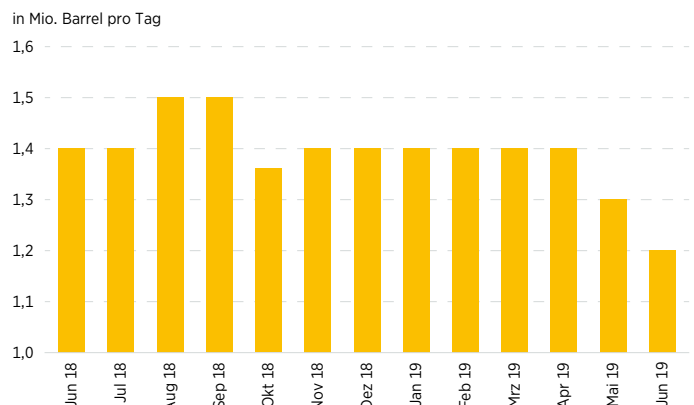
Grafik 1: Brent-Ölpreis zuletzt stark unter Druck geraten



Stand: 14. Juni 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: Nachfrageprognosen lange Zeit stabil

Erwarteter Anstieg der globalen Ölnachfrage 2019 gegenüber Vorjahr, Prognose der IEA



Stand: 14. Juni 2019; Quelle: IEA, Commerzbank Research



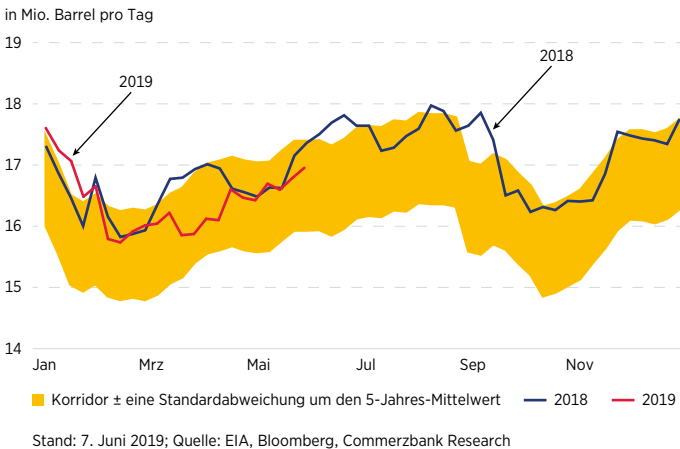
Anstieg in diesem Jahr erstmals leicht, führte dies aber teilweise auf eine wegen des milden Winters geringere Nachfrage im ersten Quartal zurück. Die nochmalige Abwärtsrevision im Juni führte die IEA ebenfalls auf das schwache erste Quartal zurück. Für das zweite Halbjahr geht die IEA weiterhin von einer deutlich stärkeren Nachfragedynamik aus. Dem liegt allerdings die Annahme zugrunde, dass der Handelskonflikt nicht weiter eskaliert.

»Sollte die globale Ölnachfrage weniger stark zulegen als bislang erwartet, könnte dem Ölmarkt Ende des Jahres ein erneutes Überangebot drohen.«

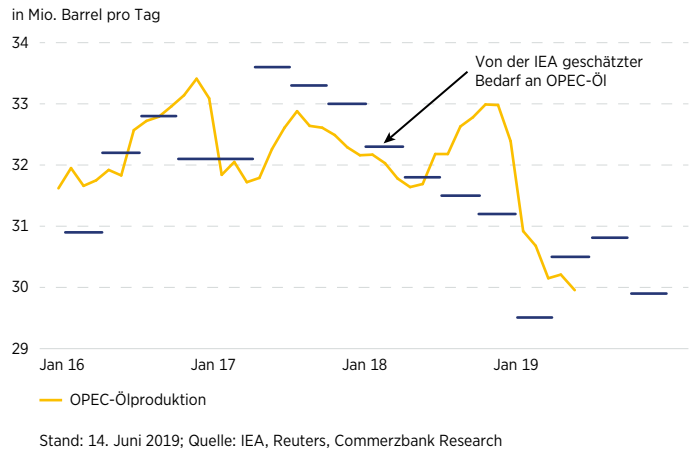
Daten zur Ölnachfrage sind im Gegensatz zu den Produktionsdaten zeitnah kaum verfügbar. Von daher reagierte der Markt

