

Anlageideen für Selbstentscheider

# ideas

[www.ideas-magazin.de](http://www.ideas-magazin.de)

Ausgabe 214 | Februar 2020 | Werbung

## Rohstoffausblick 2020



### INTERVIEW

Prof. Dr. Timo Busch,  
Chair of Management  
and Sustainability

### WÄHRUNGEN

Trübe Aussichten für das  
britische Pfund

### WISSEN

Psychologie und Börse:  
Was Sie bei Ihrer Geld-  
anlage beachten sollten



## NEUES

- 04 | **DDV-Trend-Umfrage:** Zertifikatekäufer besitzen längeren Anlagehorizont
- 04 | **Alles Wichtige zu DAX & Co.:** Holen Sie sich das Marktgeschehen auf Ihr Smartphone!
- 05 | **Gold-Partner bei flatex:** Dauerhaft Commerzbank-Produkte für 1,90 Euro handeln
- 05 | **Börsentag Frankfurt:** Die Anlegermesse für das Rhein-Main-Gebiet
- 22 | **DDV-Emittenten-Umfrage:** 2020 steht im Zeichen der Nachhaltigkeit

## MÄRKTE

- 06 | **Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick
- 08 | **Marktbericht:** Goldpreis schießt zum Jahresstart nach oben
- 10 | **Zahlen & Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte

## TITELTHEMA

- 12 | **Rohstoffausblick 2020:** Spätfolgen der Wirtschaftsschwäche

## INTERVIEW

- 20 | **Prof. Dr. Timo Busch:** Zeit zum Gegensteuern notwendig

## TECHNISCHE ANALYSE

- 24 | **EssilorLuxottica:** Marathonläufer mit »klarer Sicht nach oben«
- 26 | **Sanofi:** Technischer Nachzügler nimmt Fahrt auf
- 28 | **Technische Analyse verstehen:** Gewinner bleiben Gewinner

## COMMERZBANK ANALYSEN

- 30 | **Einzelaktien:** UBS Group – Hauptgericht Wealth Management, Beilage Investmentbanking
- 40 | **Einzelaktien:** Qiagen – Übernahme nur aufgeschoben?
- 44 | **Aktien & Indizes:** DAX – Konsolidierung auf hohem Niveau
- 48 | **Währungen:** Trübe Aussichten für das britische Pfund



40



44



48

## DIREKT BANKEN

33 | **Trading-Aktionen im Überblick**

## WISSEN

34 | **Psychologie und Börse:** Was Sie bei Ihrer Geldanlage beachten sollten

## AKTIONEN & TERMINE

19 | **Webinar des Monats:** Technischer Jahresausblick 2020 – Kann die Rally weitergehen?

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

51 | **Terminkalender:** Die wichtigsten Termine im Februar 2020

## SERVICE

52 | Bestellkupon

54 | Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt



ANJA WEINGÄRTNER  
Chefredakteurin

Liebe Leser,

der DAX ist mit dem Erreichen eines neuen Rekordhochs in das neue Jahrzehnt gestartet – trotz einiger widriger Umstände. Der tödliche Raketenangriff der USA auf den iranischen Offizier Qasem Soleimani am 3. Januar konnte den deutschen Leitindex beispielsweise nur kurz beeindrucken. Noch besser sah es in den USA aus. Während in Deutschland die Marktteilnehmer trotz positiver Grundstimmung eine gewisse Skepsis an den Tag legten, gab es bei Dow Jones und S&P 500 nur eine Richtung, und zwar nach oben.

Dass aber nicht alles »Friede, Freude, Eierkuchen« ist, lässt sich am Goldpreis erkennen. Denn dieser markierte in Euro ebenfalls ein neues Allzeithoch. Das gelbe Edelmetall fungiert in unsicheren Zeiten eben doch gerne als sicherer Hafen. Aber wie sind die weiteren Aussichten für Gold und was können Anleger beim Ölpreis erwarten? Das sind nur zwei Fragen, die die Commerzbank Rohstoffanalyse in ihrem diesjährigen Jahresausblick bespricht.

Zweieinhalb Jahre nach dem Referendum über den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union scheint es Ende Januar nun tatsächlich so weit zu sein: Das UK wird ab dem 31. Januar kein EU-Mitglied mehr sein, zumindest auf dem Papier. Wie es nach dem ersten Brexit-Meilenstein weitergeht, erfahren Sie von unseren Devisenanalysten.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen der neuen Ausgabe!

DDV-Trend-Umfrage – Mit Geduld zur Rendite

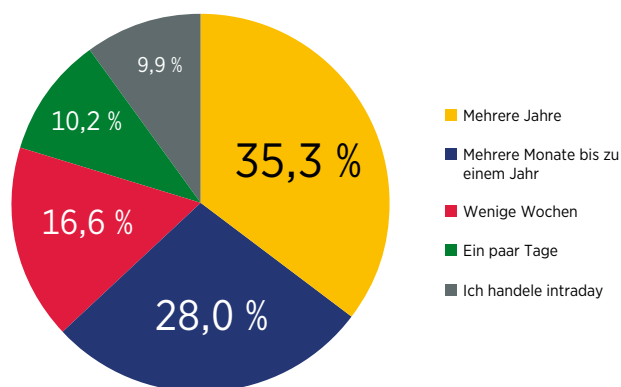
## »Zertifikatekäufer besitzen längeren Anlagehorizont



Mehr als 63 Prozent der Käufer von strukturierten Wertpapieren in Deutschland geben an, einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont zu verfolgen: Insgesamt mehr als ein Drittel bevorzugt sogar eine Haltedauer von mehreren Jahren und setzt Zertifikate somit zum nachhaltigen Vermögensaufbau ein. 28 Prozent der Befragten gaben an, strukturierte Wertpapiere über einen Zeit-

raum von mehreren Monaten bis zu einem Jahr im Depot zu halten. Etwas mehr als ein Viertel der Umfrageteilnehmer gehört dagegen eher zu den kurzfristig orientierten Anlegern und gibt einen Anlagehorizont von ein paar Tagen bis zu wenigen Wochen an. Lediglich knapp 10 Prozent führen ihre jeweiligen Transaktionen innerhalb eines Handelstags durch und zählen somit zur Gruppe der Day-Trader. Zu diesen Ergebnissen kommt die aktuelle Trend-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV) zu Beginn des neuen Jahres.

**Grafik 1: Wie lange halten Sie Ihre Zertifikate durchschnittlich im Depot?**



»Kaum andere Finanzinstrumente bieten derart vielfältige Investitionsmöglichkeiten für jeden Anlagebedarf wie strukturierte Wertpapiere. Die eher klassischen Beratungskunden entscheiden sich tendenziell für einen mittleren bis längeren Anlagehorizont und investieren in Kapitalschutzprodukte oder auch Teilschutz-zertifikate. Risikoaffinere Anleger greifen hingegen auch zu Wertpapieren mit sehr kurzfristigem Anlagehorizont. Sicherlich ist jeder Investor anders und folgt seinem ganz individuellen Chance-Risiko-Profil. Im Produktuniversum der Anlagezertifikate und Hebelprodukte jedoch werden alle Anlegertypen fündig«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

Stand: 16. Januar 2020; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

@ [www.derivateverband.de](http://www.derivateverband.de) <<

Alles Wichtige zu DAX & Co. direkt in der Hosentasche

## »Holen Sie sich das Marktgeschehen auf Ihr Smartphone!

Sie sind immer auf der Suche nach spannenden Kapitalmarktthemen und aussichtsreichen Marktentwicklungen? Aber Sie haben keine Zeit, um stets den gesamten Markt zu überblicken und nach den neuesten Anlagelösungen zu suchen? Unser Börsennews-Service ist die Lösung! Freuen Sie sich auf Analysen, News und spannende Wissensthemen direkt aus

dem Handelssaal der Commerzbank. Egal ob DAX, Gold, Öl oder auch Einzelaktien – mit unserem Service bekommen Sie alles Wichtige auf Ihr Smartphone! Jetzt gleich kostenlos anmelden:

@ [www.ideas-magazin.de/boersennews/](http://www.ideas-magazin.de/boersennews/) <<





Gold-Partner bei flatex

## »Dauerhaft Commerzbank-Produkte für 1,90 Euro handeln

Ab sofort handeln Sie auch bei ViTrade ab 1.000 Euro Ordervolumen für 3,90 Euro pro Order im außerbörslichen Direkthandel.



Kunden des Onlinebrokers flatex haben 2020 besonderen Grund zur Freude. Denn durch den Gold-Partner-Status handeln

sie alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen der Commerzbank im außerbörslichen Direkthandel für nur 1,90 Euro ab einer Ordergröße von 1.000 Euro. Überzeugen Sie sich von unserer Topauswahl von rund 160.000 Produkten auf über 650 verschiedene Basiswerte.

### Die Aktion im Überblick:

- Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen der Commerzbank
- Bis 31. Dezember 2020
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

Weitere Free-Trade- und Flat-Fee-Aktionen finden Sie auf Seite 33.

Die Anlegermesse für das Rhein-Main-Gebiet am 29. Februar 2020

## »Börsentag Frankfurt

Am Schalttag in diesem Jahr findet der Börsentag in Frankfurt statt. Wie auch in den Vorjahren können sich Privatanleger und Profis am 29. Februar über die aktuellen Trends und Neuheiten an den Kapitalmärkten informieren; in sieben Vortragsbereichen, bei einem der über 40 Fachvorträge oder im direkten Dialog mit den rund 60 Ausstellern vor Ort. Verpassen Sie die Gelegenheit nicht und registrieren Sie sich kostenfrei.

Alle Informationen zum Vortragsprogramm sowie die Ausstellerliste finden Sie unter unten stehendem Link. Das Commerzbank-Derivateteam freut sich auf Ihren Besuch.

@ [www.boersentag-frankfurt.de](http://www.boersentag-frankfurt.de) «

**Eintritt kostenfrei!**

**Wann:** 29. Februar 2020 von 9.30 bis 17.00 Uhr  
**Wo:** Kongresshaus Kap Europa, Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main  
**Vortrag:** Geldanlage im Zinstief – So entkommen Sie der Zinsfalle von 13.00 bis 13.40 Uhr im Saal 2  
Referent: Holger Fertig, Produktmanager Equity Markets & Commodities, Commerzbank AG

### Weitere Informationen:

@ [www.boersentag-frankfurt.de](http://www.boersentag-frankfurt.de) «  
(Registrierung für kostenfreien Eintritt erforderlich)



## Marktmonitor

# Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick



## BRITISCHES PFUND

»Zweieinhalb Jahre nach dem schicksalshaften Referendum wird Ende Januar aller Voraussicht nach nun tatsächlich ein erster Meilenstein im Brexit gesetzt. Das Vereinigte Königreich wird ab dem 31. Januar kein EU-Mitglied mehr sein, zumindest auf dem Papier. Der wirtschaftliche Status quo soll dagegen noch bis Ende dieses Jahres beibehalten werden. In dieser Zeit sollen Verhandlungen über ein Freihandelsabkommen stattfinden.« Mehr erfahren Sie ab Seite 48.

