

Anlageideen für Selbstentscheider

ideas

www.ideas-magazin.de

Ausgabe 211 | November 2019 | Werbung



MDAX versus DAX: Wer hat die Nase vorn?

INTERVIEW

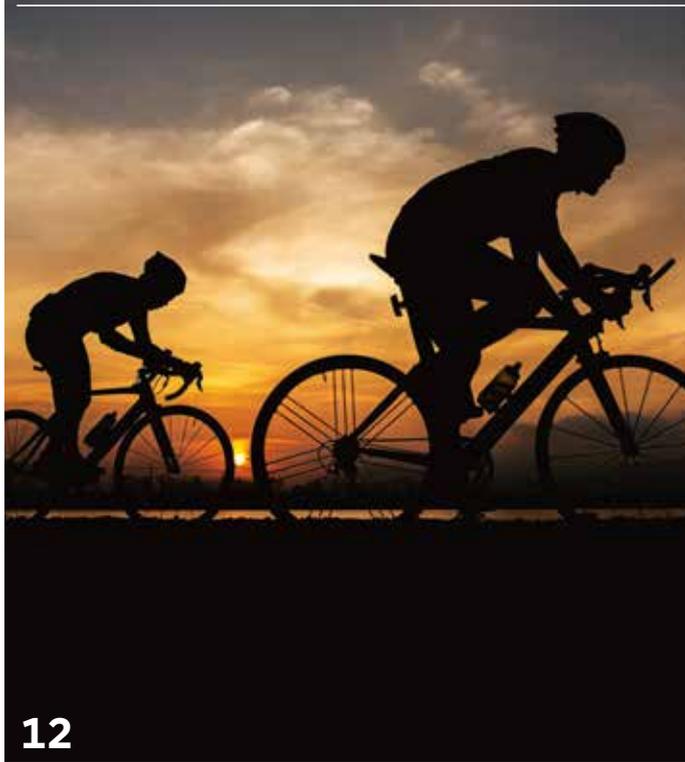
Dr. Edmund Stoiber,
ehemaliger bayerischer
Ministerpräsident

VOLKSWIRTSCHAFTEN

Deutschland:
Der Kranke-Mann-Zyklus

ROHSTOFFE

Palladium:
Höher, immer höher



NEUES

- 04 | **DDV-Trend-Umfrage:** Aus Sparern werden Investoren
- 04 | **Ab 1.000 Euro kostenfrei handeln:** Free-Trade-Aktion mit der Consorsbank
- 05 | **Börsentag Hamburg:** Die Messe für Privatanleger in Hamburg und Umgebung
- 05 | **Hebelprodukte auf TeamViewer:** Auf den Hidden Champion setzen

MÄRKTE

- 06 | **Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick
- 08 | **Marktbericht:** Richtig in Öl investieren
- 10 | **Zahlen & Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte

TITELTHEMA

- 12 | **MDAX versus DAX:** Wer hat die Nase vorn?

INTERVIEW

- 20 | **Dr. Edmund Stoiber:** Europa als Kontinent des Friedens, der Freiheit und der Demokratie

TECHNISCHE ANALYSE

- 24 | **Nasdaq:** Seitwärtsbewegung mit freundlichem Grundton
- 26 | **Apple:** Das Hausse-Zugpferd läuft wieder
- 28 | **Technische Analyse verstehen:** Der Einstieg in den Trend mit Bollinger-Bändern – Teil 2

WISSEN

- 30 | **Optionsstrategien:** Protective Put

COMMERZBANK ANALYSEN

- 32 | **Einzelaktien:** Alstom – Ohne Siemens allein weiter
- 36 | **Aktien & Indizes:** Aktienmarkt – Attraktive, aber unsichere Dividenden
- 40 | **Volkswirtschaften:** Deutschland – Der Kranke-Mann-Zyklus
- 44 | **Rohstoffe:** Palladium – höher, immer höher
- 50 | **Währungen:** Japanischer Yen – Fundamentaler Aufwertungsdruck steigt

40



44



50



BÖRSENSPIEL

34 | **Trader 2019:** Börsenspiel-Umsatz übersteigt 10 Milliarden Euro

DIREKTANKEN

43 | **Trading-Aktionen im Überblick**

AKTIONEN & TERMINE

39 | **Webinar des Monats:** Wie sind die Aussichten für die Stars am Rohstoffmarkt?

53 | **Terminkalender:** Die wichtigsten Termine im November 2019

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

SERVICE

54 | Bestellkupon

56 | Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt



ANJA WEINGÄRTNER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

allen Belastungsfaktoren wie Brexit, Handelskonflikt und Rezessionsängsten zum Trotz hat der DAX im Oktober ein neues Jahreshoch erreichen können. Der deutsche Leitindex hat sich seit seiner Einführung Ende der Achtzigerjahre zu »dem« deutschen Börsenbarometer entwickelt, an dem keine Börsenberichterstattung vorbeikommt. Kein Wunder, denn seit seinem Start 1988 bei 1.000 Punkten konnte er sich mehr als verzweifelfachen.

Doch wie sieht es in der zweiten Reihe aus, die vielleicht nicht so im Scheinwerferlicht steht? In unserem Titelthema werfen wir einen Blick auf den kleinen Bruder des DAX, den MDAX: Lesen Sie mehr über seine Entwicklung und seine Top-Performer. So viel sei verraten: Er muss sich nicht hinter seinem großen Bruder verstecken.

Seit einiger Zeit fällt die Industrieproduktion in Deutschland stärker als im Rest des Euroraums. Erfahren Sie vom Chefvolkswirt der Commerzbank, auf welche Faktoren dies zurückzuführen ist und ob Deutschland ein neuer Krankemann-Zyklus droht.

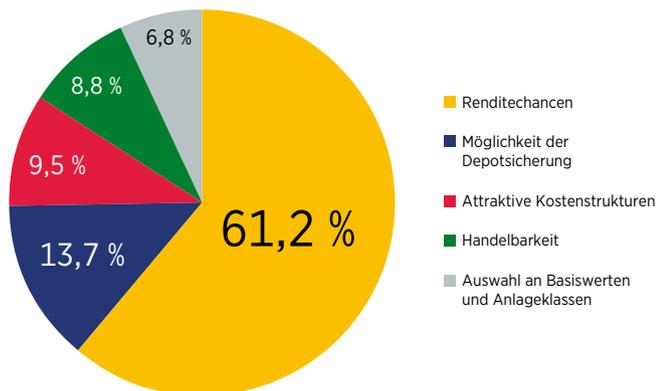
Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen!

Anleger kaufen Zertifikate überwiegend wegen der Renditechancen

»Aus Sparern werden Investoren

Für mehr als 61 Prozent der Privatanleger in Deutschland sind die zu erwartenden Renditen das ausschlaggebende Kriterium beim Kauf eines Zertifikats. Mit weitem Abstand dahinter gaben

Grafik 1: Welche Zertifikatestruktur erscheint Ihnen in der gegenwärtigen Marktphase am interessantesten?



Stand: 16. Oktober 2019; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

noch knapp 14 Prozent der Umfrageteilnehmer an, dass sie in strukturierten Wertpapieren ein geeignetes Finanzinstrument zur Depotabsicherung sehen. Weitere 9,5 Prozent der Teilnehmer präferieren die attraktiven Kostenstrukturen. Knapp 9 Prozent führten als Grund die Handelbarkeit von Zertifikaten an. Die große Auswahl an verfügbaren Basiswerten und Anlageklassen war für rund 7 Prozent das maßgebliche Argument für den Erwerb strukturierter Wertpapiere.

»Der Niedrigzins macht aus Sparern früher oder später Anleger und Investoren. Strukturierte Wertpapiere stellen eine attraktive Portfolioergänzung dar und helfen Privatanlegern bei der Suche nach Renditequellen in schwierigen Finanzmarktzeiten. Darüber hinaus sind Investoren immer gut beraten, ihre Depots vor dem Hintergrund möglicher schwankungsreicher Börsen auch entsprechend abzusichern. Dazu können Zertifikate ebenfalls einen wertvollen Beitrag leisten«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des Deutschen Derivate Verbands.

@ www.derivateverband.de <<



Deutscher Derivate Verband

Ab 1.000 Euro kostenfrei handeln

»Free-Trade-Aktion mit der Consorsbank

Consorsbank!

by BNP PARIBAS

Kunden der Consorsbank haben Grund zur Freude: Denn zwischen dem 1. November 2019 und dem 31. Dezember 2019 können sie alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen der Commerzbank kostenfrei kaufen und verkaufen.

Dies gilt für den außerbörslichen Handel der Consorsbank ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro je Order. Profitieren Sie von einer Topauswahl von über 200.000 Optionsscheinen, Zertifikaten und Aktienanleihen auf rund 600 verschiedene Basiswerte.

Die Aktion im Überblick

- Free-Trade-Aktion (Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten)
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen der Commerzbank
- Von 1. November 2019 bis 31. Dezember 2019
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

Weitere Free-Trade- und Flat-Fee-Aktionen finden Sie auf Seite 43.



Die Messe für Privatanleger in Hamburg und Umgebung »Börsentag Hamburg

Am Samstag, den 9. November 2019, ist es in der Hansestadt Hamburg wieder soweit: Der Hamburger Börsentag öffnet die Tore für alle wissbegierigen Anleger und Börsianer. Freuen Sie sich auf einen Tag voller Informationen rund um das Thema »Investieren an der Börse«.

Als Aussteller auf dem Börsentag wollen wir finanzinteressierten Besuchern aus dem Raum Hamburg die Möglichkeit geben, bei Fachvorträgen und persönlichen Gesprächen aktuelle Fragen rund um das Thema Geldanlage zu diskutieren. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!



Eintritt kostenfrei!

BÖRSENTAG HAMBURG

Wann: 9. November 2019 von 9.30 bis 17.00 Uhr

Wo: Handelskammer Hamburg, Adolphsplatz 1,
20457 Hamburg

Vortrag: Geldanlage im Zinstief – So entkommen Sie der Zinsfalle!
Von 12.00 bis 12.45 Uhr im Merkur-Zimmer

Referent: Holger Fertig, Produktexperte Commerzbank

@ www.boersentag.de «

Hebelprodukte auf TeamViewer

»Auf den Hidden Champion setzen

Am 25. September 2019 feierte die Softwarefirma TeamViewer aus Göppingen ihr Börsendebüt. Beim größten deutschen IT-Börsengang seit Infineon wurden rund 2,2 Milliarden Euro Erlöst. Das Unternehmen, das 2005 gegründet wurde, hat rund 800 Mitarbeiter in Europa, Asien und den USA. Kerngeschäft von TeamViewer ist eine Software, mit der sich Computer fernwarten lassen und die für Onlinekonferenzen genutzt werden kann.

Für Anleger, die gehebelt an der Entwicklung der TeamViewer-Aktie partizipieren möchten, bietet die Commerzbank seit Ende September Unlimited Turbo-Optionsscheine Call an. Eine Übersicht aller Produkte sowie mehr zur Funktionsweise von Turbo-Optionsscheinen finden Sie unter:

@ www.zertifikate.commerzbank.de «



Marktmonitor

Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick



DAX

»Im momentanen Niedrigzinsumfeld ist die erwartete DAX-Dividendenrendite von 3,4 Prozent relativ attraktiv. Jedoch leiden viele DAX-Unternehmen weiterhin unter stetig fallenden Gewinn- und Dividendenerwartungen. Vor dem Hintergrund der auf mehrjährige Tiefstände gefallenene Einkaufsmanagerindizes in Deutschland und im Euroraum werden die DAX-Gewinnerwartungen auch während der nun anstehenden Gewinnsaison für das dritte Quartal weiter fallen. Daher ist ein volatiler DAX-Seitwärtstrend zwischen 11.600 und 12.800 Punkten für uns weiterhin das wahrscheinlichste Szenario für die nächsten Monate.« Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

ANDREAS HÜRKAMP, Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank



ROHSTOFFE

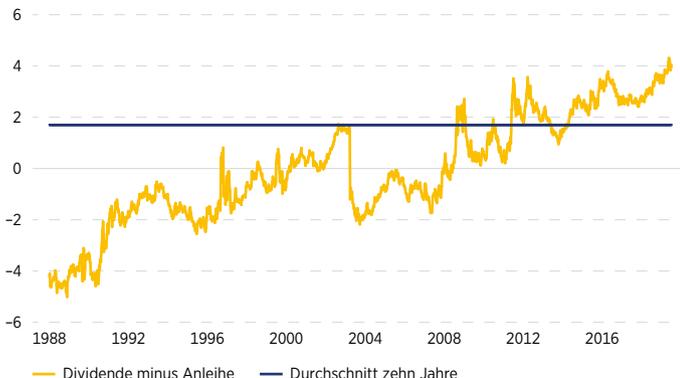
»Während Palladium von Rekord zu Rekord eilt, kommt Platin nicht vom Fleck. Die divergierende Preisentwicklung ist Ausdruck unterschiedlicher Fundamentaldaten. Der Palladiummarkt ist nach acht Jahren im Angebotsdefizit angespannt. Dagegen besteht bei Platin aufgrund wiederholter Angebotsüberschüsse keinerlei Knappheit. Wir erachten den Preisanstieg bei Palladium dennoch als übertrieben und rechnen mit einer Korrektur.« Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

CARSTEN FRITSCH, Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 1: Attraktive DAX-Dividendenrendite

DAX-Dividendenrendite minus Rendite Bundesanleihe

in Prozentpunkten



Stand: Oktober 2019; Quelle: FactSet, Commerzbank AG

Grafik 2: Palladiumpreis steigt und steigt

in US-Dollar/Feinunze



Stand: 16. Oktober 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



DEUTSCHLAND

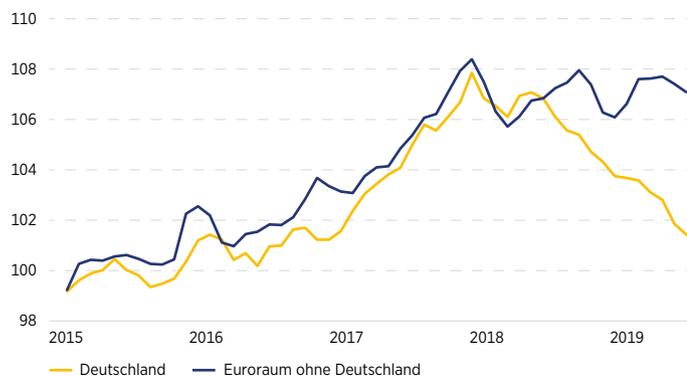
»Die Industrieproduktion in Deutschland fällt seit über einem Jahr stärker als im Rest des Euroraums – vor allem in der Auto- und Chemiebranche. Die Erosion der Standortqualität Deutschlands beginnt sich zu rächen. Nachdem Deutschland vor zehn Jahren das Image des kranken Mannes erfolgreich überwunden hatte, scheint ein neuer Kranke-Mann-Zyklus eingesetzt zu haben, auch wenn die Arbeitslosenquote hierzulande noch viel niedriger ist als im Rest des Euroraums.« Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

DR. JÖRG KRÄMER, Chefvolkswirt, Commerzbank

Grafik 3: Unterdurchschnittliche Entwicklung der Industrieproduktion in Deutschland

Industrieproduktion, gleitender 3-Monats-Durchschnitt

indiziert: 2015 = 100



Stand: Oktober 2019; Quelle: Global Insight, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten
DAX	12.639,70
MDAX	25.980,43
TecDAX	2.769,39
EURO STOXX 50	3.586,70
Dow Jones	27.040,90
S&P 500	2.987,70
Nasdaq 100	7.925,06
Nikkei 225	22.207,21
Hang-Seng	26.503,93

Rohstoffe	Kurs
WTI Future	53,34 USD
Brent Future	59,25 USD
Gold	1.480,37 USD
Silber	17,42 USD
Platin	884,30 USD
Palladium	1.735,22 USD

Währungen	Kurs
EUR/USD	1,10 USD
EUR/JPY	119,77 JPY
EUR/CHF	1,10 CHF
EUR/GBP	0,87 GBP
EUR/AUD	1,63 AUD
USD/CHF	1,00 CHF
USD/JPY	108,61 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EONIA	-0,46 %
Bund-Future	172,08 %
10Y Treasury Notes	130,28 %

Volatilität	Kurs
VDAX-NEW	15,23 %
VIX Future	13,85 %
VSTOXX Future	14,75 %

Stand: 15. Oktober 2019; Quelle: Bloomberg



Marktbericht

Richtig in Öl investieren



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Equity Markets & Commodities

Viele Bundesbürger interessieren sich für den Ölpreis. Nicht zuletzt vor allem wegen des Einflusses auf die Preise an den Tankstellen. Zwar kann man dort nicht direkt Öl erwerben, jedoch wird der Preis von Benzin oder Diesel davon beeinflusst. Somit haben viele zumindest ein grobes Gefühl, wo der Ölpreis gerade steht oder ob er gestiegen oder gefallen ist.

Die Gründe für die Schwankungen am Ölmarkt sind vielfältig. So bestimmen zum Beispiel die Nachfrage oder die Lagerbestände die momentanen Notierungen. Vor allem aber wird der Ölpreis durch die Angebotsseite beeinflusst. Verändert diese sich deutlich oder ist mit einer Veränderung zu rechnen, reagiert der Ölpreis sehr sensibel. Der Preis der Nordseesorte Brent

reagierte zum Beispiel auf den Drohnenangriff auf die größte Öltraffinerie der Welt in Abkaik (Saudi-Arabien). So sprang er plötzlich von 60 US-Dollar auf über 72 US-Dollar. Als jedoch kurze Zeit später klar war, dass die möglichen Ausfälle der Produktion geringer sein werden als befürchtet, normalisierte sich der Ölpreis wieder und rutschte in dieser Bewegung sogar unter die 60-US-Dollar-Marke.

Dieses Beispiel zeigt deutlich, wie stark der Ölpreis von geopolitischen Faktoren abhängt. Sie bestimmen neben allen anderen Faktoren die Preisbildung am Ölmarkt. Aus Anlegersicht ist es nicht einfach, in Öl zu investieren. Anders als bei Aktien kann man Öl nicht einfach lagern. Aus diesem Grund beziehen sich zum Beispiel Zertifikate und Optionsscheine auf den Ölpreis-Future. Das ist ein Terminkontrakt, der an der Börse gehandelt wird.

Anlegern, die in Öl investieren möchten, stehen verschiedene Zertifikate zur Verfügung. Die einfachste Form stellen Partizipations-Zertifikate dar. Hierbei wird der Ölpreis nahezu eins zu eins abgebildet. Für Anleger, die das Währungsrisiko scheuen, gibt es Quanto-Zertifikate. Da der Ölpreis in US-Dollar gehandelt wird, muss er für Investoren in Deutschland erst in

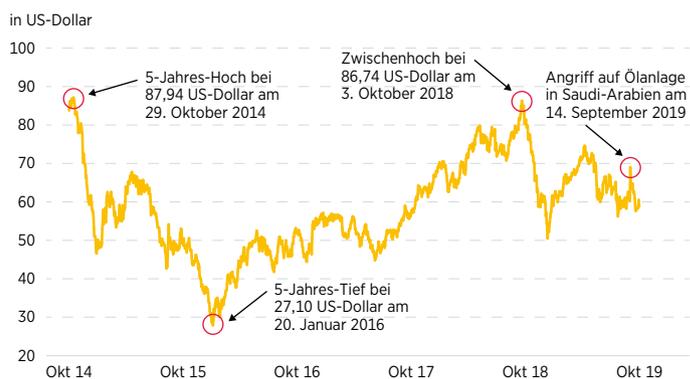


Euro umgerechnet werden. Bei Quanto-Zertifikaten liegt der Umrechnungskurs fest bei eins zu eins. Bei allen anderen Zertifikaten wird jeweils der aktuelle Umrechnungskurs zwischen US-Dollar und Euro zugrunde gelegt.

Daneben können Anleger in Discount-Zertifikate investieren. Diese sind mit einer Gewinnbegrenzung ausgestattet, erlauben jedoch durch den Discount, vergünstigt in Öl einzusteigen. Bei Discount-Zertifikaten kann auch dann ein Gewinn erzielt werden, wenn sich der Ölpreis nicht bewegt oder nur leicht fällt. Eine genaue Erläuterung zu Discount-Zertifikaten können Interessierte in unserer Broschüre nachlesen.