sehr sensibel auf die zuletzt schwächeren Konjunkturdaten aus den drei großen Wirtschaftsräumen USA, China und Europa. Insbesondere die Stimmung der konjunktursensiblen Industrieunternehmen hat sich dabei spürbar eingetrübt. Ein wichtiger Grund hierfür dürfte der bereits erwähnte Handelskonflikt sein. Es wäre daher nicht überraschend, wenn die IEA in den kommenden Monaten weitere Abwärtsrevisionen bei der Ölnachfrage vornimmt. Die zur Verfügung stehenden Daten aus den USA deuten auf eine schwächere Nachfragedynamik hin. Die Rohölverarbeitung liegt nach fünf Monaten leicht unter dem Vorjahresniveau (siehe Grafik 3). Eine starke Sommerfahrzeit kann dies allerdings noch ändern. Dafür sprechen unter anderem die robuste Arbeitsmarktsituation in den USA mit der niedrigsten Arbeitslosenquote seit fast 50 Jahren und die zuletzt stark gesunkenen Benzinpreise. In China erreichte die Rohölverarbeitung in den ersten vier Monaten des Jahres dagegen ein

Grafik 3: US-Raffinerien verarbeiten weniger Rohöl als im Vorjahr



Grafik 4: OPEC produziert zurzeit weniger als benötigt, am Jahresende droht allerdings neuerliches Überangebot





Rekordniveau. Dem stehen aber steigende Netto-Exporte von Ölprodukten, insbesondere von Diesel, gegenüber. In Singapur fielen die Margen für die Rohölverarbeitung im Mai auch deshalb auf das niedrigste Niveau für diese Jahreszeit seit 16 Jahren.

Sollte die globale Ölnachfrage weniger stark zulegen als bislang erwartet, könnte dem Ölmarkt Ende des Jahres ein erneutes Überangebot drohen, selbst wenn die OPEC ihre Produktion vom aktuellen Niveau nicht erhöht. Dies scheint der Markt zu antizipieren. Denn der Bedarf an OPEC-Öl geht wegen der steigenden US-Ölproduktion am Jahresende spürbar zurück und soll laut Schätzung der IEA von Mai im vierten Quartal nur noch bei 29,9 Millionen Barrel pro Tag liegen. Das sind ca. 1 Millionen Barrel pro Tag weniger als im dritten Quartal und entspricht in etwa der derzeitigen OPEC-Produktion (siehe Grafik 4). Wir erwarten daher, dass die OPEC und die mit ihr verbündeten Nicht-OPEC-Länder (»OPEC+«) das zur Jahresmitte auslaufende Kürzungsabkommen bis Ende 2019 verlängern. Dies sollte eine Preiserholung im zweiten Halbjahr begünstigen. Nach dem jüngsten Preisrutsch dürfte eine spürbare Abschwächung der Ölnachfrage bereits eingepreist sein. Stellt sich diese Sorge als unbegründet heraus, sollten die Preise wieder steigen. Ansonsten dürfte die OPEC, angeführt von Saudi-Arabien, bei den Produktionskürzungen nochmals nachlegen, um ein Überangebot zu verhindern und höhere Preise sicherzustellen. Wir erwarten einen Brent-Ölpreis von 70 US-Dollar je Barrel am Jahresende.



Anlageidee: Zertifikate und Optionsscheine auf Brent und WTI

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Brent und WTI profitieren? Mit Hebelprodukten können Sie auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen, sowohl positiv als auch negativ. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Optionsscheinen, Zertifikaten und ETCs auf Brent und WTI stehen Ihnen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von der Commerzbank angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Brent und WTI allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs

wirkt sich negativ auf den Wert des Zertifikats aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet die Commerzbank in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto/FXopt) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Zertifikats mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der nicht währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	FXopt	Geld-/Briefkurs
CJ3 D4Y	Brent-Öl Future	Long	3	Unbegrenzt	Nein	2,94/2,95 EUR
CJ3 D4E	WTI-Öl Future	Long	3	Unbegrenzt	Nein	2,47/2,48 EUR
CJ3 D47	Brent-Öl Future	Short	-3	Unbegrenzt	Nein	3,86/3,88 EUR
CJ3 D4P	WTI-Öl Future	Short	-3	Unbegrenzt	Nein	4,12/4,13 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ8 TS7	Brent-Öl Future	Call	55,011 USD	6,4	Ja	Unbegrenzt	10,03/10,05 EUR
CJ8 PLE	WTI-Öl Future	Call	46,236 USD	5,1	Ja	Unbegrenzt	11,19/11,21 EUR
CU0 L2Z	Brent-Öl Future	Call	58,244 USD	9,5	Nein	Unbegrenzt	5,99/6,00 EUR
CJ8 TSS	WTI-Öl Future	Call	49,371 USD	7,1	Nein	Unbegrenzt	7,11/7,12 EUR
CU2 QHF	Brent-Öl Future	Put	72,473 USD	8,1	Ja	Unbegrenzt	7,91/7,93 EUR
CU3 AS7	WTI-Öl Future	Put	67,629 USD	5,4	Ja	Unbegrenzt	10,66/10,68 EUR
CU3 AZK	Brent-Öl Future	Put	70,595 USD	10,7	Nein	Unbegrenzt	5,34/5,35 EUR
CU8 G7K	WTI-Öl Future	Put	62,262 USD	10,7	Nein	Unbegrenzt	4,70/4,71 EUR

Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG

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



Commerzbank Analysen

Japanischer Yen: Sicherer Hafen - für viele Stürme



ULRICH LEUCHTMANN
Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Der japanische Yen könnte zunächst deutlich zulegen. Er dürfte einen Teil dieser Stärke behalten, solange globale (handels-) politische Risiken hoch bleiben. Denn er ist der ideale »sichere Hafen«. Aber auch danach dürfte der japanische Yen zur Stärk tendieren, denn die Geldpolitik dürfte dann rasch in Richtung »Normalisierung« umschlagen.

Japanischer Yen ist sicherer Hafen bei Handelskonflikten

Im Mai und Anfang Juni konnte der japanische Yen deutlich zulegen. Dazu trugen sicherlich zum Teil kurzfristige Faktoren bei. Die eskalierenden Handelskonflikte der USA mit ihren Handelspartnern sind Anlass genug, dass der Markt »sichere Häfen« sucht. Und das ist am Devisenmarkt nun einmal vor allem die japanische Währung.

Sicherlich lässt auch die Angst vor Handelskriegen und ihren unabsehbaren Folgen immer mal wieder nach. Aber sie wird nicht verschwinden. Dafür hat die US-Regierung gesorgt, deren unstete Handelspolitik das Überraschungspotenzial dauerhaft hochhalten und damit für anhaltende Nachfrage nach Sicherer-Hafen-Währungen sorgen dürfte.

»Die eskalierenden Handelskonflikte der USA mit ihren Handelspartnern sind Anlass genug, dass der Markt »sichere Häfen« sucht.«

Grafik 1: Japan - Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Stand: Juni 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Renditen fallen und geldpolitische Normalisierung ist vertagt

Die Renditen lang laufender japanischer Staatsanleihen sind weiter gesunken und notieren nun um -0,10 Prozent, das heißt auf niedrigstem Stand seit Sommer 2016. Sie folgen damit im Wesentlichen dem globalen Trend fallender Renditen.



Lange war damit zu rechnen, dass die Bank of Japan (BoJ) höhere Renditen zulassen würde, um den negativen Effekt der dauerhaft flachen Renditekurve auf die Profitabilität des heimischen Bankensystems zu mildern. Zunächst ist solch ein Schritt vom Tisch. Denn er wäre angesichts der niedrigen Rendite gegenstandslos. Mit anderen Worten: Momentan ist nicht die Zeit, Geldpolitik zu normalisieren – in Japan genauso wenig wie sonst wo. Dafür sind die Handelskonflikte und (in enger Korrelation) die globalen Konjunktursorgen zu drückend.