THU LAN NGUYEN, Devisenanalyse, Commerzbank

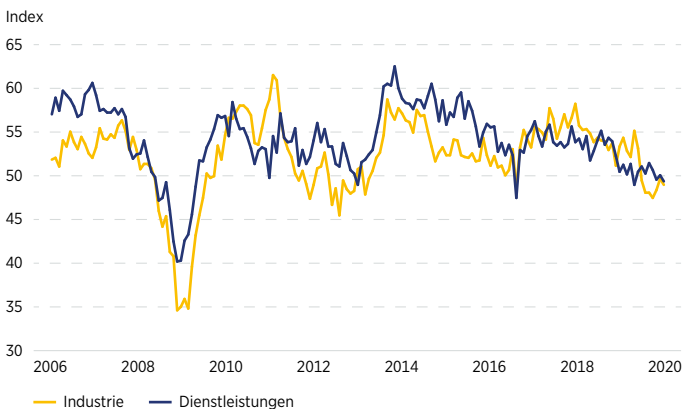


## DAX

»Wir erwarten, dass sich der DAX in den kommenden Wochen zwischen 12.800 und 13.800 Punkten bewegen wird. Unser Jahresendziel für den DAX bleibt bei konservativen 13.700 Punkten, da zum einen die Bewertung der Aktienmärkte bereits relativ hoch ist und zum anderen die Anlegerstimmung mittlerweile sehr optimistisch geworden ist.« Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

ANDREAS HÜRKAMP, Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

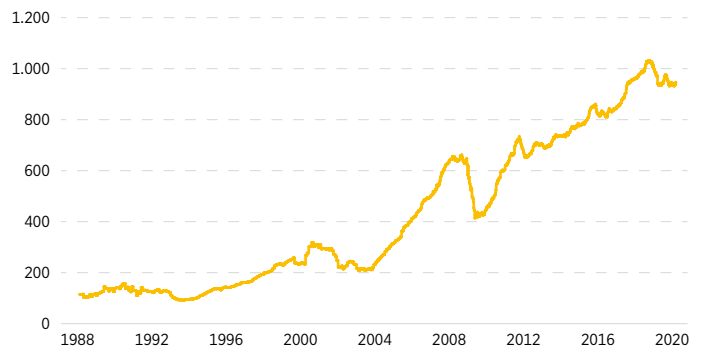
**Grafik 1: Einkaufsmanagerindizes**



Stand: November 2019; Quelle: Markit

**Grafik 2: DAX-Gewinntrend beendet Abwärtstrend**

DAX: Gewinnerwartungen für die kommenden zwölf Monate  
in Indexpunkten



Stand: 7. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



### QIAGEN

»Eine Gewinnwarnung und der Abgang des Konzernchefs sorgten im Herbst 2019 für einen Kurseinbruch der Qiagen-Aktie. Danach kam Übernahmefantasie auf, was zu einer entsprechenden Kursrally führte. Nachdem Qiagen von sich aus die Übernahme-gespräche beendet hatte, brach die Aktie wiederum ein. Der Titel ist unseres Erachtens nicht überteuert. Eine spätere Übernahme erscheint uns zwar wahrscheinlich, kurzfristig ist sie jedoch nicht zu erwarten.« Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

UWE TRECKMANN, Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Grafik 3: Entwicklung der Qiagen-Aktie**



Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Index	Kurs in Indexpunkten
DAX	13.530,37
MDAX	28.800,72
TecDAX	3.145,79
EURO STOXX 50	3.799,06
Dow Jones	29.348,10
S&P 500	3.329,62
Nasdaq 100	9.173,73
Nikkei 225	24.083,51
Hang-Seng	28.795,91

Rohstoffe	Kurs
WTI Future	58,69 USD
Brent Future	65,11 USD
Gold	1.559,40 USD
Silber	18,05 USD
Platin	1.026,19 USD
Palladium	2.557,50 USD

Währungen	Kurs
EUR/USD	1,11 USD
EUR/JPY	122,12 JPY
EUR/CHF	1,07 CHF
EUR/GBP	0,85 GBP
EUR/AUD	1,61 AUD
USD/CHF	0,97 CHF
USD/JPY	110,17 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EONIA	-0,45 %
Bund-Future	171,55 %
10Y Treasury Notes	128,95 %

Volatilität	Kurs
VDAX-NEW	12,63 %
VIX Future	12,65 %
VSTOXX Future	11,36 %

Stand: 20. Januar 2020; Quelle: Bloomberg



Marktbericht

# Goldpreis schießt zum Jahresstart nach oben



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS  
Derivate-Experte,  
Equity Markets & Commodities

Zum Start ins neue Jahr ging es an der Börse gleich heiß her. Vor allem die geopolitischen Ereignisse sorgten für Bewegung abseits der Aktienmärkte. Einen neuen Rekord gab es beim Goldpreis. Er erreichte in Euro gerechnet einen Höchstkurs von 1.443,66 Euro. So hoch wurde Gold bisher noch nie gehandelt. Auch in US-Dollar erreichte das Edelmetall einen neuen Mehrjahreshöchststand. Erstmals wurde wieder die Marke von 1.600 US-Dollar erreicht. Das Allzeithoch in US-Dollar stammt

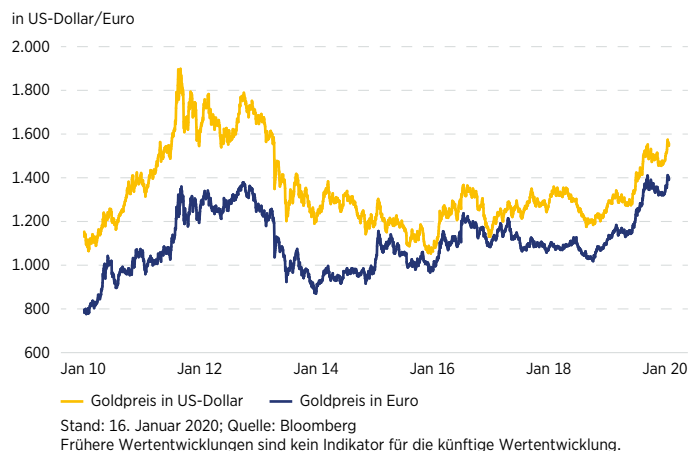
noch aus dem Jahr 2011. Damals, zur Hochzeit der Eurokrise, erreichte der Goldpreis fast die Marke von 2.000 US-Dollar. Nach wie vor liegt die Höchstmarke bei 1.921,17 US-Dollar, aufgestellt am 6. September 2011. Allerdings folgte im Anschluss ein Rückgang auf 1.050 US-Dollar im Jahr 2015. Das ent-

»Vor allem die Möglichkeit, auch bei fallenden Kursen einen Gewinn erzielen zu können, veranlasst viele Anleger, Zertifikate auf Gold zu kaufen.«

sprach nahezu einer Halbierung und die zuvor starke Euphorie für das Edelmetall nahm rapide ab. In den folgenden vier Jahren schwankte der Goldpreis dann grob zwischen 1.200 und 1.300 US-Dollar hin und her. Erst gegen Mitte des vergangenen Jahres erreichte er das erste Mal 1.400 und später 1.500 US-Dollar. Der positive Trend vom Ende des Jahres 2019 setzte sich dann auch zum Jahresbeginn 2020 fort und führte schließlich zu einem erneuten Anstieg über 1.600 US-Dollar.

Gold als Basiswert spielt im Zertifikatebereich der Commerzbank eine große Rolle. So liegt Gold derzeit auf dem zweiten Platz der Beliebtheitsskala. Grund hierfür ist nicht nur der starke Anstieg des Goldpreises zu Beginn dieses Jahres, denn Gold zählt regelmäßig zu den beliebtesten Basiswerten. Vor allem die Möglichkeit, auch bei fallenden Kursen einen Gewinn erzielen zu können, veranlasst viele Anleger, Zertifikate auf Gold zu kaufen. Besonders beliebt sind momentan Turbo-Optionsscheine auf Gold. Diese Wertpapiere sind mit einem Hebel und einer Knock-Out-Barriere ausgestattet. Das Risiko, einen Totalverlust zu erleiden, ist bei diesen Wertpapieren in der Regel deutlich höher als bei Gold selbst. Erreicht zum Beispiel der Goldpreis die Knock-Out-Barriere, dann verfällt der Turbo-Optionsschein in der Regel wertlos. Demgegenüber steht eine überproportional große Chance, wenn die Markterwartung für den Goldpreis eintritt. Eine wichtige Kennzahl stellt der Hebel dar. Er gibt an, wie stark

Grafik 1: Goldpreis in US-Dollar und in Euro







sich der Preis des Turbo-Optionsscheins bewegt, wenn der Goldpreis sich verändert. So bedeutet bei einem Turbo-Optionsschein auf Gold ein Hebel von 5, dass der Preis des Optionsscheins sich um 5 Prozent bewegt, wenn der Goldpreis um 1 Prozent schwankt. Dabei werden Turbo-Optionsscheine in zwei Varianten angeboten. Turbo-Optionsscheine Call profitieren von einem Anstieg des Goldpreises. Turbo-Optionsscheine Put profitieren dagegen von einem Rückgang des Goldpreises. Schließlich sollten Anleger, die in Turbo-Optionsscheine investieren, den

Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar berücksichtigen. Die Wertpapiere werden in Deutschland immer in Euro gehandelt. Demgegenüber notiert der Goldpreis in US-Dollar. Somit erfolgt eine Umrechnung der Preise zum jeweils gültigen Wechselkurs. Die Veränderung des Wechselkurses kann damit den Preis des Turbo-Optionsscheins sowohl positiv wie auch negativ beeinflussen. Der Einfluss des Wechselkurses kann durch den Zusatz »Quanto« ausgeschaltet werden. Bei Quanto handelt es sich um eine Währungskursabsicherung.



## Anlageidee: Partizipieren Sie an der Goldpreisentwicklung

### BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Währungssicherung	Geld-/Briefkurs
CU7 4YC	Gold	Call	1.245,431 USD	4,9	Nein	28,58/28,59 EUR
CJ9 UQ6	Gold	Call	1.446,990 USD	13,6	Ja	11,42/11,45 EUR
CU9 D97	Gold	Put	1.930,643 USD	4,2	Nein	33,74/33,75 EUR
CL2 A37	Gold	Put	1.646,180 USD	17,5	Ja	8,85/8,88 EUR

Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://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 &amp; Fakten

# Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS  
Derivate-Experte,  
Equity Markets & Commodities

Der DAX ist mit einem Rekordhoch ins neue Jahr gestartet. Somit setzt sich der positive Trend aus dem Jahr 2019 erst einmal fort. Mit rund 25 Prozent Zuwachs gehört das vergangene Jahr zu einem der besten in der Geschichte des DAX. Allerdings sanken die Aktienkurse im Dezember 2018 auch stark nach unten, sodass die Bewegung zum Teil als ein Aufholen der Verluste gesehen werden kann.

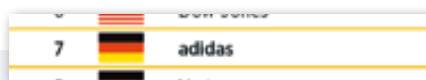
## Top-Anlageprodukte

Rang	WKN		Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CU0 L1S		Brent-Öl	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
2	CJ8 M7K*		DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	CJ2 ZTC		Wirecard	Discount	03/20; Cap: 120,00 EUR
4	CJ7 FHR		Wirecard	Discount	03/20; Cap: 110,00 EUR
5	CU6 U2J		Wirecard	Capped Bonus	06/20; Bonuslevel: 140,00 EUR
6	CJ7 FPP		Merck KGaA	Discount	12/20; Cap: 110,00 EUR
7	CU2 PV7		Lenzing	Discount	03/20; Cap: 82,00 EUR
8	CJ8 V3N		TecDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
9	CU6 YSY		Varta	Discount	03/20; Cap: 100,00 EUR
10	CL1 3UR		DAX	Discount	12/20; Cap: 12.550,00 Pkt.
11	CU0 CZ1		Wirecard	Capped Bonus	03/20; Bonuslevel: 143,00 EUR
12	CU0 CZ4		Wirecard	Capped Bonus	03/20; Bonuslevel: 171,00 EUR
13	CU6 DM3		Biogen	Discount	09/20; Cap: 280,00 USD
14	CU2 W3C		Covestro	Bonus	12/20; Bonuslevel: 47,50 EUR
15	CU5 29D		TUI	Capped Bonus	12/20; Bonuslevel: 12,70 EUR



»Die Aktie des Batterieherstellers Varta sorgte an der Börse für Furore. So war sie einer der Überflieger im vergangenen Jahr. Doch das Jahr 2020 hat für die Aktie nicht gut begonnen. Sie strauchelt seit Jahresbeginn und rutschte zwischenzeitlich auf unter 80 Euro ab. Im Zertifikatsbereich der Commerzbank reagierten Anleger mit Discount-Zertifikaten auf diese Situation«

Stand: 17. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG; Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2019 bis 14. Januar 2020. \*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](http://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.



»Im Januar 2020 konnte die Aktie von adidas einen neuen Allzeithöchstkurs bei 317,45 Euro verzeichnen. Rund 62 Milliarden Euro bringt der Sportartikelhersteller zurzeit auf die Börsenwaage. Kein Wunder, dass auch Anleger im Bereich von Zertifikaten und Optionsscheinen auf adidas aufmerksam geworden sind. adidas war im vergangenen Monat der beliebteste Wert unter den Einzelaktien.«

### Top-15-Basiswerte

Rang		Basiswert
1		DAX
2		Gold Spot
3		Wirecard
4		Brent-Öl
5		Nasdaq 100
6		Dow Jones
7		adidas
8		Varta
9		WTI-Öl
10		EUR/USD
11		Volkswagen
12		DAX Future
13		Deutsche Lufthansa
14		EURO STOXX 50
15		Apple

Stand: 17. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG  
Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2019 bis 14. Januar 2020

### Top-Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CU6 8GU	DAX
2		CU6 8GQ	DAX
3		CJ4 9TP*	DAX
4		CU7 VMH	DAX
5		CU6 8GT	DAX

Faktor-Zertifikate	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CU0 AF5	VIX Future
2		CJ7 R0R	DAX Future
3		CU6 U9E	Wirecard
4		CU3 UVB	DAX Future
5		CJ8 GYN	Continental

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1		CU2 PJJ*	DAX
2		CU2 PJP*	DAX
3		CU5 VDV	DAX
4		CU1 NJB*	DAX
5		CU4 6KF	Apple



»Jetzt hat es Apple geschafft. Der Marktwert dieses einen Unternehmens ist erstmals mehr Wert als der gesamte DAX, der aus den 30 größten Börsenunternehmen Deutschlands besteht. Demzufolge überrascht es wenig, dass es ein Call Optionsschein auf Apple mit einer Laufzeit von rund eineinhalb Jahren in die Top 5 der beliebtesten Optionsscheine geschafft hat.«

Stand: 17. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG; Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2019 bis 14. Januar 2020. \*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](http://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 der Wertpapiere 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

# Rohstoffausblick 2020: Spätfolgen der Wirtschaftsschwäche



BARBARA LAMBRECHT  
DANIEL BRIESEMANN  
CARSTEN FRITSCH  
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Die Preise der zyklischen Rohstoffe haben sich voneinander entkoppelt. Dabei ist das Bild an den Märkten grundsätzlich gleich: Ein mageres bis moderates Nachfragewachstum trifft auf ein eigentlich reichliches Angebot. Dass sich der Ölpreis so stark nach oben absetzen konnte, ist dem erweiterten Produktionskartell OPEC+ zu verdanken, das seine Förderung bewusst knapp hält. An dieser »neuen Normalität« wird sich im laufenden Jahr wenig ändern. Das Ölkartell wird zulasten eigener Marktanteile weiterhin für eine Balance zwischen Angebot und Nachfrage sorgen und damit die Preise auf höherem Niveau etablieren. An den Industriemetallmärkten wird sich dagegen die Angebotssituation immer weiter entspannen. Das wird die Preise im Jahresverlauf wohl tiefer rutschen lassen. Nur die Edelmetallpreise dürften in diesem Jahr weiter zulegen, weil die ultralockere Geldpolitik sie noch höher schieben wird.