Für spekulative Anleger stehen beispielsweise Turbo-Optionscheine zur Verfügung. Das Risiko ist bei diesen Wertpapieren deutlich höher als bei Partizipations-Zertifikaten. Demgegenüber können die Gewinne deutlich höher ausfallen. Turbo-Optionscheine sind mit einer Knock-Out-Barriere ausgestattet. Wenn der Ölpreis diesen Wert erreicht oder über- bzw. unterschreitet, tritt das Knock-Out-Ereignis ein und in der Regel bedeutet das einen Totalverlust. Sollte dagegen die Markterwartung eintreten,

Grafik 1: Ölpreis, Nordseesorte Brent, rollierender Future (fünf Jahre)



Stand: 14. Oktober 2019; Quelle: Bloomberg

wird über den Hebel des Turbo-Optionsscheins eine deutlich stärkere Entwicklung erzielt (weitere Informationen zu Turbo-Optionsscheinen finden Sie in unserer Broschüre).



Anlageidee: Zertifikate und Optionsscheine auf Brent-Öl

Partizipations-Zertifikate

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 L1S	Brent-Öl Future	1:1	Unbegrenzt	Nein	56,16/56,17 EUR
CU0 L1R	Brent-Öl Future	1:1	Unbegrenzt	Ja	63,09/63,11 EUR

Classic Discount-Zertifikat

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CU0 GUG	Brent-Öl Future	1:1	Nein	46,00 USD	24,81 %	7,76 %	27.10.2020	38,33/38,35 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ8 PKF	Brent-Öl Future	1:1	Nein	Call	48,991/48,991 EUR	5,4	Unbegrenzt	9,91/9,92 EUR
CU7 YXB	Brent-Öl Future	1:1	Nein	Put	70,268/70,268 EUR	5,7	Unbegrenzt	9,51/9,52 EUR

Stand: 22. Oktober 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. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

Zahlen & Fakten

Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Equity Markets & Commodities

Der DAX ist drauf und dran, ein neues Jahreshoch aufzustellen. Nach einem verhaltenen Start zum Monatsbeginn erholte sich das deutsche Börsenbarometer schnell und kräftig. Insgesamt schwankte der Index rund 600 Punkte hin und her. Für Anleger eine ideale Gelegenheit, nicht nur im Zertifikatebereich über einen neuen Einstieg nachzudenken. Vor allem Discount-Zertifikate waren gefragt.

Top-Anlageprodukte

Rang	WKN	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CU0 L1S	Brent-Öl	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
2	CU0 CZW	Wirecard	Capped Bonus	12/19; Bonuslevel: 143,00 EUR
3	CJ8 M7L	Dow Jones	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
4	CA4 8CU	Wirecard	Discount	12/20; Bonuslevel: 170,00 EUR
5	CJ8 V3N	TecDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
6	CJ2 ZTC	Wirecard	Discount	03/20; Cap: 120,00 EUR
7	CU0 CZZ	Wirecard	Capped Bonus	12/19; Bonuslevel: 168,00 EUR
8	CU0 CQK	TUI	Bonus	03/20; Bonuslevel: 12,00 EUR
9	CJ8 M7K	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
10	CU0 FCF	Wirecard	Capped Bonus	12/19; Bonuslevel: 136,00 EUR
11	CU4 W0K	Société Générale	Capped Bonus	09/20; Bonuslevel: 28,00 EUR
12	CJ3 AXM	Bayer	Capped Bonus	12/19; Bonuslevel: 74,00 EUR
13	CU3 T9J	Lufthansa	Bonus	12/20; Bonuslevel: 16,20 EUR
14	CU3 RPS	ICE ECX EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
15	CA3 E4Q	Covestro	Discount	12/20; Cap: 65,00 EUR



»Fast 50 Prozent legte der Aktienkurs von TUI in kurzer Zeit zu. Allerdings war er zuvor von 20 Euro auf 8 Euro gefallen. Die Vorzüge eines Bonus-Zertifikats Classic werden an diesem Beispiel besonders deutlich. Classic bedeutet, dass es keine Gewinnbegrenzung gibt. Da die Aktie das Bonuslevel von 12 Euro erreicht hat, profitieren Anleger somit von weiteren Kurssteigerungen.«

Stand: 15. Oktober 2019; Quelle: Commerzbank AG; Betrachtungszeitraum: 14. September 2019 bis 15. Oktober 2019.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



»Der Ölpreis schob sich diesen Monat auf Platz 2 der beliebtesten Basiswerte im Zertifikatebereich der Commerzbank. Ein Grund waren die starken Schwankungen Ende September. Knapp 72 US-Dollar erreichte das schwarze Gold, nachdem es kurz zuvor noch bei 60 US-Dollar gehandelt wurde. Neben Partizipations-Zertifikaten waren vor allem Faktor-Zertifikate und Turbo-Optionsscheine gefragt.«

Top-15-Basiswerte

Rang		Basiswert
1		DAX
2		Brent-Öl
3		Gold Spot
4		Wirecard
5		Dow Jones
6		Nasdaq
7		WTI-Öl
8		Deutsche Bank
9		Lufthansa
10		TUI
11		adidas
12		Covestro
13		Infineon
14		TecDAX
15		EURO STOXX 50

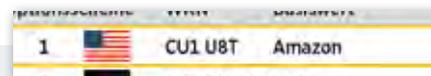
Stand: 15. Oktober 2019; Quelle: Commerzbank AG
Betrachtungszeitraum: 15. September 2019 bis 14. Oktober 2019

Top-Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CJ1 6B7*	Gold BEST; Call; Hebel: 7,0
2		CJ4 9PU*	DAX BEST; Put; Hebel: 36,4
3		CU4 NR1	DAX Classic; Call; Hebel: 7,6
4		CU4 NR2	DAX Classic; Call; Hebel: 8,0
5		CU4 NRZ	DAX Classic; Call; Hebel: 6,7

Faktor-Zertifikate	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CJ7 R0T	DAX Future Faktor 15x Long
2		CU0 CWB	Wirecard Faktor 7x Long
3		CU3 ER7	DAX Future Faktor 15x Short
4		CJ7 R0R	DAX Future Faktor 15x Long
5		CU0 AF5	VIX Future Faktor 1x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CU1 U8T	Amazon Call; 09/20; 2.000,00 USD
2		CA3 9N3*	DAX Call; 12/19; 11.500 Pkt.
3		CU0 V41*	Wirecard Call; 12/19; 120,00 EUR
4		CA3 9TS*	DAX Put; 12/19; 12.400 Pkt.
5		CA3 9PD*	DAX Call; 12/19; 12.000 Pkt.



»Optimistisch positionierten sich die Anleger, die einen klassischen Optionsschein auf Amazon im abgelaufenen Monat gekauft haben. Dieser ist mit einem Basispreis von 2.000 US-Dollar und einer Laufzeit bis September 2020 ausgestattet. Der Aktienkurs von Amazon notierte im Juli dieses Jahres das letzte Mal oberhalb von 2.000 US-Dollar. Momentan liegt der Kurs rund 250 US-Dollar tiefer.«

Stand: 15. Oktober 2019; Quelle: Commerzbank AG; Betrachtungszeitraum: 14. September 2019 bis 15. Oktober 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.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



Titelthema

MDAX versus DAX - Wer hat die Nase vorn?



ANJA WEINGÄRTNER
Produktmanager,
Equity Markets & Commodities

Erst im vergangenen Jahr feierte der DAX sein 30-jähriges Jubiläum. Am 23. Juni 1988 wurde der Deutsche Aktienindex der Öffentlichkeit vorgestellt. Siebeneinhalb Jahre später, am 19. Januar 1996, bekam er einen kleinen Bruder, den MDAX. Der Zusatz M steht für Mid Cap, was so viel wie mittelgroße Unternehmen oder Nebenwerte bedeutet.

Der DAX - Ein führender deutscher Leitindex

Der DAX umfasst die 30 größten deutschen Unternehmen. In seinem über 30-jährigen Bestehen hat sich der Deutsche Aktienindex zu einer Größe unter den Leitindizes etabliert. Seit dem

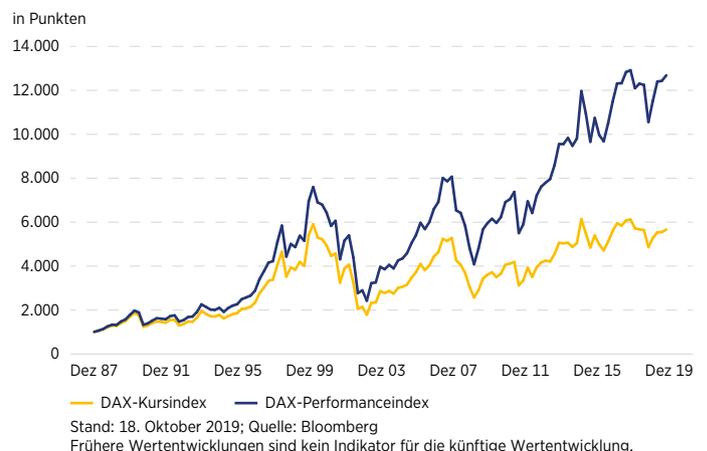
1. Januar 2006 wird er von der Deutschen Börse jede Sekunde berechnet. Spricht man von »dem« DAX, so wird üblicherweise der Performanceindex gemeint, der auch die ausgeschütteten Dividenden der enthaltenen Unternehmen in die Berechnung mit einbezieht. Tatsächlich wird der DAX auch als Kursindex berechnet. Vergleicht man die beiden Indizes, wird schnell deutlich, was für eine wichtige Rolle die Dividenden in der DAX-

»Tatsächlich wird der DAX neben dem Performanceindex auch als Kursindex berechnet.«

Entwicklung spielen. Notiert der klassische Performanceindex bei rund 12.650 Punkten, so befindet sich der Preisindex gerade einmal über der 5.650-Punkte-Marke (siehe Grafik 1).

Entwicklung spielen. Notiert der klassische Performanceindex bei rund 12.650 Punkten, so befindet sich der Preisindex gerade einmal über der 5.650-Punkte-Marke (siehe Grafik 1).

Grafik 1: Entwicklung des DAX-Performanceindex und des DAX-Kursindex





Zu den Schwergewichten im DAX gehören SAP, Linde und Allianz, die jeweils mehr als 9 Prozent ausmachen. Wirft man einen Blick auf die Branchenverteilung, so liegt der Sektor »Verbrauchs- und Verbrauchergüter«, zu dem die Automobilhersteller BMW, Daimler und Volkswagen sowie der Automobilzulieferer Continental gehören, mit ca. 20 Prozent vorn. Gefolgt

»Wirft man einen Blick auf die Branchenverteilung, so liegt der Sektor »Verbrauchs- und Verbrauchergüter« mit ca. 20 Prozent vorn.«

von »Banken und Finanzdienstleister« mit unter anderem Allianz, Münchener Rück oder der Deutschen Bank (siehe Grafik 2).

MDAX – Home of the Hidden Champions

Erst deutlich später als der DAX wurde Anfang 1996 der MDAX eingeführt, allerdings analog zum DAX auf Ende 1987 zurückgerechnet und dort bei 1.000 Punkten festgesetzt. So lässt auch der aktuelle Punktestand Rückschlüsse auf die Entwicklung zu. Derzeit steht es 26.100 Punkte zu 12.650 Punkte für den MDAX. Der kleine hat den größeren Bruder in den vergangenen Jahrzehnten also ganz schön abgehängt.

Im Vergleich zum DAX besteht er aus doppelt so vielen Unternehmen. Mit über einem Viertel macht der Sektor »Industrie und

Transportunternehmen« den Löwenanteil im Index aus, wohingegen Unternehmen aus der Automobil- oder Finanzbranche eine untergeordnete Rolle spielen. Ein Faktor, der zum Erfolg des MDAX in den vergangenen Jahren beigetragen hat (siehe Grafik 3).

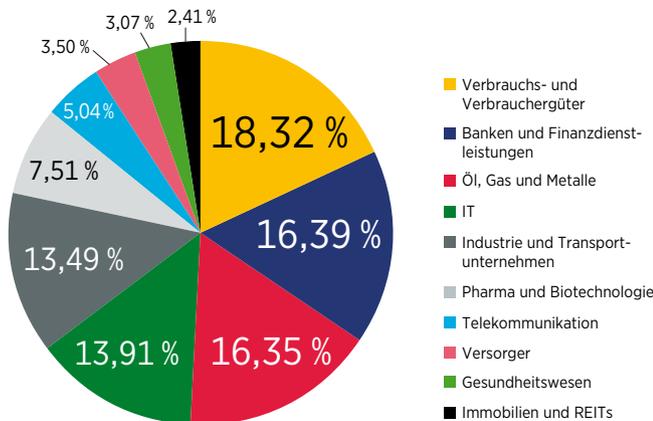
Auch beim MDAX wird deutlich, welcher Erfolgsfaktor Dividenden sind. Denn der Vergleich zwischen Performance- und Kursindex zeigt auch hier, dass mit rund 46 Prozent fast die Hälfte des MDAX-Zugewinns seit Ende 1987 ausgeschüttete Dividenden ausmachen (siehe Grafik 4).

M für Mittelstand

Der »German Mittelstand« ist ein Phänomen, über das schon international führende Magazine geschrieben. Es geht sogar so weit, dass der Begriff »Mittelstand« in viele Sprachen übernommen wurde – als Synonym für Erfolg, Lebenseinstellung und Geisteshaltung. Eben die Unternehmen dieses Mittelstands finden sich im MDAX wieder – sogar einige Weltmarktführer sind darunter, wie zum Beispiel der Chiphersteller Aixtron, der Chemiekonzern Fuchs Petrolub oder der Bremsenhersteller Knorr-Bremse.

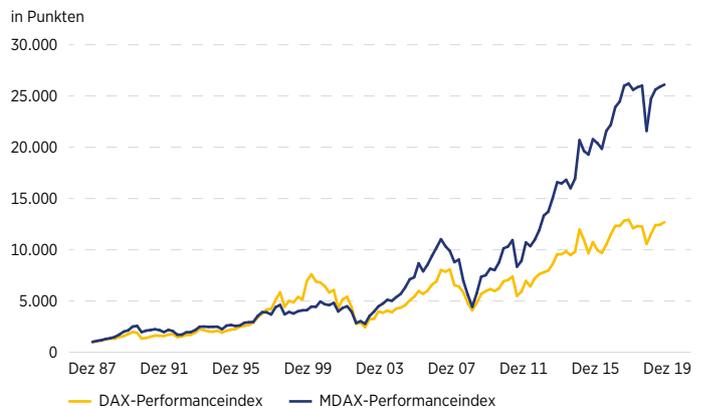
»Der Begriff »Mittelstand« ist sogar in viele Sprachen übernommen worden – als Synonym für Erfolg, Lebenseinstellung und Geisteshaltung.«

Grafik 2: Branchenverteilung des DAX



Stand: 16. Oktober 2019; Quelle: Deutsche Börse AG

Grafik 3: Entwicklung des DAX und des MDAX



Stand: 18. Oktober 2019; Quelle: Bloomberg

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Auch der MDAX war nicht vor einer massiven Abwärtsbewegung im Dezember 2018 gefeit. Doch auf Jahressicht kann er schon wieder ein Plus von ungefähr 7 Prozent verzeichnen. Einige Werte generierten im vergangenen Jahr eine signifikante Outperformance:

Dialog Semiconductor

Der Halbleiterhersteller, der im März dieses Jahres den Aufstieg in den MDAX geschafft hat, hat seinen operativen Sitz im britischen Reading. Die Verwaltungszentrale befindet sich in Kirchheim unter Teck.

»Der Chiphersteller Dialog Semiconductor soll in Spitzenzeiten 70 Prozent seines Umsatzes dem Tech-Giganten Apple zu verdanken haben.«

Bekannt ist Dialog Semiconductor vielen Anlegern als Zulieferer von Technologie für Apple. Nicht umsonst, denn der Chiphersteller soll in Spitzenzeiten 70 Prozent seines Umsatzes dem Tech-Giganten aus den USA zu verdanken

haben. Das hatte in der Vergangenheit aber auch Schattenseiten für Aktionäre, denn Berichte über fallende Absatzzahlen bei Apple-Geräten oder auch Meldungen darüber, dass Apple plane, eigene Chips zu entwickeln, prügelten den Aktienkurs des Öfteren deutlich nach unten.

Um die Abhängigkeit von Apple und dem iPhone zu reduzieren, wurden im Herbst 2018 Patente und Mitarbeiter für iPhone-Stromversorgungs-Chips für rund 600 Millionen US-Dollar an Apple abgegeben. Seitdem konnte sich der Aktienkurs von Dialog Semiconductor fast verdoppeln und ist damit auf Jahressicht der Top-Performer aus dem MDAX (siehe Grafik 5).

Grafik 4: Entwicklung des MDAX-Performanceindex und des MDAX-Kursindex



Stand: 18. Oktober 2019; Quelle: Bloomberg

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Zuletzt machte das Unternehmen von sich reden, als es den kleineren Rivalen Creative Chips übernommen hat. Durch die Übernahme möchte sich Dialog Semiconductor auf dem Wachstumsmarkt »Internet of things« besser positionieren.

Puma

Seit Juni 2018 ist die Puma-Aktie im MDAX notiert. Der Sportartikelhersteller aus Herzogenaurach blickt auf eine lange Geschichte zurück. Im Jahr 1920 begannen die Brüder Rudolf und Adolf Dassler damit, Sportschuhe zu produzieren.

Nach einem Zerwürfnis nach dem Zweiten Weltkrieg gründete Adolf Dassler das Unternehmen adidas und Rudolf Dassler Puma. Im Jahr 1986 ging Puma an die Börse.

Heute besticht das Unternehmen mit einem Mix aus Lifestyle und Sport. Doch Anfang der Neunzigerjahre steckte der Konzern in einer schweren Krise. Denn schon nach dem Börsengang schrieb Puma rote Zahlen und auch in der öffentlichen Wahrnehmung verlor die Marke ihren Glanz. Im Ranking war der Sportartikelhersteller hinter adidas, Nike und Reebok auf Platz 4 zurückgefallen. Der Turnaround wurde 1994 geschafft, als Puma erstmals seit

»Nach einem Zerwürfnis der Brüder nach dem Zweiten Weltkrieg gründete Adolf Dassler das Unternehmen adidas und Rudolf Dassler Puma.«

Grafik 5: Wertentwicklung der Dialog Semiconductor-Aktie und des MDAX im 5-Jahres-Vergleich

indexiert: 17. Oktober 2014 = 0



Stand: 18. Oktober 2019; Quelle: Reuters

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



seinem Börsengang wieder schwarze Zahlen schrieb. Damals schlug Puma den Weg ein, nicht nur reiner Anbieter von Sportartikeln zu sein, sondern seinen Fokus auch auf Lifestyle- und Modeprodukte zu legen. So wurden in den folgenden Jahren Kooperationen unter anderem mit Jil Sander und Alexander McQueen geschlossen.

Im April 2007 erwarb das französische Unternehmen PPR – heute Kering – rund 27 Prozent an Puma. Durch weitere Aktienkäufe war der Anteil von Kering an Puma Ende 2013 bis auf

»Damals schlug Puma den Weg ein, nicht nur reiner Anbieter von Sportartikeln zu sein, sondern seinen Fokus auch auf Lifestyle- und Modeprodukte zu legen.«

86 Prozent angestiegen. Anfang 2018 gab Kering allerdings bekannt, sich auf das Luxussegment fokussieren zu wollen (zu Kering gehörten unter anderem Gucci und Saint Laurent), und seine Puma-Anteile an seine eigenen Aktionäre überwiegend als Sachdividende auszuschütten.

Seitdem ist die Familie von Kering-Chef François-Henri Pinault mit ihrer Beteiligungsgesellschaft Artemis der größte Puma-Aktionär (28,54 Prozent). Der Streubesitz beträgt momentan rund 55 Prozent.

Auch wenn sich Puma-Aktionäre schon länger über eine ansehnliche Performance freuen können, so legte die Aktie auf Jahresfrist mit einem Plus von fast 70 Prozent noch einmal richtig den Turbo ein. Im Juni dieses Jahres erfolgte ein Aktiensplit im Verhältnis eins zu zehn, was bedeutete, dass jeder Aktionär für 1 Aktie 10 Aktien ins Depot bekam und der Kurs entsprechend auf ein Zehntel reduziert wurde. Grund dafür war, dass Puma mit über 500 Euro die teuerste Aktie im MDAX war. Durch den niedrigeren Kurs und die damit bessere Fungibilität soll die Aktie noch attraktiver für Investoren werden (siehe Grafik 6).