»Egal, wie schlimm es mit der globalen Konjunktur läuft, die BoJ hat de facto kaum noch Lockerungsspielraum.«

Der japanische Yen ist der ideale sichere Hafen

Warum ist der japanische Yen ein so beliebter sicherer

Hafen? Unseres Erachtens ist die Tatsache, dass der geldpolitische Lockerungsspielraum für die BoJ ausgeschöpft ist, dafür der Grund. Egal, wie schlimm es mit der globalen Konjunktur läuft, die BoJ hat de facto kaum noch Lockerungsspielraum. Dabei ist die Tatsache, dass ihr die expansiven geldpolitischen Instrumente schon fast ausgegangen sind, noch nicht einmal das

größte Problem. Ja, der BoJ würde es schwerfallen, ihr Anleihekaufvolumen noch einmal heftig auszudehnen. Denn schon jetzt ist der JGB-Markt de facto ausgetrocknet. Doch dürften Japans Währungshüter das auch gar nicht wollen.

Denn schon seit einiger Zeit ist die BoJ zur Erkenntnis gelangt, dass die langfristig negativen Folgen ihrer expansiven Geldpolitik überwiegen: Sie erodieren die Profite der Geschäftsbanken und sind deshalb nicht förderlich, deren Eigenkapital-Ausstattung zu verbessern. Die ist aber in Zeiten hoher Überschussliquidität der begrenzende Faktor für die Kreditvergabe der Banken. Die künstliche Verflachung der Zinskurve durch die BoJ verstärkte das Problem, denn seitdem ist auch Fristentransformation keine systematische Einnahmequelle für Banken mehr. Ergo: Eine Zentralbank kann auch zu expansiv sein. Kurzfristig ist das in der Regel kein Problem. Doch in Japan ist die Geldpolitik seit fast 30 Jahren expansiv. Keine Zentralbank hat so offensichtlich das Ende der geldpolitischen Fahnenstange erreicht wie die BoJ. Egal, wie schlimm es mit der Weltkonjunktur kommt, von ihr sind bestenfalls minimale bzw. symbolische geldpolitische Schritte zu erwarten. Das macht den japanischen Yen zum sicheren Hafen, egal, wie schlimm es mit Japans Staatsfinanzen und der heimischen Konjunktur steht.

Konjunkturbild dürfte sich aufhellen

Freilich rechnen wir im Prognosehorizont (genauer: noch für 2019) mit einem sich wieder aufhellenden globalen Konjunkturbild. Die konjunkturelle Situation in China dürfte sich zumindest stabilisieren. Und auch für die USA erwarten wir zwar niedrigere Wachstumsraten, gleichzeitig aber nachlassende Rezessionsorgen. Das dürfte den Risikoappetit an den Finanzmärkten wieder anfachen und den japanischen Yen tendenziell schwächen. In der Tat erwarten wir zunächst leicht höhere Euro-/US-Dollar-Notierungen. Allerdings ist das Potenzial für eine japanische Yen-Schwäche sehr begrenzt. Denn sobald es konjunkturell wieder aufwärtsgeht, wird die BoJ wieder Spielräume für geldpolitische Normalisierung nutzen wollen, weil sie abseits aller konjunkturpolitischen Überlegungen die strukturelle Belastung des heimischen Bankensystems minimieren will. Daher ist die Schwäche des japanischen Yen – selbst wenn sie sich in dem einen oder anderen Japanischer-Yen-Wechselkurs sichtbar niederschlagen sollte – voraussichtlich wenig ausgeprägt. Im US-Dollar/Japanischer-Yen-Wechselkurs dürfte sie von der US-Dollar-Schwäche überlagert und folglich gar nicht sichtbar werden.