Im vergangenen Jahr haben die Energiepreise gemessen am S&P GSCI-Spotindex 25 Prozent zugelegt, während die Industriemetallpreise mehr oder weniger auf der Stelle traten (siehe Grafik 1). Ergibt ein gemeinsamer Einleitungsparagraf angesichts dieser heterogenen Entwicklung der zyklischen Rohstoffsektoren

überhaupt noch Sinn? Wir denken schon. Denn gemein ist allen Märkten, dass sich die Nachfrage konjunkturbedingt deutlich abgeschwächt hat. Daran dürfte sich im laufenden Jahr auch nur ganz allmählich etwas ändern. Unterschiedlich reagiert wurde und wird aber auf der Angebotsseite. So hat am Ölmarkt die OPEC+ entschieden, durch die bewusste Kürzung der eigenen Förderung den Preis wieder nach oben zu schieben. Bis auf Weiteres dürfte dies die neue Normalität sein: Die OPEC+ bleibt bei der Feinsteuerung des Angebots und schafft es, durch Aufgabe eigener Marktanteile den Ölpreis auf dem derzeitigen Niveau zu halten. An den meisten Industriemetallmärkten treten die Preise dagegen bereits seit einiger Zeit auf der Stelle, weil sich absehen ließ, dass der Handelsstreit zwischen den USA und China zu einer Verlangsamung des Welthandels und damit auch zu einer Entspannung der Angebotssituation führen wird. Ein Fakt, der sich dieses Jahr immer stärker in den harten Zahlen

---

»Ein mageres bis moderates Nachfragewachstum trifft auf ein eigentlich reichliches Angebot.«

---



niederschlagen wird und entsprechend zu weiteren Preiskorrekturen führen dürfte, selbst wenn sich die beiden größten Handelsmächte China und USA wieder etwas annähern werden. Wir denken, dass auch am Ölmarkt – sofern sich die Lage im Mittleren Osten wieder entspannt – die Angst vor Angebotsausfällen nachlässt und die Preise unter Druck setzen wird. Gewinner bleiben – wie üblich – die Edelmetallpreise, die nicht zuletzt von der infolge der Wirtschaftsschwäche weiterhin ultralockeren Geld-

politik der Zentralbanken profitieren.

»Wir denken, dass auch am Ölmarkt die Angst vor Angebotsausfällen nachlässt und die Preise unter Druck setzen wird.«

#### Ölmarkt: OPEC+ verhindert Schlimmeres

Mithilfe der Produktionseinschränkungen ist es der OPEC und einigen verbündeten Nicht-OPEC-Ländern einschließlich Russland

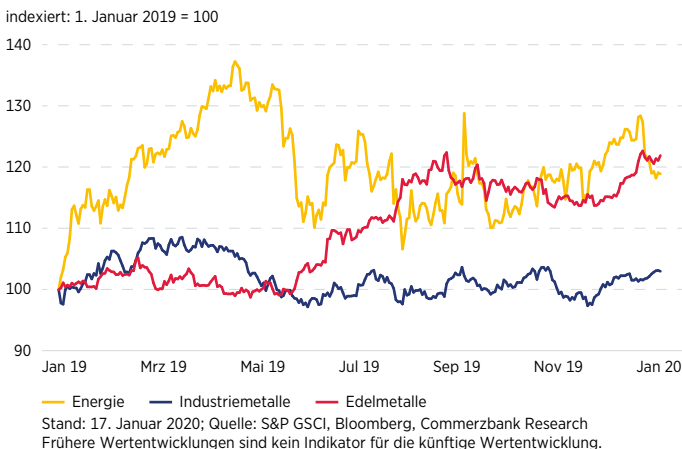
(sogenannte OPEC+) gelungen, den Brent-Ölpreis im vergangenen Jahr um ca. 20 Prozent steigen zu lassen. Ohne diese freiwilligen Kürzungen wäre der Ölpreis vermutlich unter Druck geraten. Denn der bis zum Herbst 2019 hinein eskalierende Handelskonflikt zwischen den beiden größten Ölverbrauchsländern USA und China und die nachlassende globale Konjunkturdynamik bremsen die Ölnachfrage im Jahresverlauf spürbar. Zudem setzte sich das Produktionswachstum in den USA ungebremst

fort, was die USA zum weltgrößten Ölproduzenten und zu einem bedeutenden Ölexporteur machte.

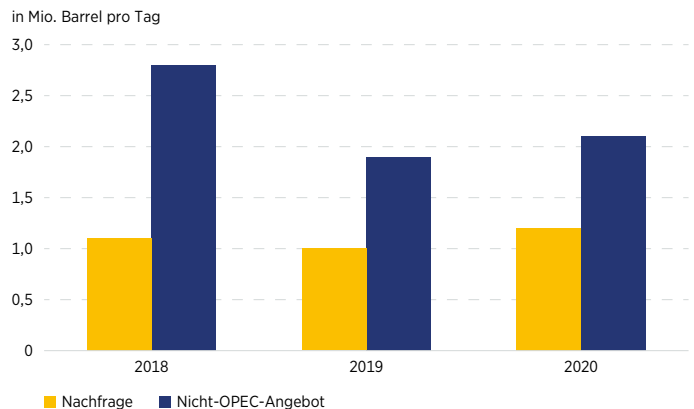
Das Ölangebot außerhalb der OPEC dürfte auch 2020 kräftig steigen und den zu erwartenden Zuwachs der globalen Ölnachfrage fast um das Doppelte übertreffen (siehe Grafik 2). Die OPEC+ hat sich deshalb auf weitere Produktionskürzungen im ersten Quartal 2020 verständigt. Wir bezweifeln, dass die beschlossenen Kürzungsmaßnahmen letztlich ausreichen werden. Der Ölmarkt droht im ersten Halbjahr 2020 noch immer merklich übertversorgt zu sein. Erst für das zweite Halbjahr zeichnet sich dank einer saisonal stärkeren Nachfrage ein ausgeglichener Markt ab.

Wir erwarten aber, dass Saudi-Arabien ein erneutes Überangebot und einen Preistrutsch am Ölmarkt verhindern wird. Denn Saudi-Arabien benötigt laut IWF-Schätzungen einen Ölpreis von mehr als 80 US-Dollar je Barrel, um die Staatsausgaben mit den Öleinnahmen zu finanzieren. Im Haushalt 2020 plant Saudi-Arabien laut Berechnungen von Bloomberg mit einem durchschnittlichen Brent-Ölpreis von 65 US-Dollar je Barrel. Der Finanzierungsbedarf bleibt also beträchtlich. Eine deutliche Abweichung des Brent-Ölpreises nach unten wird Saudi-Arabien daher kaum tolerieren können. Dies gilt auch vor dem Hintergrund des inzwischen erfolgten Börsengangs von Saudi-Aramco. Um diesen auch langfristig zu einem Erfolg werden zu lassen und künftig

**Grafik 1: Der Energiesektor hatte 2019 die Nase vorn**



**Grafik 2: Öl – Nicht-OPEC-Angebot steigt deutlich stärker als weltweite Nachfrage**



weitere Tranchen an die Börse zu bringen, muss Saudi-Arabien an einem positiven Marktumfeld, sprich stabilen bis höheren Ölpreisen, interessiert sein. Die Drohung Saudi-Arabiens, bei einer unzureichenden Umsetzung der Produktionskürzungen der anderen Länder die eigene Produktion zu erhöhen, erachten wir deshalb als nicht glaubwürdig.

Der Brent-Ölpreis dürfte 2020 um 60 US-Dollar je Barrel schwanken. Bei einer stärkeren Abweichung nach unten würde Saudi-Arabien mit einer weiteren Produktionskürzung reagieren, bei einer stärkeren Abweichung nach oben würde zusätzliches Öl aus den Nicht-OPEC-Ländern, vor allem den USA, an den Markt kommen. Die geopolitischen Spannungen im Mittleren Osten können das Ölangebot in der Region jederzeit wie im September und Anfang dieses Jahres geschehen beeinträchtigen und zu stärkeren Preisausschlägen führen.

### Industriemetalle: Deutlich mehr Angebot in Sicht

Mit der Teileinigung im Handelsstreit zwischen den USA und China haben sich die größten Sorgen der Marktteilnehmer zunächst gelegt. Der Handelsstreit ist aber noch nicht vorbei, da noch keine allumfassende Lösung erzielt wurde. Er dürfte die Metallmärkte daher auch in diesem Jahr weiter beschäftigen, sollte aber zunächst in den Hintergrund treten. Damit dürften die Konjunktur- und Fundamentaldaten wieder einen größeren Einfluss auf die Preisentwicklung der Industriemetalle haben. Wirtschaftlich betrachtet dürfte die Dynamik in den wichtigsten Ländern/Regionen 2020 weiter nachlassen, sodass die Metallpreise von dieser Seite erst einmal keine Unterstützung erhalten sollten. Wie sieht es in diesem Jahr fundamental bei den wichtigsten Industriemetallen aus?

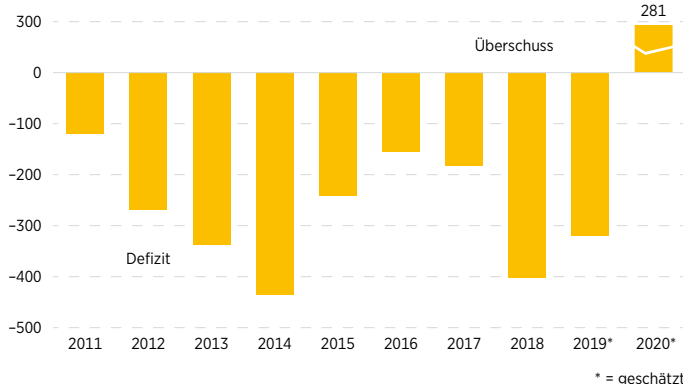
»Der Handelsstreit zwischen den USA und China ist noch nicht vorbei, da noch keine allumfassende Lösung erzielt wurde.«

Am globalen **Kupfermarkt** zeichnet sich ein Ende der Angebotsdefizite ab (siehe Grafik 3). Gemäß Einschätzung der International Copper Study Group soll sich ein Überschuss von fast 300.000 Tonnen auftürmen. Dieser könnte sogar höher ausfallen, sollten größere Produktionsunterbrechungen ausbleiben. Der Überschuss kommt in erster Linie durch ein deutlich steigendes Angebot zustande. Denn im vergangenen Jahr gab es zahlreiche Probleme in Minen und bei Schmelzen, die die Produktion beeinträchtigten. Dieses »verlorene« Angebot soll nun zurückkehren. Daneben zeigt sich die Nachfrage wohl nur verhalten, was auf ein nachlassendes Wachstum der Weltwirtschaft zurückzuführen ist. Infrastrukturinvestitionen in zahlreichen Ländern helfen hier nur bedingt. Langfristig sollte Kupfer aber vielfältig vom globalen Trend hin zu einer sauberen Energie, von Elektroautos und dem Aufbau des 5G-Standards profitieren. Vor dem Hintergrund der Aussicht auf den

**Grafik 3: Erster Angebotsüberschuss am Kupfermarkt seit elf Jahren**

Angebot minus Nachfrage

in Tsd. Tonnen



Stand: 23. Oktober 2019; Quelle: ICSG, Commerzbank Research

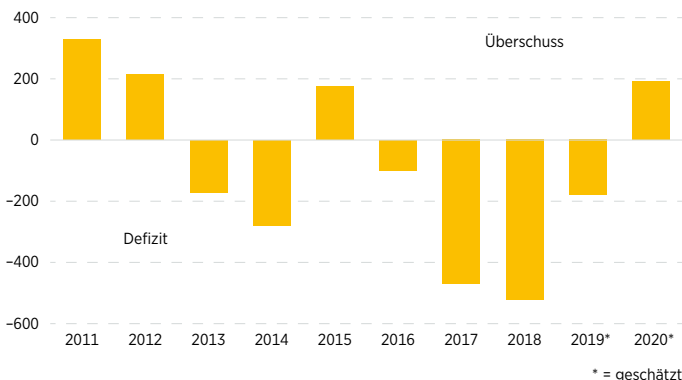
ersten Angebotsüberschuss seit vielen Jahren erwarten wir fallende Kupferpreise. Erst im zweiten Halbjahr sollte der Preisrückgang im Einklang mit einer sich stabilisierenden Wirtschaft gestoppt werden.