Carl Zeiss Meditec

Das in Jena ansässige Unternehmen ist weltweit führend im Bereich Medizintechnik tätig und spezialisiert auf Produkte für die Augenheilkunde, wie zum Beispiel

»Carl Zeiss Meditec blickt auf eine lange Unternehmensgeschichte zurück, denn schon 1846 gründete Carl Zeiss eine Werkstatt für Feinmechanik und Optik.«

medizinische Laser, Operationsmikroskope oder Linsen. Entstanden ist Carl Zeiss Meditec 2002 durch den Zusammenschluss der Carl Zeiss Ophthalmic Systems AG und der Asclepion-Meditec AG. Das Unternehmen blickt auf eine lange Unternehmensgeschichte zurück, denn schon 1846 gründete Carl Zeiss eine

Grafik 6: Wertentwicklung der Puma-Aktie und des MDAX im 5-Jahres-Vergleich

indiziert: 17. Oktober 2014 = 0



Stand: 18. Oktober 2019; Quelle: Reuters

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 7: Wertentwicklung der Carl Zeiss Meditec-Aktie und des MDAX im 5-Jahres-Vergleich

indiziert: 17. Oktober 2014 = 0



Stand: 18. Oktober 2019; Quelle: Reuters

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Werkstatt für Feinmechanik und Optik. Im Juli 2002 ging das Unternehmen an die Börse. Ende 2018 ist der Titel in den MDAX aufgestiegen.

Im Jahr 2006 wurde die Carl Zeiss Surgical mit der Carl Zeiss Meditec zusammengeschlossen, wodurch Carl Zeiss Meditec zum Marktführer für Visualisierungslösungen in chirurgischen Anwendungen wurde. In den folgenden Jahren tätigte das Unternehmen diverse Zukäufe, unter anderem den US-amerikanischen Hersteller für Intraokularlinsen, Aaren Scientific, der übernommen wurde, um das Intraokularlinsen-Portfolio zu verbreitern.

Der Konzern konnte im vergangenen Jahr mit guten Zahlen überzeugen, was sich auch im Aktienkurs widerspiegelt. So konnte die Carl Zeiss Meditec-Aktie in einem Jahr rund 45 Prozent zulegen und Anfang Oktober 2019 sogar ein neues Allzeithoch verzeichnen (siehe Grafik 7).

Zalando

Vielen ist wahrscheinlich noch die erste große Werbekampagne von Zalando bekannt, »Schrei vor Glück oder schick's zurück!«. Das war 2010. Seitdem hat Zalando eine Entwicklung vom Berliner Start-up zur in vielen europäischen Ländern

aktiven SE hingelegt. Der Börsengang war im Oktober 2014.

»Zalando wurde 2008 gegründet, und es dauerte nicht lange, bis das junge Unternehmen aus einer umfunktionierten Wohngemeinschaft in neue Räumlichkeiten ziehen musste.«

Mit der Idee der Studienfreunde Robert Gentz und David Schneider, Schuhe über das Internet zu vertreiben, fing alles an. Mit finanzieller Unterstützung

der Samwer-Brüder wurde das Unternehmen 2008 gegründet, und es dauerte nicht lange, bis das junge Unternehmen aus einer umfunktionierten Wohngemeinschaft in neue Räumlichkeiten ziehen musste. Keine zwei Jahre später wurde aus dem reinen Schuhversand ein Anbieter für Herren- und Damenmode. Heute bietet Zalando zudem Beauty-Artikel und Schmuck an.

Nach einer stetigen, wenn auch volatilen Aufwärtsbewegung über vier Jahre nach dem Börsengang ging es für die Zalando-Aktie im zweiten Halbjahr 2018 deutlich bergab. Innerhalb kurzer Zeit senkte das Unternehmen mehrfach seine Umsatz- und Gewinnprognosen, was Tagesverluste in der Spitze von bis zu 20 Prozent zur Folge hatte.

Von den Tiefstkursen im Dezember 2018 konnte die Aktie aufgrund guter Zahlen und eines guten Ausblicks aber eine Erholungsrally starten. Im September sorgte der schwedische Großaktionär Kinnevik allerdings noch einmal für einen herben Rücksetzer, als er ein Aktienpaket vom 13,13 Millionen Zalando-Anteilsscheinen verkaufte. Kinnevik, der noch knapp 26 Prozent aller Zalando-Aktien hält, verpflichtete sich aber, sechs Monate nach der Transaktion keine weiteren Aktien zu verkaufen. Trotz allem können sich Anleger auf Jahressicht über ein Plus von 22 Prozent freuen, Anleger der ersten Stunde sogar über fast eine Kursverdopplung (siehe Grafik 8).

Grafik 8: Wertentwicklung der Zalando-Aktie und des MDAX im 5-Jahres-Vergleich



Stand: 18. Oktober 2019; Quelle: Reuters

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



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

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des DAX, MDAX und ausgewählter Einzelaktien.

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

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Ertragsverwendung	Geld-/Briefkurs
CJ8 M7K	DAX	100:1	Thesaurierend	127,16/127,18 EUR
CJ8 V3G	MDAX	100:1	Thesaurierend	262,12/262,65 EUR

Discount-Zertifikate

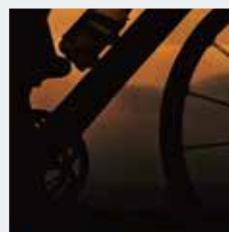
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CU6 DA1	DAX	11.550,00 Pkt.	11,93 %	3,11 %	18.09.2020	112,25/112,26 EUR
CU4 PMK	MDAX	24.500,00 Pkt.	10,38 %	4,25 %	18.09.2020	235,51/235,69 EUR
CU3 ZMD	Dialog Semiconductor	34,00 EUR	21,18 %	8,23 %	19.06.2020	32,20/32,21 EUR
CU4 6ME	Puma	68,00 EUR	10,52 %	9,39 %	19.06.2020	63,89/63,92 EUR
CU1 TWH	Carl Zeiss Meditech	85,00 EUR	19,92 %	5,20 %	19.06.2020	82,07/82,10 EUR
CU2 1LD	Zalando	37,00 EUR	18,71 %	10,16 %	19.06.2020	34,60/34,62 EUR

Unlimited Turbo Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Geld-/Briefkurs
CJ8 QP3	DAX	Call	10.456,97/10.620,00 Pkt.	5,6	22,94/22,95 EUR
CJ6 RKZ	DAX	Put	14.988,52/14.790,00 Pkt.	5,7	22,34/22,35 EUR
CJ6 KVP	MDAX	Call	21.817,54/22.170,00 Pkt.	5,9	4,46/4,47 EUR
CJ9 EW9	MDAX	Put	31.119,33/30.630,00 Pkt.	5,4	4,84/4,85 EUR
CU9 0LW	Dialog Semiconductor	Call	34,11/35,85 EUR	5,9	0,68/0,69 EUR
CJ6 385	Dialog Semiconductor	Put	47,67/45,25 EUR	4,9	0,83/0,84 EUR
CU9 700	Puma	Call	59,08/61,49 EUR	5,8	1,21/1,22 EUR
CU8 XJX	Puma	Put	85,32/81,84 EUR	5,1	1,40/1,41 EUR
CU4 QMA	Carl Zeiss Meditec	Call	84,63/89,78 EUR	5,8	1,73/1,76 EUR
CU7 59A	Carl Zeiss Meditec	Put	127,60/120,00 EUR	4,0	2,54/2,57 EUR
CU9 NGG	Zalando	Call	34,76/36,19 EUR	5,5	0,76/0,77 EUR
CU9 6L7	Zalando	Put	50,56/48,50 EUR	5,2	0,31/0,82 EUR

Stand: 22. Oktober 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. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



Interview mit Dr. Edmund Stoiber, ehemaliger bayerischer Ministerpräsident

Europa als Kontinent des Friedens, der Freiheit und der Demokratie

ideas: Der Sommer war geprägt von Personaldiskussionen um die Nachfolge von Jean-Claude Juncker. Wie haben Sie die Schacherei wahrgenommen und was sagt das über den Zustand Europas aus?

Dr. Edmund Stoiber: Vor der Europawahl haben die Europäische Volkspartei und die Sozialisten mit ihren Spitzenkandidaten Manfred Weber und Frans Timmermans den Wählerinnen und Wählern klare personelle Alternativen für den neuen EU-Kommissionspräsidenten aufgezeigt.

»Europa muss groß sein
in den großen Dingen und
klein in den kleinen.«

Den Menschen wurde versprochen, dass sie in einem transparenten und demokratischen Verfahren über die Besetzung dieser zentralen Schaltstelle mitbestimmen können. Nach der Wahl kam alles ganz anders. Das hat viele Menschen in ganz Europa mit Recht geärgert und das Vertrauen in die Politik weiter erschüttert. Manfred Weber hat sich mit seiner Entscheidung, sein Mandat als Spitzenkandidat der EVP niederzulegen und Ursula von der Leyen aktiv zu unterstützen, uneigen-

nützig in den Dienst Europas gestellt und damit noch größeren Streit und Schaden abgewendet. Ich bin aber trotz dieses unwürdigen Gezerres über die Nachfolge von Jean-Claude Juncker froh, dass das Europäische Parlament Ursula von der Leyen mit knapper Mehrheit gewählt hat. Wäre sie gescheitert, hätte das zu einer tiefen Institutionenkrise in Europa geführt.

Braucht es eine neue Vision für Europa?

Die Vision der Gründerväter Europas, dass Europa zu einem Kontinent des Friedens, der Freiheit und der Demokratie werden soll, ist vor dem Hintergrund der weltpolitischen Verschiebungen und der Auseinandersetzungen zwischen den USA und China aktueller denn je. Frieden und Freiheit in Europa waren über weite Zeiträume nicht selbstverständlich, das muss gerade der jüngeren Generation immer wieder nahegebracht werden. In konkretes politisches Handeln umgesetzt, bedeutet das: Europa muss groß sein in den großen Dingen und klein in den kleinen. Da, wo die Nationalstaaten es besser können, sollen Kompetenzen bei der nationalen oder regionalen Ebene verbleiben oder an sie zurückgegeben werden, etwa in der Regionalförderung oder im Beihilferecht. Dort, wo Europa einen echten Mehrwert für die Nationalstaaten hat, wie in der

Migrations-, Sicherheits-, Wirtschafts- oder Klimaschutzpolitik, muss es Lösungen finden und, wenn nötig, auch mehr Kompetenzen bekommen.

Wird Deutschland als größtes Land seiner Rolle innerhalb Europas gerecht?

Deutschland kommt – gemeinsam mit Frankreich – schon aufgrund seiner Größe und seiner Wirtschaftskraft eine politische Führungsrolle in Europa zu, ob wir es wollen oder nicht. Und aufgrund seiner geografischen Lage ist Deutschland der geborene Vermittler zwischen West- und Osteuropa. Diese Rollen auszufüllen ist nicht leicht, aber wir müssen auch mit Politikern wie Ungarns Ministerpräsident Viktor Orbán im Gespräch bleiben, auch wenn wir nicht immer seiner Meinung sind.

Müsste das Europäische Parlament nicht mit mehr Befugnissen ausgestattet werden?

Das Hickhack um die Wahl der neuen EU-Kommissionspräsidentin hat gezeigt, dass ein uneiniges Europäisches Parlament dem Vorschlagsrecht des Europäischen Rats letztlich nichts entgegensetzen kann. Hier sollte das Parlament mehr Befugnisse erhalten. Es gibt ja schon eine wenig bekannte Erklärung zum Vertrag von Lissabon, dass die europäischen



Staats- und Regierungschefs noch vor dem Beschluss des Rats zusammen mit dem Europäischen Parlament versuchen sollen, einen gemeinsamen Kandidaten zu finden. Diese Erklärung ist allerdings rechtlich nicht bindend. Hier müsste eine größere Verbindlichkeit erreicht werden.

Welche Erwartungen hegen Sie an die neue EU-Kommission?

Ursula von der Leyen hat mit ihrem Programm bereits einige richtige Akzente gesetzt. Gerade in der Asyl- und Migrationspolitik braucht es einen Neuanfang. Der Schutz der Außengrenzen Europas und die Rückführung von Migranten, die sich illegal in Europa aufhalten, muss deshalb Priorität haben. Und wir brauchen eine neue Lastenverteilung. Eine Quotenregelung zur Verteilung von Flüchtlingen ist bereits gescheitert. Die EU sollte deshalb den Vorschlag auf dem Gipfel von Bratislava 2016 aufgreifen und mit dem Konzept der »flexiblen Solidarität« versuchen, Fortschritte zu machen. Jeder Staat muss gleichwertig zum Gelingen der euro-

päischen Asylpolitik beitragen, aber jeder auf seine Weise. Das ist wohl genau das, was Ursula von der Leyen meint, wenn

»Frieden und Freiheit in Europa waren über weite Zeiträume nicht selbstverständlich, das muss gerade der jüngeren Generation immer wieder nahegebracht werden.«

sie von einer fairen Lastenteilung spricht, »auf unterschiedlichen Feldern durch unterschiedliche Länder.«

Kritiker wenden ein, die EU reiße stetig mehr Kompetenzen an sich, wo eigentlich das Subsidiaritätsprinzip greifen müsste. Wie denken Sie darüber?

Meine Wahrnehmung der vergangenen fünf Jahre ist, dass sich die Juncker-Kommission bei ihren Forderungen nach neuen Kompetenzen zurückgehalten hat. Mir scheint die Sensibilität gewachsen zu sein,

dass ein Regelungsbedarf in Europa nicht automatisch die EU-Kommission auf den Plan rufen muss. Ich freue mich, dass sie eine zentrale Forderung meiner High Level Group aufgegriffen hat: Die neue Kommission will beim Erlass neuer Gesetze und Vorschriften – im Gegensatz zur Auffassung der Kommissionen Barroso und Juncker – dem Grundsatz »One in – one out« folgen, um Bürokratie zu verringern. Das bedeutet, dass für jede neue Regelung eine alte außer Kraft gesetzt wird. Das ist ein ganz entscheidender Schritt nach vorn, um die Akzeptanz der EU bei den Bürgerinnen und Bürgern sowie insbesondere bei den kleinen und mittleren Unternehmen zu verbessern.

Braucht die europäische Staatengemeinschaft einen EU-Finanzminister?

Ich halte wenig davon. Ein EU-Finanzminister, der mehr sein will als ein Papier-tiger, wäre potenziell in der Lage, EU-Gelder massiv umzuverteilen. Dazu fehlt ihm oder ihr aber schlichtweg die demokratische Legitimation. Da stimme ich

dem Historiker Heinrich August Winkler zu: »Es darf nicht mehr Europa um den Preis von weniger Demokratie geben.«

Mittlerweile wird im EZB-Rat über weitere Optionen zur Lockerung ihrer Geldpolitik diskutiert. Ist diese Notenbankpolitik »alternativlos«?

Der ultralockere geldpolitische Kurs der EZB hat meines Erachtens die Grenze zu einer verbotenen monetären Staatsfinanzierung erreicht oder sogar schon überschritten. Schon jetzt sehen wir massive negative Auswirkungen der Niedrigzinspolitik etwa auf die private Altersvorsorge. Bemerkenswert waren die kritischen

Einlassungen der Notenbankpräsidenten Deutschlands, Österreichs, der Niederlande und sogar Frankreichs nach der jüngsten Entscheidung der EZB, die Strafzinsen für Banken weiter zu erhöhen und die Käufe von Staatsanleihen wieder aufzunehmen. Ich bin nun gespannt, wie das Bundesverfassungsgericht über das umstrittene Anleihenkaufprogramm der EZB urteilt. Präsident Voßkuhle, Berichterstatter Huber und alle anderen Richter haben bei einer Anhörung ja sehr kritische Fragen gestellt zu den massiven Folgen der EZB-Geldpolitik für Sparer und künftige Rentner, die langfristig auf eine private Rente sparen.

Mit Blick auf Berlin: Wo sehen Sie den größten Handlungsbedarf der amtierenden Bundesregierung?

Ich will der Bundesregierung keine inhaltlichen Ratschläge erteilen. Nur eine grundsätzliche Anmerkung: Eine Bundesregierung ist nur so stark wie die sie tragenden Parteien. Wenn eine der Regierungsparteien, die SPD, die Große Koalition ständig in Zweifel zieht und manche Kandidaten für den Parteivorsitz aus der Koalition aussteigen wollen, ist das einer guten Regierungsarbeit sicher nicht zuträglich. Ich hoffe sehr, dass der Beschluss des Klimakabinetts der Bundesregierung und die vorausgehende Einigung von SPD und Union im Koalitionsausschuss der Regierung mehr Stabilität geben werden.

Was kommt nach der Großen Koalition?

Mit dieser führungslosen SPD wird Deutschland die täglich wachsenden Herausforderungen nicht meistern. Bei einer möglichen Neuwahl wäre meines Erachtens eine Jamaika-Koalition die beste Lösung. Unbedingt verhindert werden muss die Alternative rot-rot-grün, die von der SPD neuerdings immer offensiver propagiert wird. Es ist doch ein Witz, dass die SPD-

Führung hier Bremen als Vorbild für den Bund sieht!

Das Thema Altersvorsorge ist omnipräsent. Bedarf es hier auch eines Umdenkens innerhalb der Politik?

Natürlich braucht es besonders wegen der gewaltigen demografischen Herausforderungen nachhaltige Antworten, wie der Lebensstandard im Alter gesichert werden kann. Entscheidend wird die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit sein, die mittel- und langfristig aber nicht gesichert

»Ich bin nun gespannt, wie das Bundesverfassungsgericht über das umstrittene Anleihenkaufprogramm der EZB urteilt.«

ist. Klar ist, dass die gesetzliche Rente allein nicht ausreichen wird. Deshalb müssen wir die private und betriebliche Altersvorsorge weiter stärken. Die Deutschen sollten mehr auf Investitionen in Produktivkapital, also Aktien, setzen. Der Vorschlag von Friedrich Merz, den Kauf von Aktien für die Altersvorsorge steuerlich zu fördern, geht in die richtige Richtung. Es braucht aber auch ein Umdenken in der Politik der EZB. Die extreme Niedrigzinspolitik verringert künstlich die Renditen und bringt auch die private und betriebliche Altersvorsorge in Bedrängnis.

Gibt es so etwas wie goldene Regeln für die eigene Vorsorge?

Erstens: Früh anfangen. Zweitens: Nicht nur auf ein Pferd setzen, sondern seine Anlagen diversifizieren.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

KURZVITA

Nach dem Studium der Rechtswissenschaften und der politischen Wissenschaften an der Universität München und an der Hochschule für politische Wissenschaften startete Dr. Edmund Stoiber 1971 seine Laufbahn als Referent im Bayerischen Staatsministerium für Landesentwicklung und Umweltfragen. Mehr als drei Jahrzehnte, von 1974 bis 2008, war er Mitglied des Bayerischen Landtags. Das Amt des bayerischen Ministerpräsidenten begleitete er von Mai 1993 bis Oktober 2007.

Dr. Edmund Stoiber ist heute Ehrenvorsitzender der CSU, nachdem er zuvor den Parteivorsitz von 1999 bis Ende September 2007 innehatte. Danach war er bis Oktober 2014 Leiter der Hochrangigen Gruppe zum Bürokratieabbau auf europäischer Ebene und im Anschluss bis März 2016 als Sonderberater der EU-Kommission für bessere Rechtsetzung tätig.