Anlageidee: Optionsscheine und Zertifikate auf den Euro/Japanischer-Yen-Wechselkurs

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/Japanischer-Yen-Wechselkurses profitieren? Mit Optionsscheinen und Zertifikaten der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, überproportional an

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

Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CU2 XMA	EUR/JPY	Long	1	Unbegrenzt	9,84/9,86 EUR
CU2 XMC	EUR/JPY	Long	3	Unbegrenzt	9,53/9,59 EUR
CU2 XME	EUR/JPY	Long	10	Unbegrenzt	8,44/9,61 EUR
CE2 7PV	EUR/JPY	Short	-1	Unbegrenzt	9,30/9,32 EUR
CE2 7PZ	EUR/JPY	Short	-3	Unbegrenzt	7,86/7,91 EUR
CE2 7Q3	EUR/JPY	Short	-10	Unbegrenzt	2,41/2,46 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CU8 LNW	EUR/JPY	Call	97,1296 JPY	5,0	Unbegrenzt	20,05/20,08 EUR
CU3 SHU	EUR/JPY	Call	110,0063 JPY	10,5	Unbegrenzt	9,45/9,48 EUR
CU3 SHW	EUR/JPY	Put	146,1217 JPY	4,9	Unbegrenzt	20,34/20,37 EUR
CU3 SHV	EUR/JPY	Put	132,1334 JPY	11,3	Unbegrenzt	8,82/8,85 EUR

Stand: 21. Juni 2019; Quelle: Commerzbank AG

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



Juli 2019

Die wichtigsten Termine im Überblick

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Juli	16.00		ISM-Einkaufsmanagerindex (Juni 2019)
2. Juli	11.00		Erzeugerpreise (Mai 2019)
3. Juli	09.55		Markit Composite Index (Juni 2019)
4. Juli	11.00		Einzelhandelsumsätze (Mai 2019)
			Börsenfeiertag New York
5. Juli	14.30		Arbeitslosigkeit (Juni 2019)
8. Juli	08.00		Handelsbilanz (Mai 2019)
	08.00		Importe und Exporte (Mai 2019)
	10.30		sentix-Konjunkturindex (Juli 2019)
	21.00		Verbraucher Kredite (Mai 2019)
11. Juli	14.30		Verbraucherpreisindex (Juni 2019)
12. Juli	11.00		Industrieproduktion (Mai 2019)
15. Juli	14.30		Empire State Manufacturing Index (Juli 2019)
16. Juli	11.00		ZEW-Konjunkturerwartungen (Juli 2019)
	14.30		Import- und Exportpreise (Juni 2019)
17. Juli	11.00		Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Juni 2019)
19. Juli	08.00		Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Juni 2019)
23. Juli	16.00		Verbrauchervertrauen (Juli 2019)
	16.00		Absatz bestehender Häuser (Juni 2019)
24. Juli	16.00		Absatz neuer Eigenheime (Juni 2019)
25. Juli	10.00		Ifo-Geschäftsklimaindex (Juli 2019)
	13.45		EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
30. Juli	08.00		GfK-Konsumklimaindex (August 2019)
	16.00		Verbrauchervertrauen (Juli 2019)
			Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
31. Juli	15.45		Chicago Einkaufsmanagerindex (Juli 2019)
	20.00		Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)



Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
11. Juli		Gerresheimer	Quartalsbericht Q2/2019
18. Juli		SAP	Veröffentlichung der Ergebnisse für das zweite Quartal und Halbjahr 2019
		Südzucker	Hauptversammlung
23. Juli		Hochtief	Veröffentlichung Halbjahresbericht 2019
		Software AG	Veröffentlichung Ergebnis Q2/2019
		UBS	Publikation Quartalsergebnisse Q2/2019
24. Juli		Covestro	Halbjahresfinanzbericht 2019
		Daimler	Konzern-Zwischenbericht Q2/2019
		Deutsche Bank	Zwischenbericht zum 30. Juni 2019
		Deutsche Börse	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2019
25. Juli		BASF	Halbjahresfinanzbericht 2019
		Volkswagen	Halbjahresfinanzbericht 2019
29. Juli		Siemens Healthineers	Geschäftszahlen für das dritte Quartal
30. Juli		Bayer	Halbjahresfinanzbericht 2019
		Fresenius	Telefonkonferenz Q2/2019
		Fresenius Medical Care	Quartalsberichterstattung Q2/2019
		HeidelbergCement	Halbjahresfinanzbericht Januar bis Juni 2019
		Lufthansa	Zwischenbericht Januar bis Juni 2019
31. Juli		Erste Group	Ergebnis zum 1. Halbjahr 2019
		Klöckner & Co.	Veröffentlichung Konzern-Halbjahresfinanzbericht 2019
		Puma	Geschäftsergebnisse Q2/2019



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

Ihre personenbezogenen Daten werden auf der Grundlage des geltenden Datenschutzrechts verarbeitet. Mit Ihrer Bestellung akzeptieren Sie unsere Datenschutzhinweise unter www.commerzbank.de/datenschutzhinweise.