Auch am globalen **Aluminium**markt stehen die Weichen ausgehend von China wieder auf Angebotsausweitung, nachdem die Produktion 2019 wahrscheinlich unter dem Rekordniveau des Vorjahres zurückgeblieben ist. In China werden umfangreiche neue Schmelzkapazitäten gebaut, die zu einer spürbar steigenden Produktion beitragen sollten. Da der chinesische Markt in diesem Jahr dadurch wohl überversorgt ist, wird China versuchen, weiterhin großen Mengen Aluminium zu exportieren,

**Grafik 4: Wieder Angebotsüberschuss am Zinkmarkt**

Angebot minus Nachfrage

in Tsd. Tonnen



Stand: 28. Oktober 2019; Quelle: ILZSG, Commerzbank Research

sodass auch der Weltmarkt wieder gut versorgt sein sollte. Die globale Nachfrage hingegen dürfte bestenfalls verhalten sein, nachdem sie 2019 aller Voraussicht nach erstmals seit der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 gefallen ist. Für eine spürbar steigende Aluminiumnachfrage müssten die Unsicherheiten verschwinden, was aus heutiger Sicht unseres Erachtens kaum vorstellbar ist. Einer der Gründe für die gedämpfte Nachfrage sind die verhaltenen Aussichten für die Automobilindustrie, die lange Zeit der Treiber der Aluminiumnachfrage war. Vor diesem Hintergrund erwarten wir keine steigenden Aluminiumpreise, sondern gehen unterm Strich eher von einer Seitwärtsbewegung aus.

»Laut Einschätzung vieler Marktbeobachter werden Nickel-Kobalt-Mangan-Batterien den Batteriemarkt in den nächsten 10 bis 15 Jahren dominieren.«

Vor allem in Erwartung einer langfristig hohen **Nickelnachfrage** für Batterien wird am globalen Nickelmarkt bereits jetzt

die Produktion deutlich ausgeweitet. Da das Angebotswachstum erneut das Nachfragewachstum übertreffen soll, dürfte sich das Angebotsdefizit in diesem Jahr laut Einschätzung der International Nickel Study Group weiter reduzieren. Zwar fehlen dem Nickelmarkt wegen des vorgezogenen Exportverbots von unbehandelten Erzen in Indonesien große Mengen Nickel. Diese sollen aber fast vollständig durch eine deutlich höhere Nickelroheisenproduktion in Indonesien und vermehrten philippinischen Nickelerzexporten ausgeglichen werden. Die Nickelnachfrage wird im Wesentlichen weiter von der Edelstahlindustrie bestimmt. In den kommenden Jahren wird hier jedoch die Batterieindustrie das Ruder übernehmen. Laut Einschätzung vieler Marktbeobach-





ter werden Nickel-Kobalt-Mangan-Batterien den Batteriemarkt in den nächsten 10 bis 15 Jahren dominieren. Die Aussicht auf eine langfristig robuste Nickelnachfrage in der Batterieproduktion sollte den Nickelpreis unterstützen. In einem ansonsten herausfordernden makroökonomischen Marktumfeld sollte sich Nickel im Gegensatz zu den anderen Industriemetallen unseres Erachtens behaupten.

Nach vier Defizitjahren in Folge soll der globale **Zinkmarkt** laut Einschätzung der International Lead and Zinc Study Group 2020 wieder in einen Angebotsüberschuss drehen. Und mit knapp

200.000 Tonnen soll dieser sogar relativ hoch ausfallen (siehe Grafik 4). Der Überschuss soll durch eine spürbar höhere Produktion zustande kommen, sowohl seitens der Schmelzen als auch der Minen. Das Nachfragewachstum reicht dagegen bei Weitem nicht aus,

»Das Nachfragewachstum nach Zink reicht dagegen bei Weitem nicht aus, die Produktionssteigerung aufzufangen.«

die Produktionssteigerung aufzufangen. Der sich deutlich entspannende Zinkmarkt spricht unseres Erachtens gegen eine starke Erholung der Zinkpreise. Wir gehen im laufenden Jahr zunächst von fallenden Notierungen aus, bevor sich der Preis im Verlauf des zweiten Halbjahres stabilisieren sollte.

### Gold: Der sichere Hafen

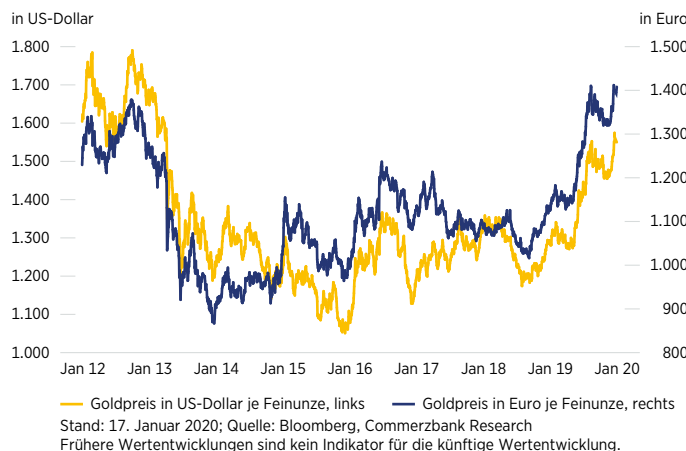
Das durch die Geldpolitik der westlichen Zentralbanken noch für lange Zeit zementierte Niedrig- bzw. Negativzinsumfeld, der trotz des beschlossenen Teilabkommens weiterhin nicht umfassend gelöste US-chinesische Handelskonflikt und die zahlreichen (geo-)politischen Risiken sprechen auch 2020 für eine hohe Investmentnachfrage bei

Gold. Wer den Negativzinsen entgehen will, findet in Gold eine Alternative. Der einstige Nachteil von Gold, eine zinslose Anlage zu sein, ist bei Null- bzw. Negativzinsen außer Kraft gesetzt. Stattdessen könnte man heute sagen, Gold »kostet«

»Der einstige Nachteil von Gold, eine zinslose Anlage zu sein, ist bei Null- bzw. Negativzinsen außer Kraft gesetzt.«

keine Zinsen. Der kräftige Preisanstieg Anfang Januar wegen der Zuspitzung des Konflikts zwischen den USA und dem Iran zeigte außerdem, dass Gold in Zeiten von Unsicherheit und Krisen als sicherer Hafen weiterhin gefragt ist (siehe Grafik 5). Hinzu kommt das Risiko einer Korrektur des überbewerteten US-Dollar sowie der hoch bewerteten Aktienmärkte. Der Druck des US-Präsidenten auf die Fed, die Zinsen stärker zu senken, dürfte wahrscheinlich auch im Wahljahr anhalten. Dies spricht ebenfalls für einen schwächeren US-Dollar und für Gold. Denn Gold unterliegt nicht derartigen politischen Einflussnahmen. Auch das

**Grafik 5: Goldpreise deutlich gestiegen, in Euro sogar auf Rekordhoch**



**Grafik 6: Silber weiterhin äußerst preiswert**



anhaltende Kaufinteresse der Zentralbanken der Schwellenländer sollte Gold weiter Rückenwind geben. Diese dürften ihre Goldbestände weiter aufstocken, um die Abhängigkeit vom US-Dollar zu reduzieren. Der bereits hohe Optimismus der spekulativen Finanzanleger und die verhaltene Nachfrage der privaten Haushalte nach Schmuck sowie Münzen und Barren in Asien wegen rekordhoher lokaler Preise mahnen allerdings zur Vorsicht, sodass wir zwischenzeitlich eine Korrektur erwarten. Wir rechnen Ende 2020 mit einem Goldpreis von 1.550 US-Dollar je Feinunze.

Der Ausblick für **Silber** fällt gemischt aus. Zwar ist Silber gegenüber Gold weiterhin preiswert, was sich in einem hohen Gold-Silber-Verhältnis niederschlägt und für einen Preisanstieg von Silber spricht (siehe Grafik 6). Allerdings dürften sich die ungewöhnlich starken Silber-ETF-Zuflüsse des vorigen Jahres in diesem Ausmaß kaum wiederholen, sodass für 2020 mit einer rückläufigen Investmentnachfrage zu rechnen ist. Zudem dürfte die industrielle Silbernachfrage lediglich stagnieren. Insbesondere die für Silber wichtige Nachfrage aus der Photovoltaikindustrie dürfte wegen wegfallender Subventionen und der fortgesetzten Reduktion des Silbergehalts in den Solarzellen keine positiven Impulse geben. Eine höhere Silbernachfrage aus der Automobilindustrie allein reicht für eine nennenswert höhere industrielle Nachfrage nicht aus. Wir rechnen daher lediglich damit, dass Silber im Windschatten von Gold steigt. Das Gold-Silber-Verhältnis dürfte auf seinem gegenwärtig hohen Niveau verharren.



## Anlageidee: Optionsscheine und Zertifikate auf Rohstoffe

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Rohstoffen profitieren? Mit Optionsscheinen und Zertifikaten der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum steht Ihnen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de) zur Verfügung.

**Aber Achtung:** Da die von der Commerzbank angebotenen Produkte in Euro notieren, die Preise der Rohstoffe 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 eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto/FXopt) Variante an.

### Tracker-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 L1S	Brent-Öl-Future	1:1	Nein	60,61/60,62 EUR
CU0 L1R	Brent-Öl-Future	1:1	Ja	67,36/67,38 EUR
CU0 QXV	Gold	10:1	Nein	138,81/138,84 EUR
CU0 V6T	Gold	10:1	Ja	151,69/151,74 EUR
CU0 V6U	Silber	1:1	Nein	15,88/15,91 EUR
CU0 V6V	Silber	1:1	Ja	17,38/17,41 EUR

### BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU7 7K1	Brent-Öl-Future	Call	57,685 USD	12,9	Nein	4,36/4,37 EUR
CL2 UN2	Brent-Öl-Future	Put	67,083 USD	12,2	Nein	4,59/4,60 EUR
CJ9 VLM	Gold	Call	1.432,536 USD	12,2	Nein	11,60/11,61 EUR
CL3 0XE	Gold	Put	1.689,097 USD	11,9	Nein	11,86/11,87 EUR
CU5 KA9	Silber	Call	16,595 USD	13,8	Nein	1,16/1,17 EUR
CU6 BYW	Silber	Put	19,261 USD	11,4	Nein	1,40/1,41 EUR

### Faktor-Zertifikate

Future	WKN Long-Produkte				WKN Short-Produkte			
	Hebel 1	Hebel 2	Hebel 4	Hebel 6	Hebel -1	Hebel -2	Hebel -4	Hebel -6
Brent-Öl	CJ8 EW6	CJ8 EW7	CJ8 EW9	CJ8 EXA	CJ3 D45	CJ3 D46	CJ3 D48	CU2 LFL
Kupfer	CJ3 D7E	CJ3 D7F	CJ3 D7H	CJ3 D7K	CJ3 D7M	CJ3 D7N	CJ3 D7Q	CJ3 D7S
Gold	CJ7 RLL	CJ7 RLM	CJ7 RLP	CJ7 RLQ	CJ7 RLK	CJ7 RLJ	CJ7 RLG	CJ7 RLF
Silber	CU0 E6E	CU0 E6J	CJ7 RL3	CJ7 RL5	CJ7 RLZ	CJ7 RLY	CJ7 RLW	CJ7 RLU

Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://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

# Technischer Jahresausblick 2020 – Kann die Rally weitergehen?



## REFERENT

THORSTEN GRISSE  
Technische Analyse &  
Index Research, Commerzbank

Das Börsenjahr 2019 war ein klares Rallyjahr. So stieg der deutsche Leitindex DAX um ca. 27 Prozent und zurück ins Umfeld des Allzeithochs bei 13.597 Punkten. Egal ob politische Unsicherheiten, Brexit, Handelsstreitigkeiten oder hohe Aktienbewertungen – im Umfeld lockerer Geldpolitik haben all diese Themen bisher zu keinem Abbruch der (Aktien-)Rally geführt. Aber welche Faktoren können die Rally 2020 noch weiter antreiben? Und welche charttechnischen Trends sind dabei zu beachten?