Messen, Börsentage & Seminare

Commerzbank Derivate-Experten vor Ort

■ | 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

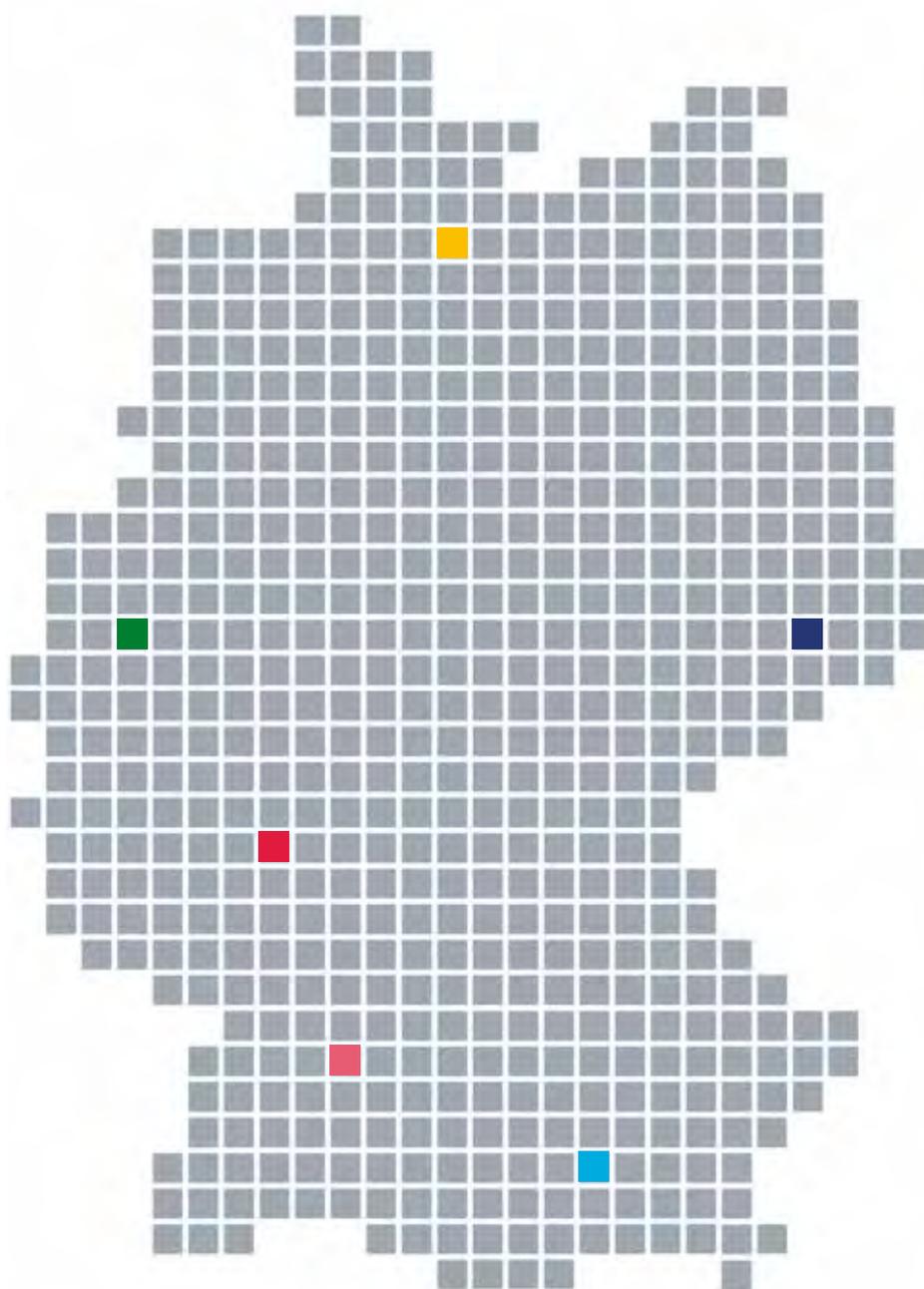
Classic Remise
Harffstraße 110a, 40591 Düsseldorf
www.anlegertag.de

■ | Börsentag München | 28.03.2020

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

■ | Invest Stuttgart | 24.–25.04.2020

Landesmesse Stuttgart
Messepiazza 1, 70629 Stuttgart
www.messe-stuttgart.de/invest



Technische Analyse

Nasdaq: Seitwärtsbewegung mit freundlichem Grundton



ACHIM MATZKE
Leiter Technische Analyse &
Index Research, Commerzbank

Market« enthält und derzeit 2.683 Titel umfasst. Der Index startete am 5. Februar 1971 bei 100,0 Punkten. Aus mittel- und langfristiger technischer Sicht hat dieser Index im US-Indexvergleich die anderen wichtigen (US-)Blue-Chip-Indizes immer deutlich outperformt und daher in der Regel die Führungsrolle für den US-Aktienmarkt inne. Hierbei gab es während der (lang gezogenen) Haussephasen des Nasdaq-Composite wiederholt eine Gruppe von Tech-Schwergewichten innerhalb des Index, die ihn als technische Zugpferde auf neue Allzeithochs geführt hat.

Der US-amerikanische Nasdaq-Composite-Index ist ein Kursindex, der alle US-(Technologie-)Aktien aus den drei Nasdaq-Segmenten »Global Select«, »Global Market« und »Capital

Im März 2009 startete der Nasdaq-Composite bei Kursen um 1.265,5 Punkte wieder einen weiterhin intakten technischen

Nasdaq



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

Stand: 15. Oktober 2019; Quelle: Reuters, Commerzbank AG. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Haussezyklus, der bislang einen reinen Kursanstieg von ca. 559 Prozent eingebracht hat. Seit Januar 2011 ergab sich – ausgehend von 2.298,8 Punkten – ein zentraler, fast neunjähriger Haussetrend, der derzeit bei ca. 6.900 Punkten verläuft. In dieser Zeit waren es die schwergewichtigen »FAANG-Titel« (steht für Facebook, Apple, Amazon, Netflix und Google), die diesen intakten Bilderbuchhaussetrend angeführt und den Index auf die neuen Allzeithochs um 8.339,6 Punkte getragen haben. Die technische Lage dieser »FAANGs« weist – aus unterschiedlichen Gründen – zurzeit nur noch ein »Mixed-Picture« auf, was sich auch im mittelfristigen Slow-down des Nasdaq-Composite-Index seit August 2018 wiederfindet.

Innerhalb des intakten, zentralen Haussetrends bildete der Index seit dem Zwischen-Top um 8.170 Punkte vom August 2018 eine volatile Seitwärtspendelbewegung mit der Kursschwäche im vierten Quartal 2018 heraus. Nach dem technischen Comeback im ersten Halbjahr 2019 und dem Anstieg von 6.190 auf 8.340 Punkte (neue Allzeithochs; neue Widerstandszone) verlor der Nasdaq-Composite kontinuierlich an mittelfristiger Aufwärtsdynamik und etablierte in den vergangenen Wochen eine Trading-Range (Unterstützung im Umfeld der moderat steigenden 200-Tage-Linie bei 7.500 bis 7.600 Punkte; gestaffelter Widerstand: 8.150 bis 8.340 Punkte). Die technische Gesamtlage signalisiert zunächst eine zeitliche Ausweitung dieser Trading-Range, wobei eine Jahresendrally den Index wieder in die Nähe der Allzeithochs führen sollte.



Anlageidee Anlageprodukte

Classic Discount-Zertifikat auf den Nasdaq

WKN	CU4 RV4
Cap	6.600,00 Pkt.
Bezugsverhältnis	100:1
Bewertungstag	19.06.2020
Fälligkeit	26.06.2020
Geld-/Briefkurs	57,34/57,35 EUR
Discount	19,67 %
Max. Rendite p.a.	4,95 %

Beim Kauf der beiden Classic Discount-Zertifikate erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des Nasdaq. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Die beiden Zertifikate sind nicht währungsgesichert, das heißt, Veränderungen des Euro/US-Dollar-Wechselkurses werden im Preis der Zertifikate berücksichtigt.

Classic Discount-Zertifikat auf den Nasdaq

WKN	CU4 RW7
Cap	8.450,00 Pkt.
Bezugsverhältnis	100:1
Bewertungstag	19.06.2020
Fälligkeit	26.06.2020
Geld-/Briefkurs	68,69/68,70 EUR
Discount	3,81 %
Max. Rendite p.a.	15,42 %



Anlageidee Hebelprodukte

Faktor-Zertifikat auf den Nasdaq-Future

WKN	CJ2 65Y
Strategie	Long
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	9,95/9,99 EUR
Faktor	4

Mit dem Faktor-Zertifikat 4x Long können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Nasdaq-Futures partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Future, steigt der Wert des Zertifikats ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt.

BEST Turbo-Optionsschein Call auf den Nasdaq

WKN	CU9 AYV
Typ	Call
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	7.196,18 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	6,79/6,80 EUR
Hebel	10,5

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

Stand: 22. Oktober 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. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

Technische Analyse

Apple: Das Hausse-Zugpferd läuft wieder



PETRA VON KERSENBRÖCK
Technische Analyse &
Index Research, Commerzbank

bewegung im Jahr 1985 um 0,25 US-Dollar (Kurse bereinigt um zwischenzeitliche Kapitalmarktaktivitäten) startete, mit Blick auf die »FAANGs« zurzeit eine Relative Stärke auf.

Innerhalb dieser langfristigen Hausse bildete sich seit 2012/2013 – ausgehend vom Zwischentief um 55,01 US-Dollar – durch das idealtypische Wechselspiel aus Investmentkaufsignalen, mittelfristigen Aufwärtstrends und technischen Korrekturen ein langfristiger technischer Haussetrendkanal heraus, dessen wichtige untere Hausse-Aufwärtstrendkanallinie derzeit bei ca. 170,00 US-Dollar verläuft. Nachdem die Aktie Ende 2018 parallel zum Gesamtmarkt eine ausgeprägte Korrektur bis auf Kurse

Apple Inc. gehört derzeit zur Gruppe der führenden Technologie-Aktien »FAANG« (Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Google). Hierbei weist die Aktie, die ihre intakte, sehr langfristige Hausse-

Apple Inc.

in US-Dollar



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

Stand: 15. Oktober 2019; Quelle: Reuters, Commerzbank AG. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



um 142,00 US-Dollar durchlaufen hatte, etablierte Apple Inc. ab Anfang 2019 wieder einen mittelfristigen Aufwärtstrend (Aufwärtstrendlinie zurzeit um 205,00 US-Dollar). Hierbei ist die Aktie zuletzt mithilfe einer Reihe von Trading- und Investmentkaufsignalen auf neue Allzeithochs gelaufen, was andeutet, dass sich die technische Neubewertung von Apple Inc. und die langfristige Haussebewegung fortsetzen sollten.

Die Aktie weist zwar »nur« eine (Brutto-) Jahresdividendenrendite von derzeit etwa 1,3 Prozent auf (Dividenden werden quartalsweise anteilig ausbezahlt), aber in den vergangenen Jahren ist das Unternehmen, das über sehr umfangreiche Cash-Positionen und einen kontinuierlichen Free-Cashflow verfügt, durch volumenstarke Aktienrückkaufprogramme positiv aufgefallen, wie das derzeitige Programm, das einen Umfang von 75 Milliarden US-Dollar hat. Deshalb überrascht es nicht, dass Apple Inc. derzeit auch gegenüber dem Nasdaq-Composite-Index und dem S&P 500 eine mittelfristige Relative Stärke aufweist und damit die Rolle des »Hausse-Zugpferds« übernommen hat. Aufgrund dieser guten technischen Gesamtlage bleibt Apple Inc. ein technischer (Zu-)Kauf, wobei das nächste technische Etappenziel im Bereich um 250,00 US-Dollar liegen sollte.



Anlageidee Anlageprodukte

Classic Discount-Zertifikat auf Apple

WKN	CU6 CSN
Cap	260,00 USD
Bewertungstag	18.09.2020
Fälligkeit	25.09.2020
Geld-/Briefkurs	200,85/200,94 EUR
Discount	7,39 %
Rendite p.a.	17,49 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats auf die Apple-Aktie erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (260,00 US-Dollar).

Classic Discount-Zertifikat auf Apple

WKN	CU6 CSA
Cap	260,00 USD
Bewertungstag	18.09.2020
Fälligkeit	25.09.2020
Geld-/Briefkurs	228,37/228,47 EUR
Discount	5,39 %
Rendite p.a.	14,84 %
Währungsgesichert	Ja

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats auf die Apple-Aktie erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (260,00 Euro).



Anlageidee Hebelprodukte

Faktor-Zertifikat auf Apple

WKN	CJ2 8K4
Strategie	Long
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,32/3,33 EUR
Faktor	4

Mit dem Faktor-Zertifikat 4x Long können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Apple-Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt die Aktie, steigt der Wert des Zertifikats ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt.

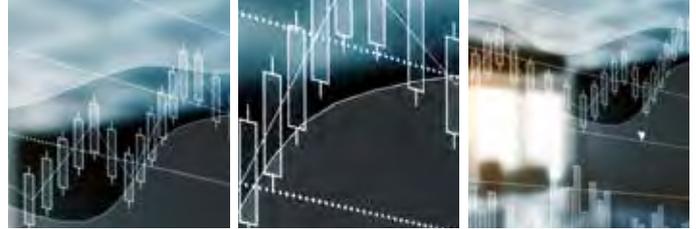
BEST Turbo-Optionsschein Call auf Apple

WKN	CU7 BVY
Typ	Call
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	215,38 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,39/2,40 EUR
Hebel	9,0

Mit dem BEST Turbo-Optionsschein Call können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Apple-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).

Stand: 22. Oktober 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. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



Technische Analyse verstehen

Der Einstieg in den Trend mit Bollinger-Bändern - Teil 2



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

Nachdem wir in der vorherigen Ausgabe eine Strategie für den prozyklischen Einstieg in den Trend besprochen haben, betrachten wir nun eine antizyklische Einstiegsvariante.

Kombination mit anderen Methoden

Bei der Verwendung der Bollinger-Bänder für den antizyklischen Einstieg in einen Basiswert ist es essenziell, diesen Indikator nicht isoliert zu nutzen, sondern immer in Kombination mit anderen technischen Werkzeugen. Vom Grundsatz her gilt ein Basiswert als überkauft, wenn er sich am oberen Band befindet und als

überverkauft, wenn er am unteren Band notiert. Ferner fungiert das obere Band als Widerstand und das untere Band als Unterstützung. Beide Aussagen sollten allerdings eingeschränkt werden, um die Zuverlässigkeit zu erhöhen. Zum einen darf die Volatilität derzeit

»Ein Basiswert gilt als überkauft, wenn er sich am oberen Band befindet und als überverkauft, wenn er am unteren Band notiert.«

nicht gering sein, sprich die Bollinger-Bänder dürfen sich nicht in einem Zustand der Verengung befinden. Zum anderen ist ein Trendfilter anzulegen. In einem Aufwärtstrend soll demnach nur die Funktion des unteren Bands als Unterstützung und in einem Abwärtstrend die Funktion des oberen Bands als Widerstand

beachtet werden. Für den Bereich des Tagescharts kann der Anleger hier wieder der Einfachheit halber die 200-Tage-Linie zurate ziehen: Befindet sich der Wert oberhalb einer steigenden 200-Tage-Linie, wird das Vorliegen eines Aufwärtstrends unterstellt, während sich ein Wert unterhalb einer fallenden 200-Tage-Linie in einem Abwärtstrend befindet.

Erreicht der Wert nun im Rahmen einer technischen Gegenbewegung zum vorherrschenden Trend die Unterstützung des unteren Bollinger-Bands (im Aufwärtstrend) oder den Widerstand des oberen Bollinger-Bands (im Abwärtstrend), so wird nach Bestätigungen für eine mögliche Umkehr Ausschau gehalten. Die Zuverlässigkeit der Unterstützung bzw. des Widerstands ist erhöht, falls sich im Dunstkreis des Bands noch andere potenzielle Unterstützungen bzw. Widerstände befinden. Dies können

Grafik 1: Bollinger-Band - antizyklische Strategie 1



Quelle: Commerzbank AG



beispielsweise gleitende Durchschnittslinien, vergangene Hoch- oder Tiefpunkte, Trendlinien oder Fibonacci-Retracements sein. Dass der untersuchte Basiswert das so ermittelte relevante Preisniveau im konkreten Einzelfall auch tatsächlich als Unterstützung oder Widerstand respektiert, kann entweder mit Umkehrsignalen im Kerzenchart oder mit einer Trendumkehr in einem kürzerfristigen Chart (beispielsweise Stundenchart) bestätigt werden. Nach

einer solchen Bestätigung kann der Anleger auf ein mögliches Ende der Korrekturbewegung und eine Wiederaufnahme des übergeordneten Trends spekulieren.

Trade-Management

Im Vergleich zum prozyklischen Einstieg bei einem Ausbruch in Richtung des Trends ermöglicht der antizyklische Einstieg in aller Regel einen engeren anfänglichen Stop-Loss und damit auch ein vorteilhafteres Chance-Risiko-Verhältnis. Der schützende Stop zur Verlustbegrenzung kann knapp unterhalb der erreichten Unterstützung platziert werden. Ein Nachziehen des Stops kommt beispielsweise nach dem Erreichen des gegenüberliegenden Bollinger-Bands in Betracht. In der weiteren Entwicklung des Trades kann das Band, an dem der Einstieg vorgenommen wurde, als beweglicher Stop zur Sicherung aufgelaufener Gewinne verwendet werden. Entsprechend würde der Anleger in diesem Fall bei einem Schlusskurs jenseits des Bands die Position veräußern. Möchte der Anleger dem Trade weniger Luft geben, kommt auch ein Schlusskurs jenseits der Mittellinie des Bollinger-Bands (im Tageschart: 20-Tage-Linie) als beweglicher Stop infrage.

»Der schützende Stop zur Verlustbegrenzung kann knapp unterhalb der erreichten Unterstützung platziert werden.«

Grafik 2: Bollinger-Band – antizyklische Strategie 2



Quelle: Commerzbank AG



Wissen

Optionsstrategien: Protective Put



JAN SCHNEIDER
Produktmanager,
Equity Markets & Commodities

In den vergangenen Wochen ging es an den Aktienmärkten auf und ab. Heute stellen wir Ihnen eine Optionsstrategie vor, die Anlegern in fallenden Märkten als Absicherung dient: den Protective Put (engl. protective = schützend, abwehrend).

Den meisten Anlegern ist bekannt, dass sich Call und Put Optionsscheine hervorragend eignen, gehebelt auf steigende bzw. fallende Aktienkurse zu spekulieren. Doch es gibt auch noch andere Möglichkeiten, um Put Optionsscheine sinnvoll einzusetzen. Beispielsweise kann man sie in Kombination mit dem Basiswert als eine Art »Versicherung« bzw. »Absicherung« gegen fallende Aktienkurse verwenden. Diese Kombination bezeichnet man als sogenannte Protective-Put-Strategie. Dabei kauft der Anleger den Basiswert und einen Put bezogen auf den gleichen Basiswert. Die Laufzeit und den Basispreis wählt der Anleger selbst, je nachdem, wie viel Risiko er bei seiner Investition eingehen will. Fällt der Aktienkurs unter den Basiswert des Puts, so kann der Anleger den Optionsschein ausüben und den inneren Wert realisieren, um damit die Verluste aus dem Aktieninvestment auszugleichen.

Das Ziel eines Protective Puts ist es also, den Verlust, den man mit dem Kursverfall des Basiswerts erleidet, durch den Gewinn des gekauften Puts zu kompensieren.

Beispiel

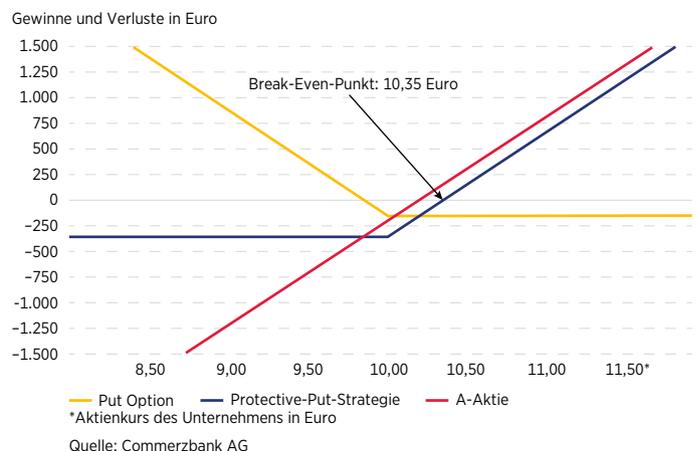
Ein Anleger besitzt 1.000 Aktien des Unternehmens A. Der Kurs der A-Aktie notiert bei 10,20 Euro. Aus der Zeitung erfährt der Anleger von der unmittelbar bevorstehenden Veröffentlichung der Unternehmenszahlen. Aus dem Zeitungsbericht geht eben-

falls hervor, dass Analysten, die das Unternehmen bewerten, sich nicht einig sind, ob diese Zahlen positive oder negative Auswirkungen auf die Aktienkursentwicklung haben werden. Der Anleger ist verunsichert, denn sollte der Markt die veröffentlichten Unternehmenszahlen negativ auffassen, würden die Aktien des Unternehmens fallen und der Anleger würde einen Verlust erleiden. Da der Anleger aber langfristig von einer positiven Kursentwicklung ausgeht, möchte er seine Unternehmensanteile nicht verkaufen, sondern sich gegen etwaige Kursrückgänge der Aktie absichern.

So kauft der Anleger 1.000 Put Optionsscheine mit einem Bezugsverhältnis von eins zu eins bezogen auf die A-Aktie. Der Basispreis des Puts liegt bei 10,00 Euro und die Restlaufzeit beträgt drei Wochen. Der Preis des Optionsscheins liegt zum Kaufzeitpunkt bei 0,15 Euro. Daraus ergibt sich ein Gesamtpreis der Investition von 150 Euro (1.000 x 0,15).