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 Knock-Out-Produkte

Broschüren

- Aktienanleihen
- Bonus-Zertifikate
- Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate
und Aktienanleihen
- Das große 1x1 der ETFs
- Discount-Zertifikate
- Faktor-Zertifikate
- Knock-Out-Produkte
- Optionsscheine



■ 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 Knock-Out-Produkte:** Ad hoc informiert – Mit dem Newsletter »Intraday Knock-Out-Produkte« werden Sie täglich über unsere neuesten Intraday-Emissionen informiert. Immer aktuell mit dem heißesten Hebel emittieren wir mehrmals am Tag neue Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.

- **Discount-Zertifikate:** Discount-Zertifikate ermöglichen dem Anleger, einen Basiswert mit einem Abschlag (Discount) zu kaufen. Im Gegenzug partizipiert der Anleger nur an Kurssteigerungen bis zu einem festgelegten Cap.
- **Faktor-Zertifikate:** Mit Faktor-Zertifikaten partizipieren Anleger mit einem festen Hebel an der Entwicklung ausgewählter Basiswerte. Die Zertifikate haben eine unbegrenzte Laufzeit und bieten die Möglichkeit, sowohl auf steigende als auch fallende Kurse zu setzen.
- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional zu partizipieren. Sie können mit fester oder unbegrenzter Laufzeit ausgestattet sein.
- **Optionsscheine:** Mit Optionsscheinen können Anleger auf steigende oder fallende Kurse spekulieren. Sie bieten aufgrund einer Hebelwirkung überproportionale Gewinnchancen und sind mit einer festen Laufzeit ausgestattet.



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)

Anja Weingärtner

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Carsten Fritsch, Andreas Hürkamp, Petra von Kerssenbrock, Ulrich Leuchtmann, Achim Matzke, Michael Ott, Dr. Ralph Solveen, Anja Weingärtner, Anouch Alexander Wilhelms

Redaktionsschluss

21. Juni 2019

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

Fotolia (Titel, Seite 12-19, 22-25, 28/30, 32-37, 39 oben links), iStock (Seite 4/5, 6/7, 8/9, 10/11, 26/27, 44/45, 48-50), © Flo Hagena (Seite 21), jkpictressions/photocase.de (Seite 39 oben Mitte), Frank Brehm/photocase.de (Seite 39 oben rechts), Panthermedia (Seite 41), Veer (Seite 51), Masterfile (Seite 52/53)

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

Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 52.

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 auszugsweisen – 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 hat innerhalb der letzten zwölf Monate als Manager oder Co-Manager für Enel SpA eine Emission von Finanzinstrumenten durchgeführt. Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Dislosures.action>*

*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
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von 8.00 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://facebook.com/commerzbank.derivate)
- twitter.com/coba_derivate
- [youtube.com/
commerzbank_
zertifikate](https://youtube.com/commerzbank_zertifikate)



Doppelsieg!

Commerzbank-Hebelprodukte gleich zweifach ausgezeichnet



Ob klassische Optionsscheine, Turbo-Optionsscheine oder Faktor-Zertifikate – wer mit kleinem Kapitaleinsatz eine große Wirkung im Depot erzielen will, kommt an den Hebelprodukten der Commerzbank nicht vorbei. Dieser Meinung sind auch die Experten-Jurys der Zertifikate Awards in Deutschland und in Österreich. Beide kürten die Commerzbank zum besten Emittenten in der Kategorie Hebelprodukte.

Überzeugen auch Sie sich unter: www.zertifikate.commerzbank.de/doppelsieg

Weitere Informationen zu den Auszeichnungen erhalten Sie unter: www.zertifikateawards.de und www.zertifikateaward.at

COMMERZBANK
Die Bank an Ihrer Seite