In unserem kostenlosen ideas-Webinar am 19. Februar 2020 um 18.00 Uhr werfen wir einen Blick auf die aktuelle technische Lage

an den Finanzmärkten. Thorsten Grisse untersucht für Sie die charttechnischen Trends und Muster ausgewählter Leitmärkte. Nutzen Sie das interaktive Format, um unserem Referenten Ihre Fragen zu stellen.

**Termin:** 19. Februar 2020 um 18.00 Uhr

**Referent:** Thorsten Grisse, Technische Analyse & Index Research, Commerzbank

**Thema:** Technischer Jahresausblick 2020 – Kann die Rally weitergehen?

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter [www.ideas-webinar.de](http://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](https://www.youtube.com/commerzbank_zertifikate)) ansehen.

Interview mit Prof. Dr. Timo Busch, Chair of Management and Sustainability an der Universität Hamburg

# Zeit zum Gegensteuern notwendig

**ideas: Herr Prof. Dr. Busch, Sie sind Chair of Management and Sustainability an der Universität Hamburg und forschen unter anderem zu Nachhaltigkeit in Industrieunternehmen. Das Thema Nachhaltigkeit ist durch die Fridays-for-Future-Bewegung in den vergangenen Monaten deutlicher in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt. Merken Sie diesbezüglich auch eine Veränderung in der Einstellung großer Unternehmen?**

**Prof. Dr. Timo Busch:** Natürlich. Nachhaltigkeit ist zwar schon lange ein wichtiges Schlagwort in der Wirtschaft. Schauen Sie mal, es gibt kein DAX-Unternehmen, das nicht prominent auf seinen Internetseiten das Thema adressiert. Allerdings muss man sich bei einer kritischen Würdigung dann hier und da fragen, wie ernst nehmen die Unternehmen das Thema denn nun wirklich? Ich würde attestieren: Durch die Fridays-for-Future-Bewegung hat das Thema Klimawandel deutlich an Relevanz für Unternehmen gewonnen. Kein Manager möchte der Jugend als zukünftige Konsumenten – bzw. in manchen Fällen sicherlich auch schon derzeitige Konsumenten – auf den Kopf zusagen: Eure Belange interessieren uns nicht. Als Resultat sehen wir beispielsweise viele Bekenntnisse hin zur Klimaneutralität oder die Verpflichtung zur Nutzung von »Science-based Targets«. Hinweisen möchte ich aber darauf, dass Klimawandel nicht gleich Nachhaltigkeit ist. Das Nachhaltigkeits-thema hat viele Facetten und ist noch viel komplexer. Daher existieren noch viele

weitere Bereiche, in denen Unternehmen Verantwortung haben und diese genauso ernst übernehmen sollten.

**Ist »Fridays-for-Future« nur ein momentaner Hype oder denken Sie, dass es wirklich dauerhaft zu einem Umdenken bei den Menschen kommt?**

Gute Frage. Waldsterben oder Ozonloch waren eher temporäre Hypes. Dies liegt sicher auch daran, dass die Menschheit Lösungen gefunden und genutzt hat. Beim Klimawandel existieren auch technologische Lösungen, deren Umsetzung ist aber bei Weitem nicht so einfach. Ein Hauptgrund dafür sehe ich darin, dass sie jeden betreffen und mitunter wehtun

---

»Deutschland kann aufzeigen, wie eine kohlenstoffarme, ressourceneffiziente und wettbewerbsfähige Wirtschaft gestaltet werden kann.«

---

(Kosten für Benzin) oder nicht erwünscht sind (wohnnah Windräder). Ich glaube aber, je mehr Menschen merken, dass der Klimawandel wirklich stattfindet, desto mehr werden auch die Notwendigkeit zum Handeln erkennen. Meine Hoffnung ist, dass dies rechtzeitig genug geschieht, wir also noch Zeit zum Gegensteuern haben. Somit wäre das Thema Klimawandel tatsächlich nur ein momentaner Hype, weil das Problem dann auch gelöst wäre.

**Gerade in den Emerging Markets spielt das Thema Nachhaltigkeit bisher oft keine große Rolle. Ökologisches Verhalten kostet Geld. Wie groß ist der Einfluss von Ländern wie Deutschland wirklich, den sie durch vorbildliches Verhalten nehmen können?**

Zunächst mal würde ich die Aussage nicht grundsätzlich unterschreiben, dass Umweltschutz Geld kostet. Im Gegenteil, Geld kann vor allem in zweierlei Hinsicht eingespart werden: zum einen durch einen effizienteren Einsatz von Ressourcen und zum anderen durch das Vermeiden von Umstellungsinvestitionen für umweltfreundlichere Verfahren und Technologien zu einem späteren Zeitpunkt. Aber ja, ich sehe Ihren Punkt, in Emerging Markets scheint das derzeit weniger von Interesse zu sein. Den direkten Einfluss von Deutschland in diesem Kontext erachte ich als eher gering. Durch entsprechende Entwicklungsprogramme wird beispielsweise relativ wenig bewegt. Indirekt kann Deutschland aber eine sehr große Rolle spielen, indem wir aufzeigen, wie eine kohlenstoffarme, ressourceneffiziente und wettbewerbsfähige Wirtschaft gestaltet werden kann. Das Ziel muss doch sein, dass dort nicht dieselben Fehler gemacht werden und dann nach-adjustiert werden muss.

**Was halten Sie vom Klimapaket der Bundesregierung? Nur ein Tropfen auf den heißen Stein oder ein Schritt in die richtige Richtung?**



Das ist ein politischer Prozess, der entsprechende Kompromisse eingehen und Befindlichkeiten berücksichtigen muss. Daher klar ein Schritt in die richtige Richtung. Der Anfang ist gemacht, jetzt kommt es auf die nächsten Schritte an. Ich bin Mitglied im Lenkungskreis zur Wissenschaftsplattform Klimaschutz, der die Bundesregierung aktiv in dieser Hinsicht berät.

**Auch in den Depots wird das Thema Nachhaltigkeit immer mehr zum Trend. Allerdings ist eines der größten Vorurteile über nachhaltige Investments, dass sie niedrigere Renditen erwirtschaften. Aber sind nachhaltige Unternehmen nach Ihrer Erfahrung wirklich weniger erfolgreich?**

Beides ist möglich. Als Wissenschaftler frage ich mich: Kann man das irgendwie verallgemeinern? Dazu haben wir mehr als 2.000 akademische Studien, die dieser Frage nachgehen, ausgewertet. Die Antwort ist eindeutig: Nur weniger als 10 Prozent aller Studien kommt zu dem Fazit, dass Nachhaltigkeit zu Renditeverzicht führt.

**Viele Anleger stehen vor der Frage: Ich möchte gerne in ein nachhaltiges Unternehmen investieren, aber anhand welcher Kriterien finde ich das richtige? Gibt es eine Hilfestellung, wie man ein nachhaltiges und gleichzeitig profitables Unternehmen erkennen kann?**

Dies ist eine der größten derzeitigen Herausforderungen. Ähnlich wie in der Realwirtschaft hat sich das Thema Nach-

haltigkeit inzwischen auch in der Finanzwirtschaft etabliert. Lange war das Motto: Raus aus der Nische, rein in den Mainstream. Ich denke, das haben wir nun erreicht. Viele Anbieter haben ESG-Produkte in ihrem Angebot. Als Anleger frage ich mich allerdings: Sind die Produkte nun alle gleich gut im Sinne der Nachhaltigkeit? Wo liegen die Unterschiede? Welche Produkte haben einen wirklichen »Impact«? Um hier mehr Transparenz zu schaffen, sind alle relevanten Akteure gefordert: ESG-Ratingagenturen, Asset-Manager, Kundenberater, die Wissenschaft. Eine gute, erste Hilfestellung in dem Sinne bieten Nachhaltigkeitslabels für Investmentprodukte. Die EU hat hier

ja große Pläne. Es gibt aber auch schon sehr gute Ansätze wie das Label des FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen.

**Zum Schluss noch eine persönliche Frage: Inwiefern haben Sie in den vergangenen Jahren Ihr Verhalten in Richtung Nachhaltigkeit verändert bzw. angepasst?**

Ich bin kein fundamentalistischer Öko. Ich fliege, habe ein Auto und liebe es zu grillen. Dennoch habe ich mir angewöhnt, mein Verhalten im Alltag kritisch zu hinterfragen. Vieles muss nicht ständig neu gekauft werden und oft ist weniger mehr.

**Vielen Dank für das Gespräch.**

Das Interview führte Anja Weingärtner.





Neues – DDV-Emittenten-Umfrage 2019/2020

# 2020 steht im Zeichen der Nachhaltigkeit



DEUTSCHER DERIVATE VERBAND  
www.derivateverband.de

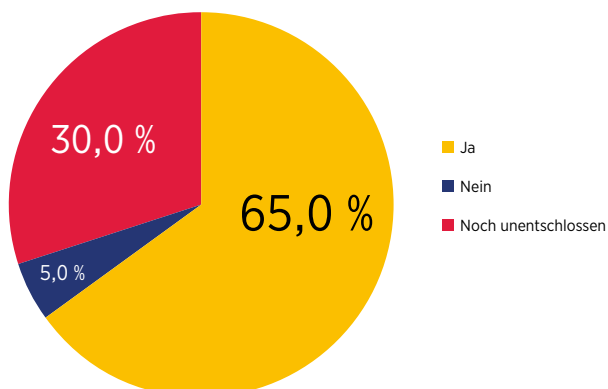
In diesem Jahr können Anleger aus einer steigenden Anzahl nachhaltiger strukturierter Wertpapiere auswählen. Das zeigt die aktuelle Emittenten-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV) unter 20 Instituten, die für 95 Prozent des Gesamtmarktvolumens stehen. Demnach planen rund zwei Drittel der befragten Banken, 2020 nachhaltige Produkte aufzulegen.

Nachdem die Europäische Kommission ihren Aktionsplan »Financing Sustainable Growth« vorgelegt hat, wird das Thema

Nachhaltigkeit für strukturierte Wertpapiere in den kommenden Jahren auch auf regulatorischer Ebene eine zentrale Rolle spielen. »Für unsere Branche ist das eine Chance«, sagt Dr. Henning Bergmann, geschäftsführender Vorstand des DDV. »Der verstärkte Anlegerfokus auf nachhaltige Investments gibt uns neue Impulse. Für strukturierte Wertpapiere werden sich neue Branchenstandards herausbilden.«

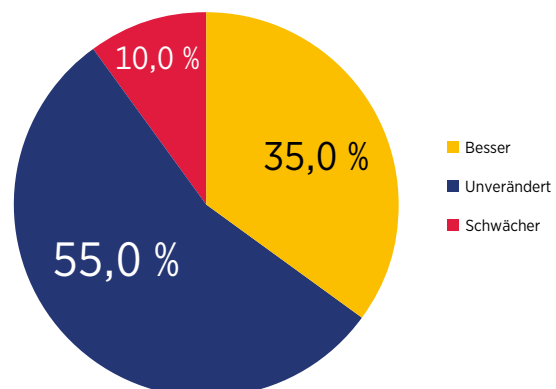
Die politische Nachhaltigkeitsagenda bringt einen erneuten regulatorischen Eingriff in bestehende Systeme mit sich und entsprechend Umsetzungskosten für die Finanzbranche. Der DDV-Umfrage zufolge rechnen Emittenten ohnehin mit steigenden Kosten infolge neuer oder veränderter Finanzmarktregelwerke. »Jetzt gilt es, das Kind nicht mit einer überhasteten und in Teilen zu bürokratischen Regulierung mit dem Bade auszuschütten«, so Bergmann. Es gelte, den Anleger in den

**Grafik 1: Planen Sie, 2020 nachhaltige Produkte aufzulegen?**



Stand: 18. Dezember 2019; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

**Grafik 2: Wie wird sich das Geschäft mit strukturierten Produkten in Ihrem Haus 2020 entwickeln?**



Stand: 18. Dezember 2019; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)



Mittelpunkt zu stellen – und ihn so zu motivieren, mit seiner Vermögensanlage den Wandel zu einer nachhaltigen Welt mitzufinanzieren.