Bei den folgenden Szenarien finden zur besseren Nachvollziehbarkeit Steuern und Gebühren keine Berücksichtigung.

Grafik 1: Protective Put (Auszahlungsprofil zum Laufzeitende)





Folgende Szenarien können sich am Ende der Laufzeit ergeben

Szenario A: Die Unternehmenszahlen der A-Aktie fallen positiv aus. Die A-Aktie steigt um 7,8 Prozent und notiert am Ende der Laufzeit des Optionsscheins bei 11,00 Euro. Der Put Optionsschein verfällt wertlos. Der Anleger erzielt einen Gewinn von 650 Euro ($((11,00 \text{ Euro} - 10,20 \text{ Euro}) \times 1.000) - (0,15 \text{ Euro} \times 1.000)$), wenn er die Aktien nun verkaufen würde. Ohne den gekauften Put läge sein Gewinn bei 800 Euro $((11,00 \text{ Euro} - 10,20 \text{ Euro}) \times 1.000)$.

Im Szenario A wäre es für den Anleger also von Vorteil gewesen, den Put nicht zu kaufen. Denn durch den Kauf des Put Optionsscheins zur Absicherung wurde der Gewinn des Anlegers um 150 Euro geschmälert.

Szenario B: Die Unternehmenszahlen der A-Aktie fallen negativ aus. Die A-Aktie fällt um 16,6 Prozent und notiert am Ende der Laufzeit des Optionsscheins bei 8,50 Euro. Der Put Optionsschein liegt im Geld und besitzt einen inneren Wert in Höhe von 1,50 Euro. Dieser Wert wird dem Anleger am Ende der Laufzeit ausbezahlt. Der aus dem Optionsschein-Investment resultierende Gewinn liegt bei 1.350 Euro $((1,50 \text{ Euro} - 0,15 \text{ Euro}) \times 1.000)$. Mit der Aktienposition hingegen erleidet der Anleger einen Verlust von 1.700 Euro $((10,20 \text{ Euro} - 8,50 \text{ Euro}) \times 1.000)$. Durch die Kombination von Aktieninvestment und Kauf des Puts liegt der Gesamtverlust allerdings nur noch bei 350 Euro.

Im Szenario B hat sich der Kauf des Puts, also die Umsetzung der Protective-Put-Strategie, ausgezahlt. Denn der vom Anleger erlittene Verlust liegt um 1.350 Euro niedriger.

Szenario C: Die A-Aktie reagiert nicht auf die veröffentlichten Unternehmenszahlen und notiert nach wie vor bei 10,20 Euro.

Der Put Optionsschein liegt am Ende der Laufzeit aus dem Geld und verfällt wertlos. Auch mit der Aktie erzielt der Anleger keinen Gewinn. Der Anleger erleidet durch die Anwendung der Protective-Put-Strategie einen Verlust in Höhe von 150 Euro. Dieser Verlust entspricht genau den Anschaffungskosten des Put Optionsscheins.

Das Beispiel sowie die dazugehörige Grafik veranschaulichen, dass es in einem bestimmten Marktumfeld sinnvoll sein kann, die Protective-Put-Strategie anzuwenden, um sich gegen fallende Aktienkurse abzusichern.

Der in der Grafik abgebildete Break-Even-Punkt, das heißt, der Punkt, bei dem der Anleger weder einen Verlust erleidet noch einen Gewinn erzielt, lässt sich nach folgender Formel berechnen:

Kurs des Basiswerts (10,20 Euro) + Preis des Put Optionsscheins (0,15 Euro) = Break-Even-Punkt der Strategie (10,35 Euro).

Zu beachten ist, dass im genannten Beispiel der Anleger nur für drei Wochen und somit nur bis zum Ende der Laufzeit des Put Optionsscheins gegen fallende Aktienkurse versichert ist. Eine Absicherung für beispielsweise drei Monate wäre wesentlich teurer. Um beim obigen Beispiel zu bleiben, läge der Preis eines entsprechenden Puts mit dreimonatiger Laufzeit bei rund 0,67 Euro. Das heißt, eine Versicherung ist tendenziell umso teurer, je länger die Restlaufzeit und je höher der Basispreis des Puts ist.

Für Anleger, die die Protective-Put-Strategie umsetzen möchten, bietet die Commerzbank eine Vielzahl von Put Optionsscheinen an. Hier haben Investoren die Möglichkeit, aus einer breiten Palette von unterschiedlichen Basiswerten, Laufzeiten und Basispreisen zu wählen.



Commerzbank Analysen

Alstom - Ohne Siemens allein weiter



STEFAN SCHÖPPNER
Investmentstrategie
Private Kunden, Commerzbank

Nach dem Verkauf der Energieaktivitäten an General Electric kommt es nun auf die Entwicklung im verbliebenen wenig zyklischen Eisenbahngeschäft an. Alstom weist ein gut gefülltes Orderbuch auf, das eine hohe Visibilität bringt. Auch wenn die EU-Wettbewerbsbehörde die angestrebte Transaktion mit der Siemens-Bahntechnik untersagt hat, ist Alstom sehr gut im Markt positioniert. Die Branche besitzt langfristig gute Perspektiven. Nach der Aktienplatzierung durch den Großaktionär sehen wir eine Einstiegschance.

Betonung der Bahntechnik

Alstom entwickelte sich durch den Verkauf des Energieausrüstungsgeschäfts an General Electric zu einem deutlich fokussierteren Bahnausrüster. Das Eisenbahngeschäft profitiert langfristig von der globalen Bevölkerungszunahme und dem Verstädterungstrend. Der Infrastrukturausbau im Bereich des öffentlichen Verkehrsnetzes wird dringlicher. Das zur Verfügung stehende Investitionsbudget kommt allerdings unter Druck knapper öffent-

licher Kassen, die asiatische Konkurrenz gewinnt Marktanteile. Internationale Kunden erwarten immer öfter wesentliche lokale Produktionsanteile, die entsprechende Investitionen erfordern.

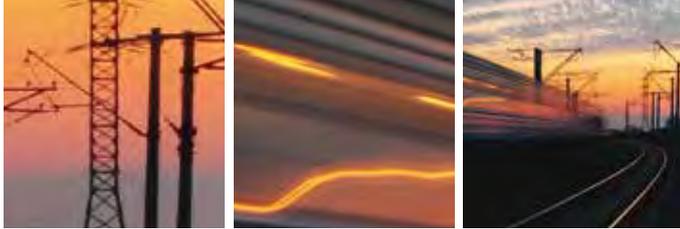
Mehrheitsübernahme durch Siemens gescheitert

Die EU-Wettbewerbsbehörde hat die angestrebte Transaktion mit der Siemens-Bahntechnik untersagt, was sich bereits abzeichnete. Die Behörde sah Wettbewerbsprobleme bei Hochgeschwindigkeitszügen und in der Signaltechnik. Eine Dominanz des

Grafik 1: Wertentwicklung der Alstom-Aktie



Stand: 18. Oktober 2019; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



mehrfach größeren chinesischen Wettbewerbers CRRH sieht die EU nicht, da die Chinesen sich zurzeit nahezu ausschließlich auf den Heimatmarkt beschränken. Die letzten Zugeständnisse bei den Unternehmen waren zu wenig. Beide Unternehmen werden daher zunächst selbstständig weiterbestehen. Alstom ist auch ohne die gescheiterte Transaktion mit einem prall gefüllten Auftragsbuch sehr gut und hoch visibel aufgestellt.

Neue Mittelfristziele

Alstom hat neue Mittelfristziele bekannt gegeben. Das angestrebte Umsatzwachstum von 5 Prozent (nun aber inklusive möglicher Akquisitionen) bleibt unverändert. Das Margenziel von 9 Prozent ist dagegen auf Sicht von 2023 etwas über die bisherigen Marktannahmen hinaus nach oben gegangen. Alstom wird dazu ambitionierter bei seinen Liquiditätszielen. Deutlich mehr vom Nettoergebnis soll in der Kasse ankommen, um damit auch die Ausschüttungsfähigkeit zu verbessern.

Solider Umsatz, schwächerer Auftragseingang

Das erste Geschäftsjahresquartal schloss Alstom solide im Rahmen der Erwartungen ab. Der Umsatz erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr leicht, der Auftragseingang schwächte sich deutlich ab. Dieser ist aber projektgetrieben sehr volatil, ein einzelnes Quartal ist wenig aussagekräftig. Allerdings weist das Unternehmen noch immer ein Auftragsbuch von 40 Milliarden Euro aus. Die Jahresziele wurden bestätigt.

UNTERNEHMENS PORTRÄT

Alstom ist nach dem Verkauf der Energieaktivitäten zukünftig ein weltweit agierender Konzern im Schienenfahrzeugbau. Die Franzosen gehören dort zusammen mit einem neu fusionierten chinesischen Unternehmen, Bombardier und Siemens zu den Weltmarktführern. Alstom erzielte 2018/2019 einen Umsatz von 8,1 Milliarden Euro und ein operatives Ergebnis von 570 Millionen Euro. Die französische Unternehmensgruppe Bouygues hält etwa 15 Prozent der Aktien, der Rest ist Streubesitz.

Aktienüberhang reduziert

Der Großaktionär Bouygues reduzierte seinen Alstom-Anteil über einen Verkauf an der Börse von knapp 28 Prozent auf knapp 15 Prozent. Der Verkaufspreis betrug 37 Euro/Aktie. Der Verkauf ist letztendlich eine Konsequenz aus der gescheiterten Fusion mit Siemens. Bouygues vertritt – wenn notwendig – die Interessen des französischen Staates. Wir werten den Verkauf positiv. Ein Teil des Aktienüberhangs löst sich auf, der verbleibende Teil wird zunächst nicht platziert werden. Der Staatseinfluss geht etwas zurück. Frankreich kann nicht nur über den Aktienbesitz von Bouygues Einfluss nehmen, sondern dürfte auch indirekt über seine Bahnen der größte Kunde des Unternehmens sein.



Anlageidee: Hebelprodukte auf Alstom

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Alstom-Aktie. Mit Hebelprodukten können Sie auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen.

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

Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ2 13C	Alstom	Long	2	Unbegrenzt	5,26/5,28 EUR
CJ2 10L	Alstom	Long	4	Unbegrenzt	4,46/4,50 EUR
CJ2 7BR	Alstom	Long	5	Unbegrenzt	4,68/4,73 EUR
CJ2 16G	Alstom	Short	-2	Unbegrenzt	3,42/3,44 EUR
CJ2 2BF	Alstom	Short	-4	Unbegrenzt	1,91/1,93 EUR
CJ2 7CN	Alstom	Short	-5	Unbegrenzt	1,17/1,19 EUR

Stand: 22. Oktober 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. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



Trader 2019

Börsenspiel-Umsatz übersteigt 10 Milliarden Euro



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
 Derivate-Experte,
 Equity Markets & Commodities

Rekorde über Rekorde – das Börsenspiel Trader 2019 wird in vielerlei Hinsicht Geschichte schreiben. Die Teilnehmerzahl liegt bei knapp 27.000, und damit wird ein neuer Rekord aufgestellt. Außerdem handelten die Teilnehmer Aktien, Zertifikate und Optionsscheine in den ersten Wochen für mehr als 10 Milliarden Euro. So schnell wurde diese Grenze noch nie überschritten.

Die Bewegung der Aktienmärkte könnte ein Grund für die gestiegene Aktivität der Teilnehmer sein. Der DAX schwankte zwischen 11.900 und 12.500 Punkten hin und her. Auch der Gold- oder Ölpreis wies teilweise deutliche Bewegungen auf, und nicht zuletzt erreichten einige Aktien neue Höchststände.

Das Spielprinzip war denkbar einfach: Jeder Teilnehmer erhielt zwei Depots à 100.000 Euro Spielgeld und konnte damit acht Wochen unter realen Bedingungen an der Börse agieren. Neben Aktien konnten ebenfalls Zertifikate und Optionsscheine der Commerzbank gehandelt werden.

Zu den beliebtesten Aktien im Börsenspiel gehörten neben Wirecard auch Apple und Amazon. Besonders interessant war die Entwicklung der Apple-Aktie während der Spielzeit. Der Konzern aus Cupertino in Kalifornien stellte neue iPhone-Modelle vor, und die Börse wartete gespannt auf eine Reaktion. Die kam

mit etwas Verspätung auch. So gab es kurz nach der Veröffentlichung Gerüchte, Apple würde die Produktion der neuen iPhone-Modelle erhöhen, da die Nachfrage die Erwartung übertrafen habe. Da Apple selbst keine Angaben dazu machte, konnten sich Börsianer nur auf die Nachrichten der Zulieferer verlassen und das reichte aus, um den Aktienkurs von Apple in neue Höhen zu befördern. Der Kurs stieg fast 2 Prozent über das bisherige Allzeithoch aus dem Jahr 2018 und der Aktienkurs näherte sich der Marke von 240 US-Dollar.

Allerdings kamen im Börsenspiel sehr häufig neben Aktien auch Zertifikate und Optionsscheine zum Einsatz. Vor allem

BISHERIGE GEWINNE	PREIS	GEWINNER
Early-Bird-Preis	iPhone X von Apple	Horst-Walter S., Remseck
Wochensieger 1	2.222 Euro	Markus S., Seukendorf
Verlosung Woche 1	iPhone X von Apple	Phillip H., Ludwigsburg
Wochensieger 2	2.222 Euro	Thomas H., Dresden
Verlosung Woche 2	iPhone X von Apple	Irene M., Berlin
Wochensieger 3	2.222 Euro	Hanno H., Meißen
Verlosung Woche 3	iPhone X von Apple	Flo R., Mühlthal
Wochensieger 4	2.222 Euro	Meinhard R., Berlin
Verlosung Woche 4	iPhone X von Apple	Carl-Christian V., Berlin
Wochensieger 5	2.222 Euro	Gerhard S., Vellberg
Verlosung Woche 5	iPhone X von Apple	Thomas B., Reutlingen
Wochensieger 6	2.222 Euro	Leonhard W., München
Verlosung Woche 6	iPhone X von Apple	Jens L., Laatzen



Börse
Stuttgart

comdirect



t-online.de

bei Optionsscheinen handelt es sich um gehebelte Wertpapiere, die, wenn es gut läuft, hohe Gewinne erbringen können. Demgegenüber ist das Risiko bei diesen Wertpapieren deutlich höher als beispielsweise bei Aktien. Aus diesem Grund konnten Teilnehmer des Börsenspiels für maximal 20.000 Euro gehebelte Wertpapiere einsetzen. Trotzdem avancierten einige Optionsscheine zu den Stars des Börsenspiels und brachten den einen oder anderen Sieger hervor.

Meistgehandelte Aktien

Name	WKN	Kurs in Euro	Differenz zum Vortag	Volumen in Mio. Euro	Transaktionen
Wirecard	747 206	142,45	0,56 %	171,69	15.687
Apple	865 985	214,10	0,05 %	89,22	8.057
Amazon	906 866	1.570,20	-0,14 %	73,96	6.169
Barrick Gold	870 450	15,53	0,75 %	64,59	6.416
Deutsche Bank	514 000	6,78	-0,16 %	62,53	7.004

Meistgehandelte klassische Optionsscheine

Name	WKN	Kurs in Euro	Differenz zum Vortag	Volumen in Mio. Euro	Transaktionen
DAX Put	CA3 9SY	0,46	-2,13 %	13,24	1.840
DAX Call	CA3 9PT	1,90	-5,94 %	5,78	784
DAX Put	CJ2 P5U	0,44	-21,43 %	5,46	1.054
Gold Call	CU2 8NV	0,39	-4,88 %	5,08	874
DAX Call	CU3 H9E	11,64	-1,02 %	4,32	711

Wochenranking: Woche 6 – Spieltag 30

Rang	User (Depot)	Performance	Depotwert
1	leon777 (Depot 2)	273,91 %	215.159,37 EUR
2	inv (Depot 1)	218,27 %	134.139,69 EUR
3	Wölkchen (Depot 2)	171,98 %	186.865,42 EUR
4	kleier (Depot 2)	165,24 %	265.237,23 EUR
5	Tasten (Depot 2)	149,38 %	279.396,60 EUR
6	dragon485 (Depot 1)	134,60 %	234.597,74 EUR
7	bierepe2 (Depot 2)	133,76 %	295.112,19 EUR
8	Banksie (Depot 1)	127,31 %	227.306,55 EUR
9	Lesenzana (Depot 1)	126,74 %	226.742,53 EUR
10	Chicco (Depot 2)	124,77 %	224.770,67 EUR

Stand: 14. Oktober 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.

Wer allerdings länger als einen Tag die Führung im Börsenspiel übernehmen wollte, der musste seine Strategie besonders gut im Griff haben. So gab es Teilnehmer, die in Woche 5 des Börsenspiels vorn lagen, als der DAX um rund 3 Prozent an Wert verlor. Ohne den Einsatz von Turbo-Optionsscheinen Put wäre dieses Ergebnis nicht zu erzielen gewesen. Demgegenüber hatten genau diese Teilnehmer eine Woche später das Nachsehen, als der DAX zum Sprung über die Marke von 12.500 Punkten ansetzte.

Wer sich das Börsenspiel im Detail noch einmal anschauen möchte, der findet alle Spielberichte auf unserer Website unter www.zertifikate.commerzbank.de -> Wissen -> Trader 2019.

Und für diejenigen, die Lust haben, auch 2020 beim Börsenspiel mitzumachen, die können sich schon mal den 7. September 2020 vormerken. Alle Informationen zum neuen Börsenspiel erhalten Sie natürlich auch wieder hier im ideas-Magazin.

Meistgehandelte Turbo-Optionsscheine

Name	WKN	Kurs in Euro	Differenz zum Vortag	Volumen in Mio. Euro	Transaktionen
DAX Turbo L	CU7 K1Z	6,87	-1,72 %	64,77	10.245
Gold Index	CU0 QXV	133,13	0,32 %	30,82	3.162
Gold Turbo S	CU9 5WS	6,07	-4,56 %	30,23	4.815
DAX Turbo S	CU9 L9F	0,73	12,31 %	14,99	2.377
DAX Turbo L	CU7 K3S	5,93	-1,98 %	14,61	2.337

Gesamtranking: Woche 6 – Spieltag 30

Rang	User (Depot)	Performance	Depotwert
1	PAN2019 (Depot 1)	345,06 %	445.063,90 EUR
2	Lucky04 (Depot 2)	319,74 %	419.743,64 EUR
3	ssam85 (Depot 1)	317,06 %	417.058,64 EUR
4	Snapchen (Depot 2)	306,74 %	406.736,52 EUR
5	luko (Depot 2)	266,69 %	366.686,22 EUR
6	Floris56 (Depot 1)	250,27 %	350.269,90 EUR
7	Jimmy (Depot 2)	244,88 %	344.878,00 EUR
8	Chubbe (Depot 2)	244,24 %	344.237,25 EUR
9	Lucky04 (Depot 1)	236,72 %	336.715,19 EUR
10	miki (Depot 1)	234,80 %	334.804,49 EUR



Commerzbank Analysen

Aktienmarkt: Attraktive, aber unsichere Dividenden



ANDREAS HÜRKAMP
Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Im momentanen Niedrigzinsumfeld ist die erwartete DAX-Dividendenrendite von 3,4 Prozent relativ attraktiv. Jedoch leiden viele DAX-Unternehmen weiterhin unter stetig fallenden Gewinn- und Dividendenerwartungen. Vor dem Hintergrund der auf mehrjährige Tiefstände gefallen Einkaufsmanagerindizes in Deutschland und im Euroraum werden die DAX-Gewinnerwartungen auch während der nun anstehenden Gewinnsaison für

das dritte Quartal weiter fallen. Daher ist ein volatiler DAX-Seitwärtstrend zwischen 11.600 und 12.800 Punkten für uns weiterhin das wahrscheinlichste Szenario für die nächsten Monate.

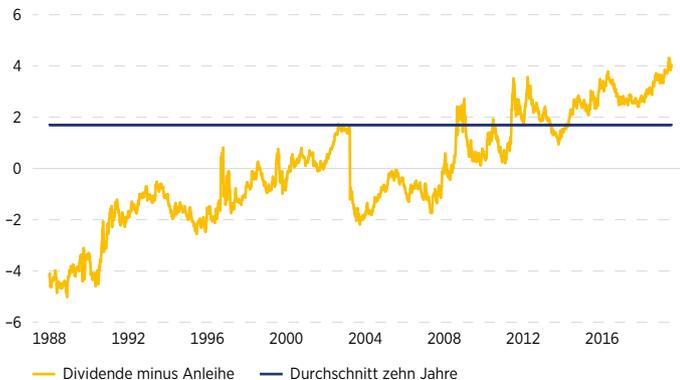
Für den DAX liegt die erwartete Dividendenrendite derzeit mit 3,4 Prozent 400 Basispunkte über der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe. Der 10-Jahres-Durchschnitt dieses Renditeunterschieds liegt 170 Basispunkte niedriger bei 2,3 Prozent (siehe Grafik 1).