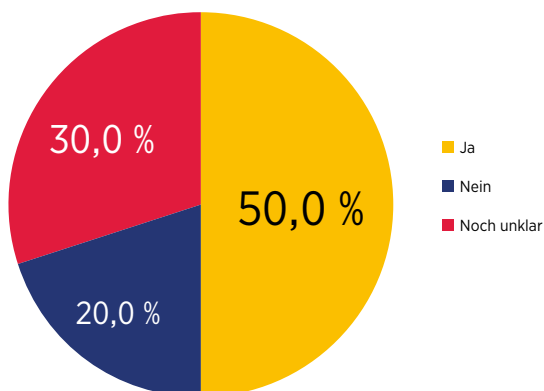
Der Aktionsplan »Financing Sustainable Growth« wird unter anderem zu Änderungen an der Finanzmarktrichtlinie MiFID II führen, die von diesem Jahr an überarbeitet werden soll. Das 2018 in Kraft getretene Regelwerk sollte eigentlich für einen besseren Schutz von Anlegern und mehr Transparenz in den Märkten sorgen. Es verpflichtet Anbieter von Finanzprodukten unter anderem, klar zu definieren, für welche Zielgruppen sich ihre jeweiligen Produkte eignen. Der Anleger muss zudem über die Kostenbestandteile informiert werden. In der Praxis führten diese und weitere Vorschriften jedoch zu einem Zustand, in dem immer mehr Kunden mit der Fülle der ihnen vorgesetzten Informationen überfordert sind. Gleichzeitig sind die Abläufe beim

Wertpapierkauf umständlicher und zeitraubender geworden. Für die Kreditinstitute bewirken diese Neuerungen teils große praktische Schwierigkeiten.

»Es ist entscheidend, dass die Überarbeitung durchdacht erfolgt, und dieses Mal wirklich den Anleger so in den Mittelpunkt stellt, dass er einen Mehrwert bekommt«, sagt Bergmann. »Momentan belasten viele Vorschriften sowohl Privatanleger als auch die beratenden Institute, sodass beide Gruppen sich tendenziell aus dem Markt zurückziehen. Das ist fatal. Für den privaten Vermögensaufbau ist der Kapitalmarkt unerlässlich.«

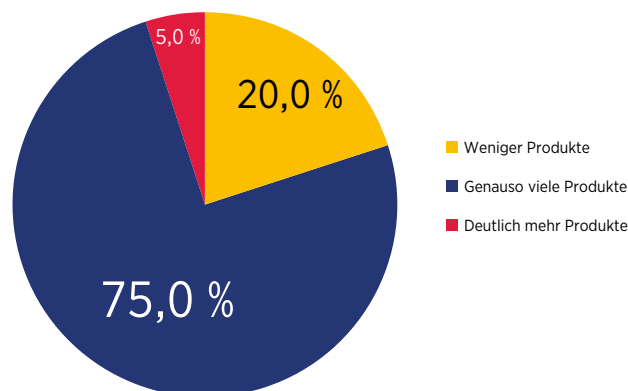
Trotz der Schwierigkeiten, die Anleger und beratende Institute mit dem derzeit gültigen Rechtsrahmen haben, erwarten die vom DDV befragten Emittenten in diesem Jahr ein stabiles Marktvolumen sowie eine in etwa gleichbleibende Produktanzahl.

**Grafik 3: Rechnen Sie 2020 mit steigenden Kosten infolge neuer oder veränderter Finanzmarktregelwerke?**



Stand: 18. Dezember 2019; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

**Grafik 4: Wie schätzen Sie die Angebotsveränderung von strukturierten Wertpapieren 2020 tendenziell ein?**



Stand: 18. Dezember 2019; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

## Technische Analyse

# EssilorLuxottica: Marathonläufer mit »klarer Sicht nach oben«



ACHIM MATZKE  
Leiter Technische Analyse &  
Index Research, Commerzbank

Der französische EURO STOXX 50-Wert EssilorLuxottica ist ein Hersteller von Brillen, Linsen und anderen Hilfsmitteln für die Augenoptik. Die Aktie, die ein technischer Marathonläufer ist,

startete Anfang der Neunzigerjahre ihre langfristige Hausse bei Kursen um 1,90 Euro (Kurse bereinigt um zwischenzeitliche Kapitalmaßnahmen). Die Bilderbuchhausse machte nur wenige jeweils nach oben trendbestätigende Pausen, wie zum Beispiel von Mitte 1998 bis Ende 2003 oder – parallel zur Gesamtmarkt-baisse während der Finanzkrise – von Juli 2007 bis März 2009.

Der momentane Haussezyklus startete im März 2009 bei den damaligen Baisse-Lows um 26,10 Euro. Hierbei ergab sich ab Ende 2009 ein langfristiger Haussetrend, der die Aktie im Dezember 2015 auf Kurse um 125,20 Euro führte. Anschließend ging EssilorLuxottica – zum Abbau der mittel- und langfristig

## EssilorLuxottica



K = Kaufsignal V = Verkaufssignal

Stand: 21. Januar 2019; Quelle: Reuters, Commerzbank AG. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.





überkauften technischen Lage – in eine langfristige Seitwärtspendelbewegung unterhalb der gestaffelte Widerstandszone von 125,50 bis 129,60 Euro über (gestaffelte Unterstützungszone von 93,40 bis 100,00 Euro). Innerhalb dieser Pendelbewegung kam es zu einem Wechselspiel von Aufwärts- und Abwärtsbewegungen, wobei EssilorLuxottica im März 2019 wieder auf 95,50 Euro und damit in die langfristige gestaffelte Unterstützungszone gedrückt wurde.

Hier drehte die Aktie nach oben und bildete eine intakte Aufwärtsbewegung heraus. Diese hat EssilorLuxottica Anfang August 2019 mit einem Investmentkaufsignal über die gestaffelte Widerstandszone geführt. Damit hat die Aktie die gut vierjährige Seitwärtspendelbewegung verlassen und die technische Neubewertung wieder aufgenommen. Als Konsequenz herrscht jetzt »klare Sicht nach oben«, sodass EssilorLuxottica ein technischer (Zu-)Kauf ist, wobei das nächste technische Etappenziel bei 155,00 Euro liegen sollte.



## Anlageidee Anlageprodukte

### Classic Discount-Zertifikat auf die EssilorLuxottica-Aktie

WKN	CL1 1ZW
Cap/Höchstbetrag	150,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	132,96/133,02 EUR
Discount	4,80 %
Max. Rendite p.a.	13,73 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der EssilorLuxottica-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 150,00 Euro.

### Capped Bonus-Zertifikat auf die EssilorLuxottica-Aktie

WKN	CU4 1ED
Barriere	115,00 EUR
Bonuslevel/Cap	160,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	145,34/145,45 EUR
Abstand zur Barriere	17,83 %
Bonusrendite p.a.	10,75 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der EssilorLuxottica-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (160,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgen die Zertifikate der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



## Anlageidee Hebelprodukte

### BEST Turbo-Optionsschein Call auf die EssilorLuxottica-Aktie

WKN	CU9 1H2
Typ	Call
Basispreis/KO-Barriere	116,75 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,34/2,35 EUR
Hebel	5,9

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

### BEST Turbo-Optionsschein Put auf die EssilorLuxottica-Aktie

WKN	CU9 ZEK
Typ	Put
Basispreis/KO-Barriere	172,75 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,33/3,34 EUR
Hebel	4,2

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

Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://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

# Sanofi: Technischer Nachzügler nimmt Fahrt auf



PETRA VON KERSSENBROCK  
Technische Analyse &  
Index Research, Commerzbank

Der STOXX Healthcare, der in den vergangenen Monaten eine Relative Stärke im europäischen Sektorvergleich hatte, befindet sich seit Anfang 2019 in einem intakten mittelfristigen Aufwärtstrend.

Dieser hat den Sektor in die technische Neubewertung geführt, was sowohl von einer guten Sektormarktbreite als auch von den Sektorschergewichten unterstützt wird. Innerhalb des Sektors hatte jedoch der französische Pharma- und Biotechnologieriese Sanofi, der sowohl im STOXX 50 als auch im EURO STOXX 50 enthalten ist, lange Zeit eine Relative Schwäche inne, die in das langfristige technische Gesamtbild von Sanofi passt.

Die Aktie hatte nach dem Kursanstieg ab Mitte der Neunzigerjahre bis Anfang 2001 (von 6,60 auf 86,50 Euro) eine technische Gegenbewegung bis auf 36,10 Euro durchlaufen. Die anschließende Kursentwicklung weist aus technischer Sicht drei Phasen



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

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



auf. Zuerst ergab sich ab Oktober 2008, ausgehend vom Kurstief bei 36,10 Euro, eine Haussebewegung, die den Titel unter Schwankungen im August 2015 auf ein neues Allzeithoch bei Kursen um 101,00 Euro (neue Widerstandszone) führte. Mit der Abschwächung der Aufwärtstrend seit dem Jahr 2012 kam es anschließend zu einem Übergang in eine Seitwärtsspendelbewegung mit einem leicht negativen Grundton. Diese Seitwärtsspendelbewegung war einerseits durch eine mehrjährige Unterstützungszone um 62,30 Euro und andererseits durch einen fünfjährigen Abwärtstrend begrenzt, der am Allzeithoch startete und zum Jahresende 2019 bei ungefähr 85,00 Euro lag.

Derzeit arbeitet Sanofi an der Etablierung einer dritten technischen Phase. Mithilfe des neuen mittelfristigen Aufwärtstrends, der zum Jahresanfang 2018 bei Kursen um 62,50 Euro startete, war Sanofi zunächst an den fünfjährigen Abwärtstrend herangelaufen. Zum Jahreswechsel 2019/2020 ist die Aktie mit einem weiteren Investmentkaufsignal nach oben angesprungen, sodass sich bei Sanofi aus mittelfristiger Sicht ein Heranlaufen an die Allzeithochs und ein Test der gestaffelten Widerstandszone von 98,00 bis 101,00 Euro andeutet. Darüber hinaus weist Sanofi eine attraktive (Brutto-)Jahresdividendenrendite von 3,4 Prozent auf, sodass dieser Titel ein technischer (Zu-)Kauf ist.



## Anlageidee Anlageprodukte

### Classic Discount-Zertifikat auf die Sanofi-Aktie

WKN	CL3 CF4
Cap/Höchstbetrag	100,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	85,53/85,56 EUR
Discount	4,95 %
Max. Rendite p.a.	18,16 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Sanofi-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 100,00 Euro.

### Classic Discount-Zertifikat auf die Sanofi-Aktie

WKN	CL1 DBA
Cap/Höchstbetrag	85,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	80,16/80,20 EUR
Discount	10,89 %
Max. Rendite p.a.	6,44 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Sanofi-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 85,00 Euro.



## Anlageidee Hebelprodukte

### BEST Turbo-Optionsschein Call auf die Sanofi-Aktie

WKN	CU7 BRY
Typ	Call
Basispreis/KO-Barriere	73,03 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,73/1,74 EUR
Hebel	5,2

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

### BEST Turbo-Optionsschein Put auf die Sanofi-Aktie

WKN	CL0 T06
Typ	Put
Basispreis/KO-Barriere	115,48 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,55/2,56 EUR
Hebel	3,5

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

Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://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

# Gewinner bleiben Gewinner



RALF FAYAD  
Freier Technischer Analyst (CFTe),  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletters

**Momentum-Strategien nutzen das Gesetz der Stärke. Dass dieses Gesetz funktioniert, wurde in zahlreichen Studien belegt. Wie können Anleger diese Eigenheit der Märkte für sich fruchtbar machen?**

Die wichtigste Prämisse der Technischen Analyse lautet: Trends existieren und sie neigen dazu, sich fortzusetzen. Die Wall-Street-Weisheit »The trend is your friend until the end« ist ein

»Ein gewisses Herdenverhalten hin zu in der Vergangenheit besonders stark gestiegenen Aktien ist alles andere als verwunderlich.«

unmittelbarer Ausfluss dieses Gedankens. Doch lassen sich nicht nur Trends in der Preiskurve identifizieren, sondern auch Trends in der relativen Entwicklung verschiedener Basiswerte zueinander. Dies ist vor allem im Bereich der Aktienmärkte statistisch belegt.

## Der Momentum-Effekt

Der Momentum-Effekt besagt, dass eine Aktie, die schneller steigt als andere Aktien, dazu neigt, dies auch in der Zukunft zu tun. Die Relative Stärke setzt sich mit anderen Worten fort. Dieses Marktphänomen spiegelt die Psychologie der Anleger wider. Denn jeder Anleger liebt Gewinner und möchte Gewinner-Aktien im Depot haben. Daher ist ein gewisses Herdenverhalten

hin zu in der Vergangenheit besonders stark gestiegenen Aktien alles andere als verwunderlich. Wissenschaftliche Studien auch zu den konkreten Hintergründen des Momentum-Effekts gibt es seit den Sechzigerjahren des vergangenen Jahrhunderts. Ein Pionier in diesem Bereich war Robert A. Levy mit seinem Konzept der Relativen Stärke nach Levy (RSL). Für die praktische Anwendung ist die Ursachenforschung allerdings irrelevant. Solange diese Marktanomalie besteht, kann der aktive Anleger von ihr profitieren. Und bislang gibt es keinerlei Anzeichen dafür, dass der Momentum-Effekt an Wirksamkeit eingebüßt hätte.

Es existieren diverse Methoden, wie die Relative Stärke bzw. das Momentum einer Aktie gemessen werden

kann. Zudem kommen Backtests je nach dem betrachteten Zeitraum und anschließender Haltedauer zu unterschiedlichen Ergebnissen. Am einfachsten erscheint es, die prozentuale Performance innerhalb eines bestimmten Zeitraums zu betrachten und dann eine Rangliste innerhalb eines Index zu erstellen. Datenbanken mit den entsprechenden Informationen gibt es kostenlos im Internet, beispielsweise auf [onvista.de](http://onvista.de). Für Anleger mit einem Anlagehorizont von einigen Wochen bis Monaten

»Wissenschaftliche Studien auch zu den konkreten Hintergründen des Momentum-Effekts gibt es seit den Sechzigerjahren.«





empfeht es sich, die Jahresperformance zu verwenden. Anleger können entweder ein Portfolio basierend auf einer bestimmten Anzahl der trendstärksten Aktien in diesem Zeitraum abbilden und regelmäßig anpassen oder aber die Jahresperformance als Filter für andere Einstiegs-  
methoden nutzen.

»In einem zyklischen Kursabschwung des Gesamtmarkts neigen Aktien stärker zur Uniformität.«

Möchte der Anleger einen möglichst systematischen und festgelegten Ansatz beim Handel verfolgen, könnte er beispielsweise für den deutschen Aktienmarkt den HDAX verwenden und jeweils zum Monatsanfang die Performance-Rangliste untersuchen und die zehn Werte mit der stärksten Performance der vorherigen zwölf Monate mit identischer Gewichtung ins Depot nehmen. Zum nächsten Monatsanfang würden dann die Werte, die aus den Top 10 herausgefallen sind, verkauft und die aufgestiegenen Werte gekauft. Für Anleger, die den Momentum-Effekt lediglich als

Filter für andere charttechnische Einstiegstechniken verwenden möchten, bietet es sich an, nur solche Kaufsignale wahrzunehmen, die bei den aktuellen Top 10 der Rangliste entstehen. Der Ausstieg sollte in diesem Fall nach herkömmlichen Methoden (Stop-Loss und nachgezogener Stop) erfolgen.

### Vermeidung der Baissephasen

Wichtig bei der Anwendung von Momentum-Strategien ist die Erkenntnis, dass diese (Long-)Strategien nicht in einer Baissephase funktionieren. In einem zyklischen Kursabschwung des Gesamtmarkts neigen Aktien stärker zur Uniformität. Eine echte Diversifikation des Portfolios durch historisch starke Aktien gelingt nicht, da auch diese mit dem Gesamtmarkt fallen. Entsprechend ist ein Filter erforderlich, der die Anwendung von Momentum-Strategien in diesen Zeiträumen ausschließt. Eine einfache Möglichkeit hierfür stellt die 200-Tage-Linie dar. Befindet sich der Index, der das Universum des Momentum-Portfolios bildet, unterhalb der 200-Tage-Linie, sollten bestehende Positionen abgestoßen und keine neuen Long-Engagements eingegangen werden.



Commerzbank Analysen – UBS Group

# Hauptgericht Wealth Management, Beilage Investmentbanking



MICHAEL CLOTH  
Investmentstrategie  
Private Kunden, Commerzbank

Die auf das Wealth Management (WM) ausgerichtete Bank UBS ist in Asien führend, was wegen der Wachstumsperspektiven dort ein langfristiger Wettbewerbsvorteil ist. Zurzeit dominiert allerdings noch das US-Geschäft. Noch ist die Effizienz schwach, was neben einem defensiven Kundenverhalten fehlender Kostenflexibilität geschuldet ist. Mit neuer WM-Leitung und Aufstellung sollte es wieder vorangehen für die schwache Aktie. Rückkäufe eigener Aktien schaffen zudem Vertrauen in die Eigenkapitalbasis.

## Wealth Management steht im Zentrum der Geschäftsstrategie

Den Anspruch eines »Global Leaders« im Investmentbanking (Ergebnisanteil 2019: 20 Prozent) hat die UBS nach den Erfahrungen aus der Lehman-Krise aufgegeben. Stattdessen werden Schwerpunkte wie das Emissionsgeschäft, die M&A-Beratung, der Währungshandel und der Aktienbereich gesetzt. Trotz der Fokussierung wurden die Kapitalkosten im vergangenen Jahr nicht verdient und dürften auch in diesem Jahr nur schwer erreichbar sein. Dieses Geschäftsfeld wird insbesondere als ergänzend zur Paradesparte Wealth Management (Ergebnisanteil 64 Prozent) gesehen.

Durch die Akzentuierung des Retailbankings Schweiz (Sparte Personal & Corporate Banking; Ergebnisanteil 28 Prozent), des Asset-Managements (11 Prozent) sowie besonders des internationalen Wealth Managements hat sich der Ertragsmix zugunsten dieser insgesamt stabileren Geschäftsfelder verschoben, was die Eigenkapitalkosten der Gruppe gesenkt hat.

Der geschäftliche Fokus richtet sich damit eindeutig auf das Geschäft mit vermögenden bzw. sehr vermögenden Kunden. UBS führt im Hinblick auf die verwalteten Volumina (insgesamt rund 2.600 Milliarden Schweizer Franken; Nettomittelzuwachs lag mit 1,4 Prozent 2019 wegen hoher Abflüsse in den USA aber unter Plan) nicht nur global, sondern auch in den einzelnen

»Der geschäftliche Fokus richtet sich eindeutig auf das Geschäft mit vermögenden bzw. sehr vermögenden Kunden.«

Regionen wie in Asien, den Emerging Markets oder der Schweiz.

Die Größenvorteile gegenüber der Konkurrenz bieten eine gute Basis für erhöhte Effizienz. Noch aber wird die PS-Stärke zu wenig auf

die Straße gebracht. Immerhin hält das Management an den bisherigen zweistelligen Zuwächsen beim Vorsteuerergebnis von 10 bis 15 Prozent für die Jahre 2020 bis 2022 fest, was den Wachstumsoptimismus in diesem Segment dokumentiert.

#### Bei Eigenkapitalquoten im Grunde gut ...

Das Ziel für die harte Kernkapitalquote (13 Prozent) ist mit 13,7 Prozent Ende 2019 deutlich übertroffen worden. Damit ist die Bank – vor dem Hintergrund der selbstgesetzten Mindestgröße von rund 13 Prozent und angesichts des Geschäftsmodells – ausreichend kapitalisiert.

Die Mindestanforderungen des schweizerischen Aufseher für die sogenannte Leverage Ratio (Verschuldungsquote bzw. hartes Eigenkapital/Bilanzvolumen) von insgesamt 5,0 Prozent (3,5 Prozent + 1,5 Prozent Hybrid) konnte die Bank bisher zwar erfüllen (Ende 2019: 3,9 Prozent ohne Hybridkapital). Allerdings ist der Puffer gegenüber der Mindestschwelle nicht sehr hoch.

#### ... aber schwebende Rechtsrisiken belasten

Schwelende Rechtsrisiken begleiten die Bank nicht erst seit der Finanzmarktkrise (zum Beispiel fragwürdiges Geschäftsgebaren bei der Verbriefung fauler Immobilienkredite). Die Folge daraus sind hohe Rückstellungen. Ende 2019 lagen diese bei 2,5 Milliarden US-Dollar. Sie dürften auch im laufenden Jahr weiter gestärkt werden, denn noch in diesem Jahr könnte es in Frankreich eine richterliche Entscheidung in Bezug auf Beihilfe zur Steuerhinterziehung und Geldwäsche von UBS-Kunden geben. Klarheit in diesem Fall, die Chance auf eine vergleichsweise glimpfliche Strafe besteht, würde auch die Zuversicht im Hinblick auf die Ausschüttung stärken.

#### Mittelfristige Zielplanung ist realistischer als zuvor

Die Revision der Renditeziele nach unten hat sich auch mit dem Jahresabschluss 2019 fortgesetzt. Mittlerweile erscheinen die neuen Zielspannen für die Jahre 2020 bis 2022 auch angesichts der Rahmenbedingungen (unter anderem niedriges Zinsniveau) realistischer als zuvor. Allerdings hängt viel von der Einnahmen-

Grafik 1: Entwicklung der UBS-Aktie



Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

#### UNTERNEHMENS PORTRÄT

Mit der Fusion der »alten« UBS (Schweizerische Bankgesellschaft) mit dem Schweizerischen Bankverein (SBC) im Juni 1998 ist die »neue« UBS (seit November 2014: UBS Group AG) entstanden. Einen Spitzenplatz hat die Schweizer Großbank in der Vermögensverwaltung (rund 2.600 Milliarden Schweizer Franken weltweit verwaltetes Vermögen). Dabei gliedert sich die UBS in die operativen Unternehmensbereiche Global Wealth Management, Personal & Corporate Banking (Firmen- und Privatkundengeschäft), Asset-Management (institutionelle Anlagen) und Investment Bank. Die Bank beschäftigt rund 60.000 Mitarbeiter in 50 Ländern.



und weniger von der Kostenseite ab. Dies kann durchaus kritisch gesehen werden, zumal der Konkurrent Credit Suisse erfolgreich den Kostenweg gegangen ist.

Das neue Renditeziel auf das materielle Eigenkapital wird in der Spanne von 12 bis 15 Prozent definiert (2019: 12,4 Prozent). Angesichts des starken Engagements im weniger (eigen-)kapitalintensiven Wealth Management wirkt dies wenig ambitioniert. Offenbar will aber das Management auch unter schwierigen Marktumständen das Ziel erreichbar machen.

Das Verhältnis von Kosten zu Erträgen wird in der Spanne von 75 bis 78 Prozent gesehen, was im Jahr 2019 mit 79 Prozent knapp verfehlt wurde. Das Problemfeld liegt in dem geringen operativen Hebel (zu geringer Ertrags- gegenüber Kostenzuwachs). Hieran wird das Management arbeiten müssen.

#### **Dividende steigt nur moderat, Aktienrückkäufe dürften fortgesetzt werden**

Die bereits hohe Ausschüttungsquote (Dividende plus Aktienrückkäufe) in Höhe von 80 Prozent dürfte sich nicht weiter erhöhen. Vielmehr soll die Dividende nur sehr moderat steigen. Aktienrückkäufe werden im ersten Halbjahr 2020 fortgesetzt und konditional (offenbar auch mit Blick auf schwebende Rechtsverfahren) für das zweite Halbjahr 2020 avisiert. Das laufende Rückkaufprogramm in Höhe von 2,0 Milliarden US-Dollar (Start 2018) wird mit dem ersten Halbjahr dann beendet sein.



### **Anlageidee: Partizipieren Sie an der Entwicklung der UBS-Aktie**

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der UBS-Aktie. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine intelligente Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei der Commerzbank werden Sie fündig. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de) zur Verfügung.

**Aber Achtung:** Da die von der Commerzbank angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der zugrunde liegenden Aktie in Schweizer Franken, besteht für den Investor ein Währungs-

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

#### **Discount-Zertifikate**

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
CL1 DTX	UBS Group	10,00 CHF	21,82 %	2,76 %	18.12.2020	Nein	9,09/9,10 EUR
CL1 C8Z	UBS Group	10,00 CHF	22,07 %	3,10 %	18.12.2020	Ja	9,71/9,72 EUR
CL1 DTY	UBS Group	12,00 CHF	11,57 %	9,49 %	18.12.2020	Nein	10,28/10,29 EUR
CL1 C80	UBS Group	12,00 CHF	11,82 %	9,79 %	18.12.2020	Ja	10,99/11,00 EUR
CL1 ZQK	UBS Group	14,00 CHF	6,90 %	23,85 %	18.12.2020	Nein	10,64/10,65 EUR
CL1 ZQA	UBS Group	14,00 CHF	7,08 %	22,39 %	18.12.2020	Ja	11,58/11,59 EUR

#### **BEST Turbo-Optionsscheine**

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU7 DB8	UBS Group	Call	8,80 CHF	3,4	Unbegrenzt	Nein	3,45/3,46 EUR
CL0 BKB	UBS Group	Call	11,17 CHF	9,2	Unbegrenzt	Nein	1,25/1,26 EUR
CL0 ZCJ	UBS Group	Put	16,68 CHF	2,9	Unbegrenzt	Nein	3,96/3,97 EUR
CU7 DBW	UBS Group	Put	14,20 CHF	7,1	Unbegrenzt	Nein	1,64/1,65 EUR

Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://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.