Der DAX müsste demnach auf 24.500 Punkte steigen, damit der Renditeunterschied zwischen DAX-Dividenden und Bundesanleihen wieder von 400 Basispunkten auf 230 Basispunkte sinkt. Doch warum notiert der DAX »nur« im Bereich von 12.000 Indexpunkten? Und warum haben europäische Aktienfonds seit mehr als einem Jahr Woche für Woche Mittelabflüsse?

Grafik 1: Attraktive DAX-Dividendenrendite

DAX-Dividendenrendite minus Rendite Bundesanleihe

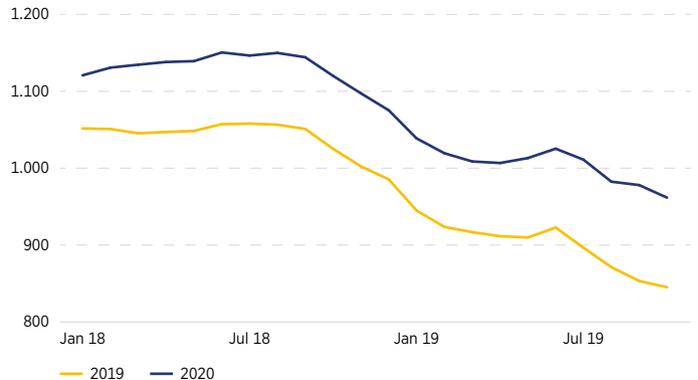
in Prozentpunkten



Stand: Oktober 2019; Quelle: FactSet, Commerzbank AG

Grafik 2: DAX-Gewinnerwartungen weiter abwärts

in Indexpunkten



Stand: Oktober 2019; Quelle: FactSet, Commerzbank AG
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 1: DAX-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2019

Aktie	Preis in Euro	Dividende in Euro				Dividende GJ2019e in Euro		HV-Termin 2020
		GJ2015	GJ2016	GJ2017	GJ2018	in Euro	Rendite in %	
adidas	280,20	1,60	2,00	2,60	3,35	3,80	1,36	14.05.2020
Allianz	213,10	7,30	7,60	8,00	9,00	9,70	4,55	06.05.2020
BASF	64,90	2,90	3,00	3,10	3,20	3,30	5,09	30.04.2020
BMW	64,80	3,20	3,50	4,00	3,50	3,00	4,63	14.05.2020
Bayer	65,20	2,50	2,70	2,80	2,80	2,80	4,29	28.04.2020
Beiersdorf	103,40	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,68	16.04.2020
Continental	115,30	3,75	4,25	4,50	4,75	4,50	3,90	30.04.2020
Covestro	45,50	0,70	1,35	2,20	2,40	2,40	5,28	17.04.2020
Daimler	47,10	3,25	3,25	3,65	3,25	2,50	5,31	01.04.2020
Deutsche Bank	6,80	0,00	0,19	0,11	0,11	0,00	0,00	20.05.2020
Deutsche Börse	141,90	2,25	2,35	2,45	2,70	2,90	2,04	07.05.2020
Deutsche Post	29,70	0,85	1,05	1,15	1,15	1,15	3,87	13.05.2020
Deutsche Telekom	15,50	0,55	0,60	0,65	0,70	0,50	3,23	26.03.2020
E.ON	8,80	0,50	0,21	0,30	0,43	0,46	5,20	13.05.2020
Fresenius	42,20	0,55	0,62	0,75	0,80	0,90	2,13	16.05.2020
Fresenius Medical Care	60,10	0,80	0,96	1,06	1,17	1,30	2,16	19.05.2020
HeidelbergCement	63,30	1,30	1,60	1,90	2,10	2,40	3,79	08.05.2020
Henkel Vz.	93,10	1,47	1,62	1,79	1,85	2,00	2,15	20.04.2020
Infineon	16,90	0,20	0,22	0,25	0,27	0,22	1,30	20.02.2020
Linde	177,60	3,45	3,70	3,90/3,10	3,04	3,22	1,81	25.07.2020
Lufthansa	14,80	0,50	0,50	0,80	0,80	0,80	5,42	05.05.2020
Merck	103,90	1,05	1,20	1,25	1,25	1,30	1,25	24.04.2020
MTU	245,40	1,70	1,90	2,30	2,85	3,30	1,34	07.05.2020
Münchener Rück	241,40	8,25	8,60	8,60	9,25	10,00	4,14	29.04.2020
RWE	27,00	0,00	0,00	0,50/1,00	0,70	0,80	2,96	28.04.2020
SAP	115,70	1,15	1,25	1,40	1,50	1,50	1,30	20.05.2020
Siemens	99,10	3,50	3,60	3,70	3,80	3,90	3,93	05.02.2020
Volkswagen Vz.	161,50	0,17	2,06	3,96	4,86	6,56	4,06	13.05.2020
Vonovia	46,50	0,94	1,12	1,32	1,44	1,57	3,38	15.05.2020
Wirecard	142,10	0,14	0,16	0,18	0,20	0,30	0,21	17.06.2020

Stand: 11. Oktober 2019; Quelle: FactSet, Commerzbank AG. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Unserer Meinung nach liegt das an dem weiterhin sehr unsicheren Ausblick für die DAX-Unternehmensgewinne und die DAX-Dividenden. So signalisieren die auf mehrjährige Tiefstände gefallenene Einkaufsmanagerindizes für Deutschland und den Euroraum und das 10-Jahres-Tief des ISM-Index, dass auch in der nun anstehenden Gewinnsaison für das dritte Quartal die Erwartungen für DAX-Gewinne und DAX-Dividenden weiter nach unten angepasst werden (siehe Grafik 2).

Der DAX-Zykliker Daimler beispielsweise bietet derzeit eine erwartete Dividendenrendite von 5,3 Prozent für das Geschäftsjahr 2019 (siehe Tabelle 1).

Jedoch sind die Markterwartungen für die Daimler-Dividende im vergangenen Jahr um 37 Prozent eingebrochen, da auch die Gewinnerwartungen um 43 Prozent gekürzt wurden. Gewinn- und Dividendensorgen überschatten daher die attraktive Dividendenrendite. Dieses Bild einer attraktiven Dividendenrendite bei sehr unsicheren mittelfristigen Gewinnaussichten zeigen derzeit viele DAX-Unternehmen, zum Beispiel Covestro, Lufthansa, BMW, Deutsche Telekom, HeidelbergCement oder Continental.



Anlageidee: Partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Einzelaktien

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Einzelaktien. Ein Überblick über das gesamte

Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CU5 SE9	Lufthansa	12,50 EUR	24,24 %	6,00 %	18.09.2020	11,83/11,84 EUR
CJ2 YX2	Daimler	40,00 EUR	22,54 %	4,37 %	18.09.2020	38,42/38,44 EUR
CJ7 NRE	Covestro	36,00 EUR	24,78 %	5,07 %	18.09.2020	34,36/34,38 EUR
CU5 SF0	E.ON	7,80 EUR	16,15 %	4,91 %	18.09.2020	7,45/7,46 EUR
CJ2 UY1	BASF	56,00 EUR	19,79 %	4,19 %	18.09.2020	53,88/53,90 EUR
CJ2 UZA	BMW	58,00 EUR	18,31 %	4,51 %	18.09.2020	55,70/55,72 EUR

Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CU0 BY4	Lufthansa	Long	4	Unbegrenzt	1,60/1,61 EUR
CJ2 3T9	Lufthansa	Short	-4	Unbegrenzt	3,71/3,72 EUR
CJ8 J3Q	Daimler	Long	4	Unbegrenzt	3,56/3,57 EUR
CJ2 3T5	Daimler	Short	-4	Unbegrenzt	2,70/2,71 EUR
CJ8 HGZ	Covestro	Long	4	Unbegrenzt	2,92/2,94 EUR
CJ7 RE2	Covestro	Short	-4	Unbegrenzt	1,28/1,29 EUR

Stand: 22. Oktober 2019; Quelle: Commerzbank AG

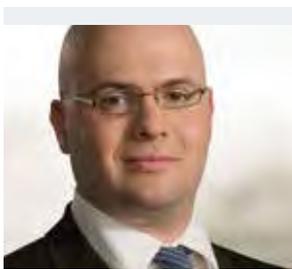
Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.





Webinar des Monats: Ölpreis abgestürzt – Gold auf hohem Niveau

Wie sind die Aussichten für die Stars am Rohstoffmarkt?



REFERENT
EUGEN WEINBERG
 Leiter Rohstoffanalyse,
 Commerzbank

Nach dem Drohnenangriff auf die größte Öltraffinerie der Welt in Abkaik (Saudi-Arabien) sprang der Ölpreis der Nordseesorte Brent von 60 US-Dollar auf 72 US-Dollar. Als jedoch kurze Zeit später klar war, dass die möglichen Produktionsausfälle geringer sind als befürchtet, normalisierte sich der Ölpreis wieder und rutschte sogar unter die 60-US-Dollar-Marke. Der Goldpreis hingegen konnte im Jahresverlauf bis Ende August um mehr als 15 Prozent auf 1.500 US-Dollar zulegen. Seitdem ist es allerdings ein wenig ruhiger um das Edelmetall geworden.

Zusammen mit Eugen Weinberg nehmen wir in unserem Top-webinar die derzeitige Situation und die mögliche zukünftige Preisentwicklung der beiden Rohstoffe genauer unter die Lupe.

Termin: 28. November 2019 um 18.00 Uhr

Referent: Eugen Weinberg, Leiter Rohstoffanalyse, Commerzbank

Thema: Ölpreis abgestürzt – Gold auf hohem Niveau
 Wie sind die Aussichten für die Stars am Rohstoffmarkt?

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.



Commerzbank Analysen

Deutschland - Der Kranke-Mann-Zyklus



DR. JÖRG KRÄMER
Chefvolkswirt Commerzbank

Die Industrieproduktion in Deutschland fällt seit über einem Jahr stärker als im Rest des Euroraums – vor allem in der Auto- und Chemiebranche. Die Erosion der Standortqualität Deutschlands beginnt sich zu rächen. Nachdem Deutschland vor zehn Jahren das Image des kranken Mannes erfolgreich überwunden hatte, scheint ein neuer Kranke-Mann-Zyklus eingesetzt zu haben, auch wenn die Arbeitslosenquote hierzulande noch viel niedriger ist als im Rest des Euroraums.

Vom Superstar ...

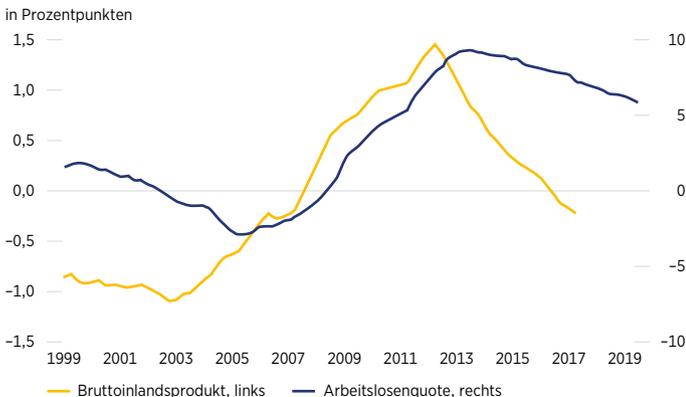
Als die deutsche Wirtschaft nach der großen Finanzkrise wie Phönix aus der Asche stieg und die südlichen Länder der Währungsunion in die Staatsschuldenkrise rutschten, betrachteten immer mehr internationale Anleger Deutschland als einen ökonomischen Superstar, der wahre Wunder vollbringen kann (siehe Grafik 1).

... zum Underperformer beim Bruttoinlandsprodukt ...

Mittlerweile hat die optimistische Wahrnehmung Deutschlands ihren Höhepunkt überschritten. Das Blatt hat sich gewendet. Seit Mitte 2018 legt das deutsche Bruttoinlandsprodukt deutlich langsamer zu als im Rest des Euroraums; es ist im Vorquartalsvergleich sogar schon zwei Mal geschrumpft (im dritten Quartal 2018 und im zweiten Quartal 2019), und für das dritte Quartal 2019 zeichnet sich ein weiteres Minus ab, womit die Definition einer technischen Rezession für Deutschland erfüllt wäre.

Grafik 1: Deutschland – Der starke Mann beginnt zu schwächeln

Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderung gegenüber Vorjahr (gleitender 5-Jahres-Durchschnitt) und Arbeitslosenquote, Differenz zwischen Euroraum ohne Deutschland und Deutschland

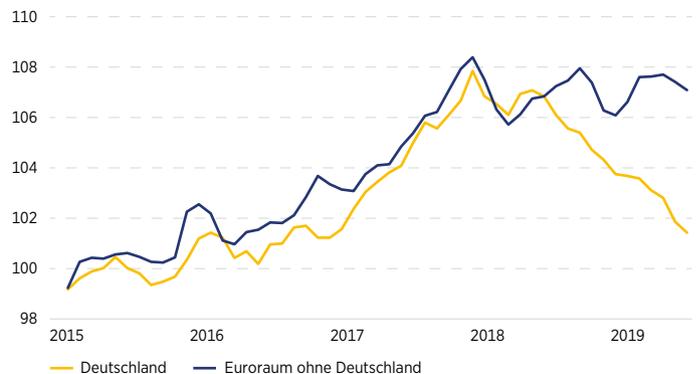


Stand: Oktober 2019; Quelle: Global Insight, Commerzbank Research

Grafik 2: Unterdurchschnittliche Entwicklung der Industrieproduktion in Deutschland ...

Industrieproduktion, gleitender 3-Monats-Durchschnitt

indexiert: 2015 = 100



Stand: Oktober 2019; Quelle: Global Insight, Commerzbank Research



... und bei der Industrieproduktion ...

Die unterdurchschnittliche Entwicklung ist besonders bei der Industrieproduktion sichtbar. Während sie sich im restlichen Euroraum seit dem Frühjahr 2018 tendenziell seitwärts entwickelt, ist sie in Deutschland deutlich gefallen (siehe Grafik 2). Das liegt an der rückläufigen Produktion dreier Branchen: der Auto-, Chemie- und Pharmaindustrie; ohne sie sinkt die Industrieproduktion in Deutschland ähnlich wie im Rest des Euroraums (siehe Grafik 3).

Dass diese drei Branchen ihre Produktion in Deutschland überproportional gesenkt haben, liegt teilweise daran, dass sie die Produktion ins europäische Ausland verlagert haben. Das lässt sich vor allem für die Autoindustrie zeigen. Während deutsche Autobauer ihre Produktion hierzulande seit Anfang 2018 zurückfahren, haben sie sie im europäischen Ausland weiter gesteigert (siehe Grafik 4), obwohl sich die Nachfrage gemessen an den Neuzulassungen dort deutlich schlechter entwickelt hat

Grafik 3: ... liegt an der Auto-, Chemie- und Pharmabranche

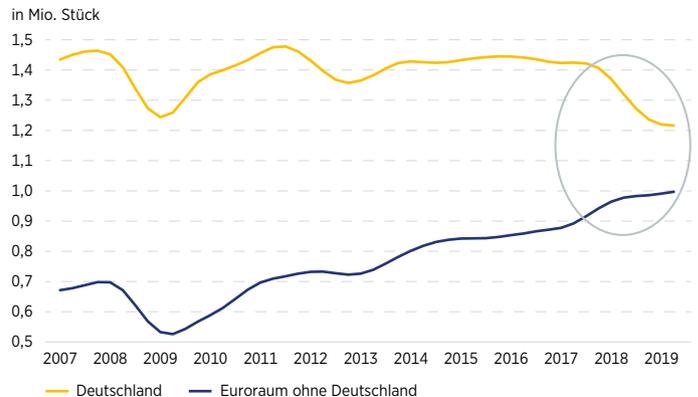
Industrieproduktion ohne Fahrzeugbau, Chemie und Pharma; gleitender 3-Monats-Durchschnitt



Stand: Oktober 2019; Quelle: Global Insight, Commerzbank Research

Grafik 4: Deutsche Autoindustrie verlagert Produktion ins Ausland

Von deutschen Autofirmen in Deutschland und im europäischen Ausland gefertigte Autos, Quartalswerte



Stand: Oktober 2019; Quelle: VDA, Commerzbank Research



als in Deutschland. Als wichtige Zulieferbranche hat auch die Chemieindustrie ihre Produktion teilweise ins europäische Ausland verlegt.

... was auch an der nachlassenden Standortqualität Deutschlands liegt

Diese Standortentscheidungen gehen auf unterschiedliche Faktoren zurück. Viele sind unbedenklich wie der Teil des Fachkräftemangels, der auf die gute Lage am deutschen Arbeitsmarkt zurückgeht, oder die seit vielen Jahren zu beobachtende Abwanderung umweltbelastender Produktionen. Teilweise spielen – wie in der Pharmaindustrie – Produktionszyklen eine Rolle, bei der eine erfolgreich in Deutschland angelaufene Produktion nach einer bestimmten Zeit routinemäßig ins billigere Ausland verlagert wird. Aber nach unseren Recherchen sind zunehmend wirtschaftspolitisch verursachte Standortschwächen mitverantwortlich:

- Deutsche Unternehmen zahlen in der EU mit Abstand die höchsten Strompreise. Sie sind fast doppelt so hoch wie im Durchschnitt der EU. Das belastet besonders die Chemieindustrie.
- Die Qualität der Verkehrsinfrastruktur ist in den zurückliegenden Jahren im Vergleich zu anderen EU-Ländern massiv gefallen. Verfügte Deutschland nach einer Umfrage der Weltbank vor zehn Jahren nach Frankreich über das zweitbeste Straßensystem des Euroraums, ist es mittlerweile hinter die Niederlande, Portugal und Österreich zurückgefallen (siehe Grafik 5). Das ist ein großes Thema für die Autoindustrie – vor allem, was den pünktlichen Bezug von Vorleistungen per Lkw anbelangt. Auch die Chemieindustrie leidet unter der mittlerweile schlechten Qualität der Schienen- und Wasserwege.
- Die steuerliche Belastung eines mittelgroßen Industrieunternehmens ist in Deutschland mittlerweile viel höher als im Rest des Euroraums. Berücksichtigt man Steuerfreibeträge und sonstige Abzüge, führen deutsche Unternehmen der Weltbank zufolge 23 Prozent ihrer Gewinne an den Fiskus ab; das ist das Doppelte des EU-Durchschnitts und 5,5 Prozentpunkte mehr als 2009.
- Der Fachkräftemangel behindert zunehmend die Unternehmen. Unsere Befragung deutscher Mittelständler ergab, dass 83 Prozent der Unternehmen Ausbildungsstellen nicht besetzen konnten, weil es keine geeigneten Bewerber gab. Das liegt vor allem an mangelnden Rechen- und Rechtschreibfähigkeiten und

deutet auf massive Mängel im deutschen Schulwesen hin. Außerdem fehlen IT-Kräfte, ohne dass klar ist, ob das Fachkräfteeinwanderungsgesetz spürbar Abhilfe schaffen wird.

Ein neuer Kranke-Mann-Zyklus hat begonnen

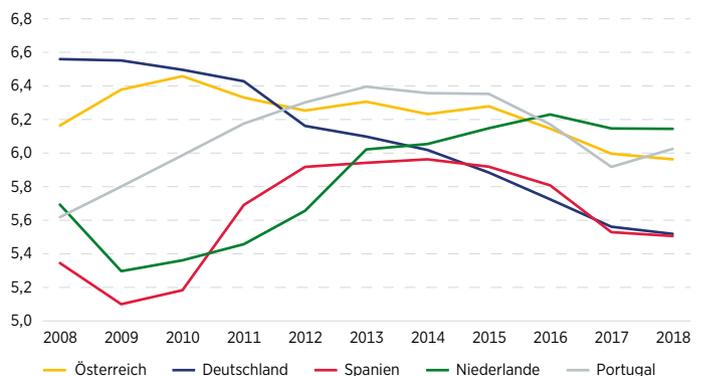
Deutschland ist noch lange nicht so krank wie am Anfang des Jahrtausends nach dem Platzen der Aktienmarktblase, als die Zahl der Arbeitslosen die psychologisch wichtige Marke von 4 Millionen überschritt und der damalige Kanzler Gerhard Schröder Deutschland eine wirtschaftspolitische Rosskur verordnete, mit der das Land schrittweise das Image des kranken Mannes überwand. Aber die positive Wahrnehmung Deutschlands als ökonomischer Superstar hat ihren Höhepunkt überschritten.

»Deutschland ist noch lange nicht so krank wie nach dem Platzen der Aktienmarktblase.«

Die deutsche Wirtschaft hat begonnen, sich unterdurchschnittlich zu entwickeln. Gleichzeitig rollt die Bundesregierung die Arbeitsmarkt- und Rentenreformen der Schröder-Ära weiter zurück, was Staatsausgaben bindet und den Spielraum für dringend benötigte Infrastrukturinvestitionen beschneidet. Es ist zu befürchten, dass ein neuer Kranke-Mann-Zyklus eingesetzt hat. Deutschland könnte in einigen Jahren wirtschaftlich ähnlich dastehen wie am Anfang des Jahrtausends, sofern die Wirtschaftspolitik nicht rasch umsteuert.

Grafik 5: Deutschland fällt bei der Qualität der Verkehrswege immer weiter zurück

Qualität der Straßen, Umfragewerte; Index: 0 = schlechtester Wert, 7 = bester Wert



Stand: 2018; Quelle: Weltbank, Commerzbank Research

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	Von 01.11.2019 bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Von 01.11.2019 bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
DKB	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2019	> 1.000 EUR
Hello bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.11.2019	> 1.000 EUR < 20.000 EUR
ING	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle klassischen 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: 11. Oktober 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 BNP PARIBAS

DADAT
DIE ALLES
DIREKT BANK

DKB
Deutsche Kreditbank AG

Hello bank!
by BNP PARIBAS

ING

**onvista
bank**

s broker

sino
High-End Brokerage

TARGO BANK
So geht Bank heute.



Commerzbank Analysen

Palladium: Höher, immer höher



CARSTEN FRITSCH
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Während Palladium von Rekord zu Rekord eilt, kommt Platin nicht vom Fleck. Die divergierende Preisentwicklung ist Ausdruck unterschiedlicher Fundamentaldaten. Der Palladiummarkt ist nach acht Jahren im Angebotsdefizit angespannt. Dagegen besteht bei Platin aufgrund wiederholter Angebotsüberschüsse keinerlei Knappheit. Wir erachten den Preisanstieg bei Palladium dennoch als übertrieben und rechnen mit einer Korrektur.

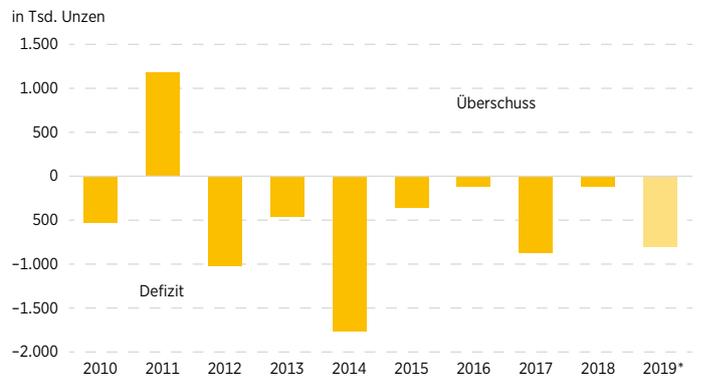
Denn die hohe Abhängigkeit von der Automobilindustrie macht Palladium verwundbar, sollte infolge von US-Autozöllen oder einer von der Politik erzwungenen Abkehr von Autos mit Verbrennungsmotoren weniger Palladium nachgefragt werden. Platin trauen wir bestenfalls eine Preisentwicklung im Einklang mit Gold zu. Der sehr hohe Preisabschlag gegenüber Gold sollte daher bestehen bleiben.

Grafik 1: Palladiumpreis steigt und steigt



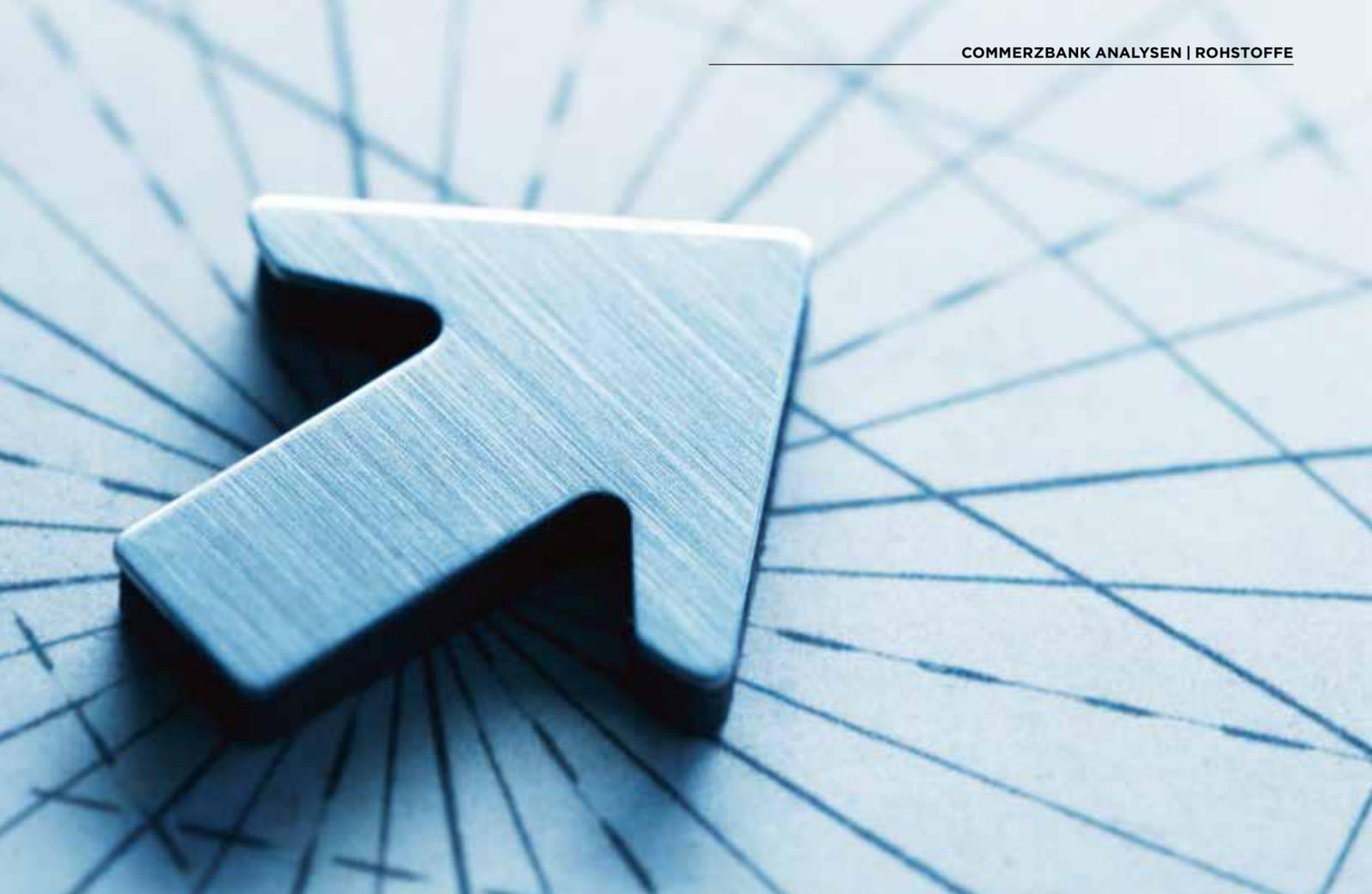
Stand: 16. Oktober 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: Palladiummarkt seit acht Jahren im Angebotsdefizit



Stand: Mai 2019; Quelle: Johnson Matthey, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

* 2019 Prognose



Palladium: Angebotsknappheit sorgt für Rekordhoch

Der Palladiumpreis erreichte Mitte Oktober ein Rekordniveau von 1.785 US-Dollar je Feinunze. Seit Anfang August verteuerte sich Palladium damit um 25 Prozent. Innerhalb von 14 Monaten hat sich der Palladiumpreis mehr als verdoppelt (siehe Grafik 1). Wie ist diese Stärke zu erklären? Der Palladiummarkt ist nach Jahren der Unterversorgung sehr angespannt. Der Verarbeiter Johnson

Matthey beziffert das Angebotsdefizit in diesem Jahr auf gut 800.000 Unzen. Der globale Palladiummarkt befindet sich damit seit acht Jahren ununterbrochen im Defizit (siehe Grafik 2), das sich in diesem Zeitraum auf 5,5 Millionen Unzen aufsummiert. Der weltgrößte Palladiumproduzent Nornickel aus Russland erwartet auch für das

nächste Jahr ein beträchtliches Angebotsdefizit. Entsprechend deutlich sind die oberirdischen Lagerbestände abgeschmolzen. Das auf Edelmetalle spezialisierte Beratungsunternehmen Metals Focus erwartet einen Rückgang auf 12 Millionen Unzen im nächs-

ten Jahr. Zu Beginn des Jahrzehnts lagen die Bestände noch bei 17,7 Millionen Unzen. Die Reichweite der Vorräte soll dann nur noch zwölf Monate betragen. Vor Beginn der Defizitjahre reichten die Lagerbestände noch doppelt so lange, um die weiter steigende Nachfrage zu decken. Sichtbar wird die angespannte Lage am Palladiummarkt auch am kräftigen Rückgang der Palladium-ETF-Bestände. Sie sind seit August 2015 um ca. 2,5 Millionen Unzen gefallen und lagen Ende September nur noch bei 575.000 Unzen auf einem 11-Jahres-Tief. Die ETF-Anleger waren bei höheren Preisen bereit, ihr Palladium dem Markt zur Verfügung zu stellen. Dies half, um kurzfristige Angebotsengpässe zu überbrücken. So erklärt sich auch der sonst für Industrierohstoffe typische negative Zusammenhang von ETF-(Lager-)Beständen und Palladiumpreis. Diese Quelle des Angebots ist mit Blick auf die verbliebenen ETF-Bestände aber größtenteils versiegt.

Wichtigster Grund für die Knappheit am Palladiummarkt ist die sehr dynamische Palladiumnachfrage. Johnson Matthey rechnet für dieses Jahr mit einem Anstieg um 9 Prozent auf ein Rekordniveau von 11,15 Millionen Unzen. Maßgeblicher Treiber bleibt die Nachfrage aus der Autoindustrie, die trotz schwächelnder Autoverkaufszahlen in den USA, China und Europa ebenfalls um

»Sichtbar wird die angespannte Lage am Palladiummarkt auch am kräftigen Rückgang der Palladium-ETF-Bestände.«

9 Prozent auf 9,5 Millionen Unzen zulegen soll und damit der alles dominierende Faktor auf der Nachfrageseite ist (siehe Grafik 3). Während die Fahrzeugverkäufe in den USA ihr Hoch im Jahr 2016 erreichten und seit etwa zweieinhalb Jahren stagnieren, liegen die Autoabsätze in China seit Mitte 2018 im Vorjahresvergleich deutlich im Minus. Ähnliches gilt für die Pkw-Neuzulassungen in der EU. Dies wirkte sich bislang nicht negativ auf die Palladiumnachfrage aus, da wegen strengerer Abgasvorschriften in China und Europa der Palladiumeinsatz in den Autokatalysatoren von Benzinmotoren steigt. In Europa konzentriert sich der Rückgang der Zulassungen zudem auf Dieselfahrzeuge, in denen Palladium nicht oder nur eingeschränkt zum Einsatz kommt.

»Der Zollkonflikt zwischen den USA und der EU ist wieder stärker in den Fokus gerückt. Eng damit verbunden ist das Risiko von Autozöllen.«

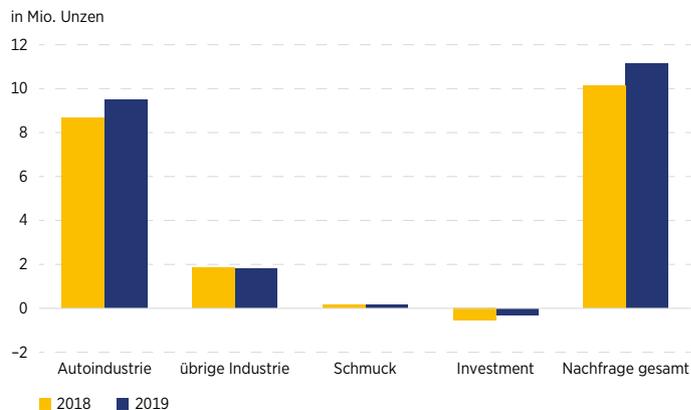
Wir warnen allerdings vor zu viel Optimismus und sehen das Aufwärtspotenzial für Palladium weitgehend ausgereizt. Mit der WTO-Genehmigung von US-Strafzöllen auf europäische Produkte wegen unerlaubter Subventionen für den Flugzeugbauer Airbus ist der für längere Zeit vernachlässigte Zollkonflikt zwischen den USA und der EU wieder stärker in den Fokus gerückt. Eng damit verbunden ist das Risiko von Autozöllen. Bis Mitte November muss US-Präsident Donald Trump dazu eine Entscheidung treffen. Trump dürfte sich durch den jüngsten Schiedsspruch der WTO bestätigt fühlen, dass Europa unfaire Handelspraktiken gegenüber den USA betreibt. Die Verhängung von US-Zöllen auf importierte Autos und Autoteile ist dadurch unserer Einschätzung nach wahrscheinlicher geworden. Die negativen Auswirkungen auf die Palladiumnachfrage wären beträchtlich. Laut einer Studie des Ifo-Instituts würde sich die Nachfrage US-amerikanischer Konsumenten nach europäischen Autos bei einer Zollerhebung um 25 Prozentpunkte langfristig in etwa halbieren. 2018 gingen immerhin 12 Prozent des gesamten deutschen Exportvolumens von Autos und Autoteilen in die USA. Damit waren die USA das wichtigste Absatzland noch vor China und Großbritannien. Die beiden letztgenannten Absatzmärkte neigen wegen des Handelskonflikts bzw. der Brexit-Unsicherheit ebenfalls zur Schwäche. All dies dürfte sich entsprechend negativ in den Auftragsbüchern der Automobilhersteller niederschlagen. Ob sie dann immer noch so viel Palladium nachfragen werden, ist mehr als fraglich.

Nicht zu vernachlässigen ist der in den kommenden Jahren an Dynamik gewinnende Trend hin zu Autos mit alternativer Antriebstechnik. Derzeit spielen sie in der Fahrzeugflotte noch keine nennenswerte Rolle. Dies dürfte sich in Zukunft allerdings ändern. Ab 2021 gilt in der EU eine strenge Obergrenze für den CO₂-Ausstoß bei Neuwagen von 95 Gramm je Kilometer. Bei Überschreitungen werden die Automobilhersteller mit empfindlichen Strafen belegt. Berechnungen des Automobil-Analyse- und Beratungsunternehmens JATO Dynamics zufolge liegt der durchschnittliche CO₂-Ausstoß der EU-Fahrzeugflotte zurzeit bei knapp 120 Gramm je Kilometer. Zudem wird der erlaubte durchschnittliche CO₂-Ausstoß der Fahrzeugflotte bis 2030 um weitere 37,5 Prozent auf nur noch 59,4 Gramm je Kilometer sinken, was mit herkömmlichen Verbrennungsmotoren allein kaum zu erreichen ist. Benzinmotoren weisen dabei noch eine schlechtere Bilanz auf als Dieselmotoren. Wir denken, dass der Markt all diesen Risiken für die Palladiumnachfrage nicht ausreichend Beachtung schenkt, die derzeit nahezu ausschließlich von der Automobilindustrie bestimmt wird.

Wir sehen zwar durchaus die Möglichkeit, dass Palladium wegen der momentanen knappen Versorgungslage und eines möglichen Streiks in der südafrikanischen Minenindustrie (siehe Seite 48) kurzfristig weiter steigt. Gleichzeitig warnen wir aber davor, den Preisanstieg einfach in die Zukunft fortzuschreiben. Sollte die Nachfrage aus der Automobilindustrie zurückgehen,

Wir sehen zwar durchaus die Möglichkeit, dass Palladium wegen der momentanen knappen Versorgungslage und eines möglichen Streiks in der südafrikanischen Minenindustrie (siehe Seite 48) kurzfristig weiter steigt. Gleichzeitig warnen wir aber davor, den Preisanstieg einfach in die Zukunft fortzuschreiben. Sollte die Nachfrage aus der Automobilindustrie zurückgehen,

Grafik 3: Palladiumnachfrage nahezu ausschließlich von der Autoindustrie bestimmt



Stand: Mai 2019; Quelle: Johnson Matthey, Commerzbank Research



sei es wegen Autozöllen, einer Rezession oder wegen einer einsetzenden Abkehr von Autos mit Verbrennungsmotoren, gibt es nichts, was diesen Rückgang ausgleichen könnte. Der Palladiummarkt würde dann schnell in einen Überschuss drehen. Auch

»Derzeit spielen Autos mit alternativer Antriebstechnik in der Fahrzeugflotte noch keine nennenswerte Rolle. Dies dürfte sich in Zukunft allerdings ändern.«

wenn es bislang nicht zu nennenswerten Substitutionseffekten gekommen ist, könnten bei einer Preisdifferenz von 900 US-Dollar und einem Preisverhältnis von zwei zu eins gegenüber Platin bei einigen Autoherstellern Überlegungen in diese Richtung angestellt werden. Wir

sehen deshalb weiterhin das Risiko einer Preiskorrektur bei Palladium und einen Preisrückgang auf 1.600 US-Dollar je Feinunze bis Ende 2019. Im nächsten Jahr sollte sich der Preisrückgang fortsetzen, sodass wir für Ende 2020 ein Preisniveau von 1.400 US-Dollar erwarten.

Platin: Wenig Aussicht auf bessere Zeiten

Der Platinpreis tritt dagegen weiterhin auf der Stelle. Anfang September stieg Platin im Schlepptau von Gold zwar kurzzeitig auf ein 18-Monats-Hoch von 1.000 US-Dollar je Feinunze. Von diesem Niveau hat sich Platin aber bereits wieder mehr als

100 US-Dollar verbilligt (siehe Grafik 4). Von einem Rekordhoch wie Palladium ist Platin meilenweit entfernt, vom im August 2018 verzeichneten 10-Jahres-Tief dagegen nicht allzu weit. Platin war Mitte Oktober 900 US-Dollar billiger als Palladium. Höher war der Preisabschlag nie zuvor. Zudem ist Platin nur noch halb so teuer wie Palladium, was es vorher auch noch nie gab. Die schwache Preisentwicklung von Platin ist den ungünstigen Fundamentaldaten geschuldet, die sich elementar von denen bei Palladium unterscheiden. Laut World Platinum Investment Council (WPIC) dürfte der globale Platinmarkt in diesem Jahr einen Angebotsüberschuss von 345.000

Unzen aufweisen. Das wäre das dritte Jahr mit einem Überschuss in Folge (siehe Grafik 5). Johnson Matthey prognostiziert dagegen für 2019 ein Angebotsdefizit von 127.000 Unzen. Auf der anderen Seite des Spektrums steht Metals

»Die schwache Preisentwicklung von Platin ist den ungünstigen Fundamentaldaten geschuldet, die sich elementar von denen bei Palladium unterscheiden.«

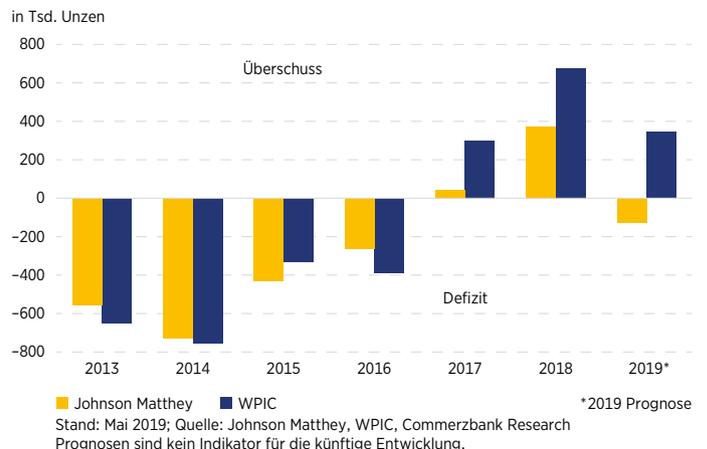
Focus, das den globalen Platinmarkt seit dem Jahr 2010 nahezu ununterbrochen übertersorgt sieht und auch für 2019 und 2020 Angebotsüberschüsse erwartet. Die oberirdischen Lagerbestände sollen im Zuge dessen Ende 2020 bei 10 Millionen Unzen liegen und damit den Platinbedarf für Fabrikationszwecke (ohne

Grafik 4: Platinpreis kommt nicht vom Fleck



Stand: 16. Oktober 2019; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 5: Platinmarkt seit drei Jahren im Angebotsüberschuss



Stand: Mai 2019; Quelle: Johnson Matthey, WPIC, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



Investmentnachfrage) für 16 Monate decken. Das entspricht einem Anstieg der Lagerreichweite um fünf Monate innerhalb der vergangenen zehn Jahre.

Dabei soll die weltweite Platinnachfrage in diesem Jahr sogar erstmals seit 2016 wieder steigen. Der WPIC rechnet mit einem Anstieg um 9 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 8,045 Millionen Unzen, Johnson Matthey mit einem Plus in ähnlicher Größen-

ordnung. Dies ist in erster Linie einer deutlich stärkeren Investmentnachfrage geschuldet, die im Vorjahr noch fast zu vernachlässigen war. Treiber dieser Entwicklung sind kräftige Zuflüsse in die Platin-ETFs. Diese beliefen sich seit Jahresbeginn bis Ende September auf gut

»Die schwache Nachfrage in Europa nach Dieselaautos hinterlässt sichtbare Spuren, da Platin vornehmlich in Katalysatoren von Dieselmotoren zum Einsatz kommt.«

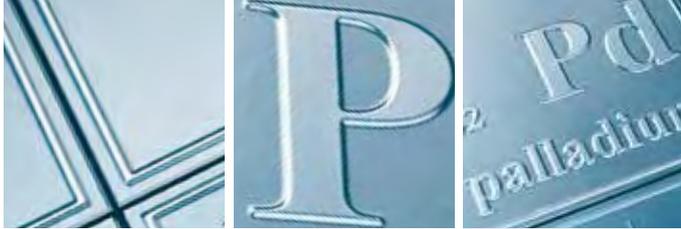
900.000 Unzen. Die Nachfrage aus der Automobilindustrie, mit einem Anteil von knapp 40 Prozent nach wie vor die wichtigste Nachfragekomponente, soll dagegen laut Einschätzung des WPIC weiter rückläufig sein. Hier hinterlässt die schwache Nachfrage in Europa nach Dieselaautos weiterhin sichtbare Spuren, da Platin vornehmlich in Katalysatoren von Dieselmotoren zum Einsatz kommt. Auch die Schmucknachfrage als weitere wichtige Nachfragekomponente soll weiter schwächeln. Ähnlich wie bei Gold schlagen hier geänderte Präferenzen der chinesischen Schmuckkäufer negativ zu Buche. Aus diesem Grund hatte auch der rekordhohe Preisabschlag von Platin gegenüber Gold keine Nachfragebelebung zur Folge. Die Nachfrage aus der übrigen Industrie soll nach dem starken Anstieg im Vorjahr nur stagnieren. Der bereits erwähnte kräftige Anstieg der ETF-Bestände hat zu keiner nachhaltigen Preiserholung geführt. Denn letztlich wird

damit wohl nur das beträchtliche Überangebot »geparkt«. Bei höheren Preisen könnten die ETF-Bestände von den Anlegern auch schnell wieder verkauft werden und damit für den Markt verfügbar sein. Ohne die starken ETF-Zuflüsse würde der Platinmarkt 2019 einen Angebotsüberschuss von mehr als 1 Million Unzen aufweisen.

Der Überschuss am globalen Platinmarkt wird auch durch ein steigendes Platinangebot verursacht. Der WPIC erwartet für 2019 einen Zuwachs um 4 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 8,39 Millionen Unzen, Johnson Matthey einen Anstieg um gut 2 Prozent. Treiber hierfür ist eine um 5 Prozent steigende Minenproduktion. Das mag auf den ersten Blick überraschen, schließlich notiert der Platinpreis auf einem anhaltend niedrigen Niveau. Der starke Preisanstieg

bei Palladium kommt aber auch den Platinproduzenten zugute, da Palladium als Nebenprodukt bei der Platinproduktion anfällt. Hinzu kommt, dass durch die Abwertung des südafrikanischen Rand die Platinproduzenten in Südafrika beim Umtausch ihrer in der Regel auf US-Dollar lautenden Exporterlöse mehr heimische Währung erhalten. Dies ist deswegen von Belang, weil knapp drei Viertel der weltweiten Platinminenproduktion in Südafrika erfolgt. Ein möglicher Streik der südafrikanischen Minenarbeiter nach einem endgültigen Scheitern der festgefahrenen Tarifverhandlungen könnte allerdings zu erheblichen Produktionsausfällen führen. Der letzte große Streik im Jahr 2014 führte zu einem Einbruch der Minenproduktion in Südafrika um mehr als 1 Million Unzen und zu einem beträchtlichen Angebotsdefizit.

»Der starke Preisanstieg bei Palladium kommt aber auch den Platinproduzenten zugute, da Palladium als Nebenprodukt bei der Platinproduktion anfällt.«



Von daher ist die bislang verhaltene Reaktion des Platinpreises auf das Streikrisiko bemerkenswert, mit Blick auf die hohen Lagerbestände inklusive der ETF-Bestände aber nachvollziehbar. Zusätzliches Angebot soll aus der Wiedergewinnung von Platin aus ausrangierten Autokatalysatoren kommen. Hier spielt sicherlich eine Rolle, dass insbesondere in Europa ältere Diesel-Pkw aus dem Verkehr gezogen werden.

Der sich abzeichnende erneute Angebotsüberschuss gibt Platin wenig Spielraum für eigene Stärke. Wir trauen Platin daher nur eine Preisentwicklung im Einklang mit Gold zu und revidieren unsere Preisprognose für Ende 2019 auf 900 US-Dollar nach unten. Für das kommende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg auf 950 US-Dollar. Dem liegt die Erwartung eines steigenden Goldpreises zugrunde. Für einen stärkeren Preisanstieg ist eine Verbesserung der Fundamentaldaten erforderlich, die sich derzeit nicht abzeichnet. Eher könnte der Impuls von Gold ausgehen, sollte es wegen der anhaltenden Niedrig- bzw. Negativzinsen und möglicher Verwerfungen an den Finanzmärkten stärker zulegen. Der Preisabschlag von Platin gegenüber Gold dürfte in jedem Fall sehr hoch bleiben.



Anlageidee: Zertifikate und Optionsscheine auf Palladium und Platin

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Palladium und Platin profitieren? Mit Zertifikaten und Optionsscheinen der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen der Edelmetalle zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten auf Palladium und Platin steht Ihnen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von der Commerzbank angebotenen Produkte in Euro notieren, die Preise von Palladium und Platin allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn

der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. 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 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
CU0 E6L	Palladium Future	Long	2	Unbegrenzt	Nein	5,60/5,64 EUR
CU0 E6Y	Palladium Future	Long	5	Unbegrenzt	Nein	4,97/5,08 EUR
CJ7 RML	Palladium Future	Short	-2	Unbegrenzt	Nein	3,51/3,54 EUR
CU3 THB	Palladium Future	Short	-5	Unbegrenzt	Nein	3,97/4,05 EUR
CU0 E6K	Platin Future	Long	2	Unbegrenzt	Nein	4,97/4,99 EUR
CU0 E6X	Platin Future	Long	5	Unbegrenzt	Nein	4,57/4,62 EUR
CJ7 RMA	Platin Future	Short	-2	Unbegrenzt	Nein	6,78/6,81 EUR
CJ7 RL7	Platin Future	Short	-5	Unbegrenzt	Nein	3,27/3,30 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/ Briefkurs
CU3 JTM	Platin	Call	567,548/584,00 USD	2,7	Unbegrenzt	Nein	2,91/2,92 EUR
CU4 Q7B	Platin	Call	795,829/818,00 USD	9,1	Unbegrenzt	Nein	0,86/0,87 EUR
CU1 70F	Platin	Put	1.207,517/1.177,00 USD	2,8	Unbegrenzt	Nein	2,85/2,87 EUR
CU6 Y9G	Platin	Put	981,379/957,00 USD	9,5	Unbegrenzt	Nein	0,82/0,84 EUR

Stand: 22. Oktober 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. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



Commerzbank Analysen

Japanischer Yen: Fundamentaler Aufwertungsdruck steigt



THU LAN NGUYEN
Devisenanalyse, Commerzbank

Für den Markt wird immer offensichtlicher, dass sich die Bank of Japan mehr Sorgen über die negativen Auswirkungen der niedrigen Zinsen für den Bankensektor macht, als dass sie Wege sucht, ihre Geldpolitik weiter zu lockern. Im momentanen Umfeld kommt das dem Yen zugute.

Fundamentaler Aufwertungsdruck nimmt zu

Der japanische Yen hat seit Frühjahr dieses Jahres deutlich aufgewertet. Der wesentliche Grund hierfür war die hohe Nachfrage nach dem japanischen Yen als sicherer Währungshafen im Zuge der Eskalation im US-chinesischen Handelsstreit. Zuletzt wertete der japanische Yen jedoch weniger aufgrund externer Faktoren, sondern vielmehr wegen des heimischen geldpolitischen Ausblicks auf. So hat sich der Fokus des Marktes aufgrund zunehmender globaler Rezessionsängste und weltweit fallender Zinsen zuletzt auf die Geldpolitik in Japan verlegt. Hier wird immer klarer, dass die Bank of Japan (BoJ) nicht nur ihre Zinsen nicht mehr weiter senken kann und will, sondern dass sie sogar dagegen ankämpft, dass die Marktzinsen insbesondere am langen Ende zu weit fallen und sich die Zinskurve infolgedessen zu stark verflacht.

BoJ bemüht sich um eine steilere Zinskurve – ohne Erfolg

Die Bemühungen der Bank of Japan, die langfristigen Zinsen auf höheren Niveaus zu stabilisieren, begannen im Herbst 2016 mit der Einführung der Zinskurvenkontrolle. Damals waren die Zinsen am langen Ende deutlich gefallen, wodurch sich die Zinskurve aus Sicht der BoJ zu stark verflacht hatte. Dies erachtete sie insbesondere als Problem für den Bankensektor, der unter einem höheren Margendruck zu leiden hatte, was wiederum die Stabilität des Finanzsektors längerfristig gefährdet hätte. Aus diesem Grund beschloss sie, einen Zielbereich für die

Grafik 1: Zinsen fallen unter die Toleranzgrenze der BoJ

Rendite 10-jähriger japanischer Staatsanleihen



Stand: 11. Oktober 2019; Quelle: Bloomberg, Bank of Japan



Rendite 10-jähriger japanischer Staatsanleihen (JGB) zu definieren, der zu einer Versteilerung der Zinskurve führte.

»Zuletzt wertete der japanische Yen weniger aufgrund externer Faktoren, sondern vielmehr wegen des heimischen geldpolitischen Ausblicks auf.«

Da sie dies offensichtlich noch nicht als ausreichende Entlastung für den Bankensektor erachtete, erhöhte die BoJ den Toleranzbereich um das 0-Prozent-Renditeziel im Jahr 2018 um 0,1 Prozentpunkte zu jeder Seite. Der Zielbereich wurde damit von -0,1 Prozent bis +0,1 Prozent auf -0,2 Prozent bis +0,2 Prozent ausgeweitet. Implizites Ziel war es vor allem, auf der Oberseite mehr Flexibilität zuzulassen, um so den Margendruck im Bankensektor weiter zu reduzieren. Der Schritt ergab damals Sinn, da allgemein mit einer Normalisierung der Geldpolitik gerechnet wurde und sich die Zinsen global im Aufwärtstrend befanden. Dieser Trend hat sich wegen der globalen Wachstumsschwäche über das vergangene Jahr allerdings komplett umgekehrt. Die 10-jährige JGB-Rendite ist im Einklang mit dem globalen Trend gefallen und notiert infolgedessen mittlerweile sogar unter dem Zielbereich der BoJ. Damit ist wohl das genaue Gegenteil dessen eingetroffen, was die BoJ beabsichtigt hatte: Die Zinskurve hat sich nicht versteilert, sondern invertiert.

Was kann die BoJ noch tun?

Theoretisch müsste die Bank of Japan ihre Anleihenkäufe am langen Ende einstellen oder sogar JGBs verkaufen, um zu verhindern, dass die 10-jährige Rendite deutlich unter die Toleranzgrenze von -0,2 Prozent fällt. Aber das wäre – angesichts einer Inflation, die weiterhin nahe null liegt – ein vollkommen unangebrachtes restriktives Signal, das den Aufwertungsdruck auf den japanischen Yen erheblich verstärken würde. Die BoJ hat kürzlich ihre Käufe am langen Ende etwas reduziert, doch ein nennenswerter Effekt auf die Zinskurve blieb aus. Und am kurzen Ende wird der Abwärtsspielraum durch den Leitziels begrenzt. Natürlich könnte die BoJ ihn senken. Möchte sie jedoch die sich daraus ergebenden Kosten für den Finanzsektor begrenzen, müsste sie auch die Ausnahmeregelungen für Bankeinlagen anpassen und damit die effektive expansive Wirkung dieses Schrittes wieder begrenzen. Seit die Bank of Japan die Kosten für den Finanzsektor in ihre geldpolitischen Erwägungen aufgenommen hat, ist eine weitere dauerhafte Lockerung der japanischen Geldpolitik – soweit sie überhaupt möglich ist – nicht glaubhaft. Stattdessen

»Die BoJ hat kürzlich ihre Käufe am langen Ende etwas reduziert, doch ein nennenswerter Effekt auf die Zinskurve blieb aus.«

wird der Markt immer schnell auf eine mögliche Normalisierung der Geldpolitik spekulieren, sobald sich das konjunkturelle Umfeld auch nur ein wenig aufhellt – was dann auch wieder den japanischen Yen aufwerten lassen würde.

Zeichen stehen weiter auf Aufwertung

Angesichts der momentanen Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft ist der japanische Yen auf der einen Seite als sicherer Hafen gefragt, auf der anderen Seite dürfte im Zuge der Lockerungsbemühungen anderer Zentralbanken immer offensichtlicher werden, dass die BoJ ihre Geldpolitik kaum glaubhaft weiter lockern kann. Die BoJ dürfte damit insbesondere im Vergleich zur Fed restriktiver werden, weshalb wir eine deutliche Aufwertung des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar erwarten. Da die EZB in einem ähnlichen Dilemma wie die BoJ steckt und ihr geldpolitisches Arsenal praktisch ausgetrocknet ist, erwarten wir beim Euro/japanischer Yen-Wechselkurs eher eine Seitwärtsbewegung.



Anlageidee: Optionsscheine und Zertifikate auf den japanischen Yen

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/japanischer Yen- oder US-Dollar/japanischer Yen-Wechselkurs profitieren? Mit Optionsscheinen und Zertifikaten der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, überpro-

portional 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 XMC	EUR/JPY	Long	3	Unbegrenzt	9,24/9,29 EUR
CU5 4ZF	EUR/JPY	Short	-3	Unbegrenzt	9,71/9,76 EUR
CU2 XK9	USD/JPY	Long	3	Unbegrenzt	7,97/8,07 EUR
CU5 4YF	USD/JPY	Short	-3	Unbegrenzt	8,12/8,22 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CU6 881	EUR/JPY	Call	109,2460 JPY	10,2	Unbegrenzt	9,59/9,62 EUR
CU3 SHV	EUR/JPY	Put	131,2424 JPY	11,5	Unbegrenzt	8,66/8,69 EUR
CU6 885	USD/JPY	Call	98,0841 JPY	11,5	Unbegrenzt	8,64/8,67 EUR
CU6 888	USD/JPY	Put	119,6494 JPY	10,8	Unbegrenzt	9,25/9,28 EUR

Stand: 22. Oktober 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. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



November 2019

Die wichtigsten Termine im Überblick

Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
4. November		Siemens Healthineers	Geschäftszahlen 4. Quartal und vorläufiges Ergebnis des Geschäftsjahrs
5. November		Evonik Industries	Berichterstattung 3. Quartal 2019
		Hugo Boss	Veröffentlichung Ergebnisse 3. Quartal 2019
		SGL Carbon	Bericht über das Dreivierteljahr
		Vonovia	Zwischenmitteilung zum 3. Quartal
6. November		adidas	Neunmonatsergebnisse 2019
		BMW	Quartalsbericht zum 30. September 2019
		Hannover Rück	Zwischenmitteilung zum 30. September 2019
		Wirecard	Veröffentlichung Quartalsmitteilung (Stichtag Q3)
7. November		Deutsche Lufthansa	Zwischenbericht Januar bis September 2019
		Deutsche Telekom	Ergebnis 3. Quartal 2019
		Fielmann	Quartalsfinanzbericht (Stichtag Q3)
		Heidelberg Cement	Quartalsmitteilung Januar bis September 2019
		Siemens	Geschäftszahlen für das 4. Quartal
8. November		Allianz	Ergebnis 3. Quartal 2019
12. November		Deutsche Post	Zwischenbericht zum 30. September 2019
		Continental	9-Monate-Finanzbericht zum 30. September 2019
14. November		Henkel	Berichterstattung 3. Quartal 2019
		Merck KGaA	Telefonkonferenz für Analysten zum 3. Quartal 2019
		RWE	Zwischenmitteilung über die ersten drei Quartale 2019
21. November		thyssenkrupp	Geschäftsbericht 2018/2019
29. November		E.ON	Telefonkonferenz zur Quartalsmitteilung III/2019

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
1. November	13.30		Arbeitslosigkeit (Oktober 2019)
	15.00		ISM-Einkaufsmanagerindex (Oktober 2019)
4. November	10.30		sentix-Konjunkturindex (November 2019)
			Börsenfeiertag Tokio
5. November	11.00		Erzeugerpreise (September 2019)
6. November	09.55		Markit Composite Index (Oktober 2019)
	11.00		Einzelhandelsumsätze (September 2019)
7. November	13.00		Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
	21.00		Verbraucherkredite (September 2019)
8. November	08.00		Handelsbilanz (September 2019)
	08.00		Importe und Exporte (September 2019)
12. November	11.00		ZEW-Konjunkturerwartungen (November 2019)
13. November	11.00		Industrieproduktion (September 2019)
	14.30		Verbraucherpreisindex (Oktober 2019)
15. November	11.00		Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Oktober 2019)
	14.30		Import- und Exportpreise (Oktober 2019)
	14.30		Empire State Manufacturing Index (November 2019)
20. November	08.00		Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Oktober 2019)
21. November	16.00		Verbrauchervertrauen (November 2019)
	16.00		Absatz bestehender Häuser (Oktober 2019)
25. November	10.00		Ifo-Geschäftsklimaindex (November 2019)
26. November	08.00		GfK-Konsumklimaindex (Dezember 2019)
	16.00		Absatz neuer Eigenheime (Oktober 2019)
	16.00		Verbrauchervertrauen (November 2019)
28. November			Börsenfeiertag New York
29. November	15.45		Chicago Einkaufsmanagerindex (November 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.

Magazin

- ideas-Magazin (monatlich per Post)
- ideas-Magazin (monatlich 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



■ Magazin

- **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.

■ 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.

■ 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.
- **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 Keressenbrock, Dr. Jörg Krämer, Achim Matzke, Thu Lan Nguyen, Jan Schneider, Stefan Schöppner, Laura Schwierzeck, Anja Weingärtner, Anouch Alexander Wilhelms

Redaktionsschluss

22. Oktober 2019

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 12–19), iStock (Seite 4/5, 6/7, 8/9, 10/11, 30/31, 36–38, 40–42, 43, 44–49), jkpicpressions/photocase.de (Seite 5 Mitte, 23 oben Mitte), Fotolia (Seite 23 oben links, 24–27, 28/29, 50–52), Frank Brehm/photocase.de (Seite 23 oben rechts), Pexels/Pixabay (Seite 32/33), Veer (Seite 53), Masterfile (Seite 54/55)

ideas erscheint als Werbung des Bereichs Equity Markets & Commodities der Commerzbank einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 54.

Rechtliche Hinweise

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. 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. Mögliche Interessenkonflikte:

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Commerzbank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener 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*:

12. Die Commerzbank ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von Alstom SA.

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





Täglich die wichtigsten Analysen – auch per WhatsApp!

Alles zu DAX, Gold, Silber, Öl und Einzelaktien

Jetzt auf www.ideas-news.de/whatsapp



COMMERZBANK

Die Bank an Ihrer Seite