## Trade Sponsoring und Free-Trade-Aktionen im Überblick

Partner	Aktion*	Commerzbank-Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
comdirect bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Hello bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 29.02.2020	> 1.000 EUR < 20.000 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2020	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 2.500 EUR
ViTrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR

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

Stand: 20. Januar 2020. 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 SNIP PARTNERS

**DADAT**  
DE ALLES  
EXOT BANK

**flatex.**  
ONLINE BROKER

**Hello bank!**  
by SNIP PARTNERS

**onvista  
bank**

**s broker**

**sino**  
Hightech Broker

**TARGO BANK**  
So geht Bank heute.

**ViTrade**  
EXCLUSIVE BROKERAGE



Wissen – Psychologie und Börse

# Was Sie bei Ihrer Geldanlage beachten sollten



LAURA SCHWIERZECK  
Produktmanager,  
Equity Markets & Commodities

Das Thema Geld ist schon fast so alt wie die Menschheit selbst. Waren es in der grauen Urzeit noch Mittel wie Nahrung und Tiere zum Tausch bzw. Kauf von Gegenständen, so existiert das Geld der heutigen Zeit meist nur noch in elektronischer Form. Ebenso alt wie das Geld ist das Bestreben der Menschen, es zu erhalten oder zu vermehren.

Egal ob für die finanzielle Absicherung der Familie, die Finanzierung von Lebensträumen oder die Erhaltung des Lebensstandards im Alter – wer gut vorgesorgt sein Leben genießen will, muss eigene Initiative ergreifen und sich ein zusätzliches finanzielles Standbein aufbauen. Dabei ist die Finanzanlage heute so unübersichtlich und komplex wie nie zuvor.

Die Bundesbank befragte im Jahr 2017 zum dritten Mal nach 2014 und 2010 private Haushalte in Deutschland zu ihrem Vermögen und ihren Schulden. Vorrangiges Ziel der unter dem Titel »Private Haushalte und ihre Finanzen« (PHF) durchgeführten Studie war es, die finanzielle Lage der Haushalte insgesamt sowie einzelner Gruppen von Haushalten zu beschreiben.

Viele Haushalte profitierten in den vergangenen Jahren von einem hohen Beschäftigungsgrad, niedrigen Kreditzinsen, steigenden Aktienkursen und Immobilienpreisen. Letztere sind auch dafür verantwortlich, dass Immobilien- sowie Aktien- und Fondsbesitz zwischen 2014 und 2017 angestiegen sind.

Auffällig im Vergleich zur vorherigen Erhebung 2014 ist der Anstieg des Vermögens auf Girokonten um 65 Prozent. Dieser Sachverhalt bedeutet, dass viele private Haushalte nach wie vor liquide und als risikoarm wahrgenommene Anlagen präferieren.

Der Bericht der Deutschen Bundesbank zeigt damit deutlich, dass immer noch der größte Teil des Geldvermögens privater Haushalte in Form von Sicht-, Spar- und Termineinlagen vor sich hin schlummert und weiterhin nur zögerlich in Wertpapiere investiert wird. Aus Renditegesichtspunkten – aufgrund des derzeitigen niedrigen Zinsniveaus – keine lukrative Entscheidung. Doch warum bevorzugen immer noch so viele Bürger Sparbuch und Co. als Form der Geldanlage? Bietet doch das Universum an Anlagemöglichkeiten – sowohl für Konservative als auch für risikoaffine Investoren – vieles mehr. Ein Grund liegt im Verhalten vieler Investoren. Denn den meisten Anlegern ist nicht bewusst, was sie bei ihrer Geldanlage alles beachten sollten. Im Folgenden stellen wir Ihnen die häufigsten Anlegerfehler vor und geben Ihnen ein paar Regeln an die Hand, die Ihnen das Agieren an der Börse vereinfachen sollen. Dabei spielen sowohl psychologische als auch fachliche Aspekte eine wichtige Rolle.

## Finden Sie den Einstieg: Was Sie bei Ihrer Geldanlage beachten sollten

Die sogenannte Behavioral-Finance-Theorie ist die Wissenschaft der Finanzmärkte, bei der das menschliche Verhalten im Mittelpunkt steht. Deren Ergebnisse zeigen in den meisten Fällen, dass sich Kapitalanleger alles andere als rational verhalten. Die Fehler von Anlegern sind häufig die gleichen und sind zu einem bestimmten Maße auch für Kursausschläge an der Börse verantwortlich. So sind steigende oder fallende Kurse am Aktienmarkt auch von der psychologischen Verfassung der einzelnen Marktteilnehmer abhängig. Neben objektiven gesamtwirtschaftlichen Faktoren oder rationalen Überlegungen hinsichtlich eines bestimmten Unternehmens werden beim Kauf oder Verkauf



von Wertpapieren gerade auch irrationale Meinungen oder gar massenpsychologische Verhaltensweisen herangezogen. Aus diesem Grund beinhaltet ein Aktienkurs auch Hoffnungen oder Meinungen von Käufern und Verkäufern. Insofern ist die Börse auch ein Marktplatz voller Erwartungen, auf dem die Daten und Fakten von den eher emotionalen Verhaltensweisen nicht eindeutig getrennt sind.

Denken Sie nur einmal an die Zeit des »Neuen Markts« in den Jahren 1997 bis 2000 zurück und werfen Sie einen Blick auf Grafik 1 (siehe Seite 37). Diese extreme Entwicklung – die Verzwanzigfachung des Börsenwerts innerhalb weniger Jahre bis hin zu völlig unrealistischen Aktienkursen – ist einer der eindrucksvollsten Belege für nicht rationales Verhalten.

Zu den wesentlichen Antriebskräften für Kursbewegungen zählen vor allem Angst und Gier. Während Angst die Menschen zum Verkaufen bewegt, führt Gier die Menschen zum Kaufen. Mit am stärksten lassen sich die meisten Menschen von ihrem Gefühl lenken, wenn es ums Thema Geld geht – also ausgerechnet bei dem Thema, bei dem der Verstand anstelle des Bauchgefühls regieren sollte.

#### **Zu den häufigsten Fehlern zählen:**

1. Selbstüberschätzung
2. Falsche Anlageaufteilung (Asset-Allocation)
3. Hektik
4. Herdentrieb
5. Angst vor Fehlern

#### **1. Selbstüberschätzung**

Vor allem Anleger, die bereits einmal an der Börse einen hohen Gewinn erzielt haben, fühlen sich bestätigt und neigen zur Selbstüberschätzung. Sie glauben, die Entwicklungen von Märkten und Branchen prognostizieren zu können, und investieren in blindem Vertrauen auf ihr eigenes Urteilsvermögen. Doch übertriebene Zuversicht endet vor allem nach einer Glückssträhne oft mit hohen Verlusten. Denn eine Fehlinvestition mit einer hohen Anlagesumme reicht häufig aus, um viele kleinere Gewinne komplett zu vernichten.

Daher sollten Anleger ihr Vermögen nie in eine einzelne Anlage stecken. Sparpläne oder die Stückelung größerer Beträge in mehrere Teilbeträge, die über einen längeren Zeitraum angelegt werden, können ein Schutz vor Selbstüberschätzung sein.



## 2. Falsche Anlageaufteilung (Asset-Allocation)

Ein weiterer Fehler ist, dass viele Anleger ihre Depots ausschließlich nach Performance zusammenstellen. Eine einseitige Performanceorientierung führt zwangsläufig zu einem hohen Risiko, denn die Rendite einer Anlage ist immer das Spiegelbild des zugrunde liegenden Risikos.

So sollten sich Anleger über die genauen Ziele ihrer Geldanlage bewusst sein. Man unterscheidet grundsätzlich:

- **Sicherheit**, das heißt, die Anlage soll möglichst sicher sein. Die Wahrscheinlichkeit eines Verlusts des eingesetzten Kapitals soll minimiert oder gar ausgeschlossen werden.
- **Rendite**, das heißt, die Anlage soll einen möglichst hohen Ertrag abwerfen.
- **Liquidität**, das heißt, die Anlage soll bei Bedarf möglichst schnell wieder verkauft werden können.

Erfahrungsgemäß können diese Ziele in Kombination nie komplett erfüllt werden. Anleger müssen also abwägen, welche Ziele ihnen wichtiger sind als andere. Bei der Zusammenstellung ihres Depots sollten Investoren beachten, dass das Risiko im Depot auch der tatsächlichen Risikobereitschaft entspricht. Dabei ist auch das Verhältnis der einzelnen Anlagen zueinander zu beachten. Um ein Depot ausgewogen aufzustellen, spielt die Vermögensaufteilung (Asset-Allocation) in verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Renten, Fonds, ETFs und Zertifikate, aber auch die Streuung in Branchen, Regionen, Währungen, Rohstoffe und Edelmetalle eine maßgebliche Rolle.

## 3. Hektik

Es sind meistens die hektischen Zeiten, die Anleger dazu verleiten, Fehler zu machen. Wer zum Beispiel sein Depot bei jeder kleinsten Nachricht überstürzt umschichtet, zahlt in der Regel so viele Gebühren und Transaktionskosten, dass ein erreichter Gewinn schnell wieder zunichtegemacht werden kann. So gilt auch heute noch die alte Börsenweisheit »Hin und her macht Taschen leer«.

Anleger sollten sich daher sorgfältig informieren, wie zum Beispiel Marktchancen aussehen, und sich nicht hektisch und unüberlegt von einer in die nächste Anlage stürzen.

## 4. Herdentrieb

Zu den häufigsten Fehlern gehört das sogenannte prozyklische Verhalten von Anlegern. Das bedeutet, dass Anleger dann an der Börse kaufen, wenn alle kaufen und umgekehrt (Herdentrieb).

Der Grund dafür liegt im Vertrauen, denn erst wenn die Börse eine gewisse Zeit gut gelaufen ist, haben Investoren genügend Vertrauen aufgebaut, um selbst zu investieren. Vom Amsterdamer Tulpenwahn im 17. Jahrhundert bis hin zur US-amerikanischen Immobilienkrise – die Ursache dieser Marktüberreibungen lag zum Großteil am Herdentrieb.

Um dem entgegenzuwirken, sollten Anleger versuchen, »anti-zyklisch« zu investieren. Dabei spielt Disziplin eine entscheidende Rolle, denn wenn Optimismus und Euphorie ausbrechen, müssen Anleger lernen, sich rechtzeitig auch wieder von ihren Investments zu trennen. Die Wahrscheinlichkeit, an den tatsächlichen Hoch- und Tiefpunkten zu investieren, gilt eher als Glückstreffer – selbst bei professionellen Anlegern.

---

»Steigende oder fallende Kurse sind auch von der psychologischen Verfassung der einzelnen Marktteilnehmer abhängig.«

---

## 5. Angst vor Fehlern

Machen Anleger an der Börse einen Verlust, setzt häufig die Vernunft aus, denn ein Großteil neigt dazu, Verluste nicht so schnell zu realisieren wie Gewinne. Investoren wollen sich meist nicht eingestehen, einen Fehler gemacht zu haben, und solange ein Verlust nicht realisiert ist, müssen sie sich auch nicht eingestehen, eine falsche Entscheidung getroffen zu haben. Der Fokus vieler Anleger liegt zudem zu stark auf dem Einstandspreis. Die meisten verkaufen erst dann ihr Investment, wenn der Einstandspreis erreicht wird. Daher ist es wichtig, sich auch bei Verlusten rechtzeitig von einer Anlage zu trennen. Denn der notwendige Gewinn zum Ausgleich des Verlusts nimmt mit sinkendem Preis überproportional zu. Anleger, die ein Minus von 50 Prozent erlitten haben, brauchen 100 Prozent Gewinn, um den Verlust wieder auszugleichen.

Wer sich vor der eigenen Unvernunft im Umgang mit Verlusten schützen will, kann zum Beispiel mit Verlustmarken wie Stop-Loss-Preisen arbeiten. Das bedeutet, dass die Anlage dann automatisch verkauft wird, wenn der Wert des Investments auf ein im Vorfeld festgelegtes Niveau gefallen ist.

## Schritt für Schritt zum Erfolg

Der erste Schritt, um an der Börse erfolgreich zu sein, besteht darin, die fünf beschriebenen Fehler zu beachten und zu erkennen, wo gegebenenfalls Schwächen im eigenen Verhalten liegen. Denn nur Anleger, die sich und ihr Verhalten einschätzen können, sind in der Lage, bewusst mit den Gefahren an der Börse umzu-





gehen. Doch neben den psychologischen Herausforderungen, sich bei der Geldanlage an bestimmte Spielregeln zu halten, dürfen auch die fachlichen Aspekte nicht außer Acht gelassen werden. Denn gerade bei strukturierten Finanzprodukten (Derivaten) wie Optionsscheinen, Zertifikaten und Aktienanleihen sollten Anleger verstehen, wie ihr Investment funktioniert und welche Chancen und Risiken sich aus der jeweiligen Anlage ergeben.

Die Besonderheit bei Derivaten besteht darin, dass ihre Wertentwicklung sich aus der Wertentwicklung eines zugrunde liegenden Basiswerts (zum Beispiel einer Aktie oder eines Index) ableitet (aus dem lateinischen »derivare« = ableiten).

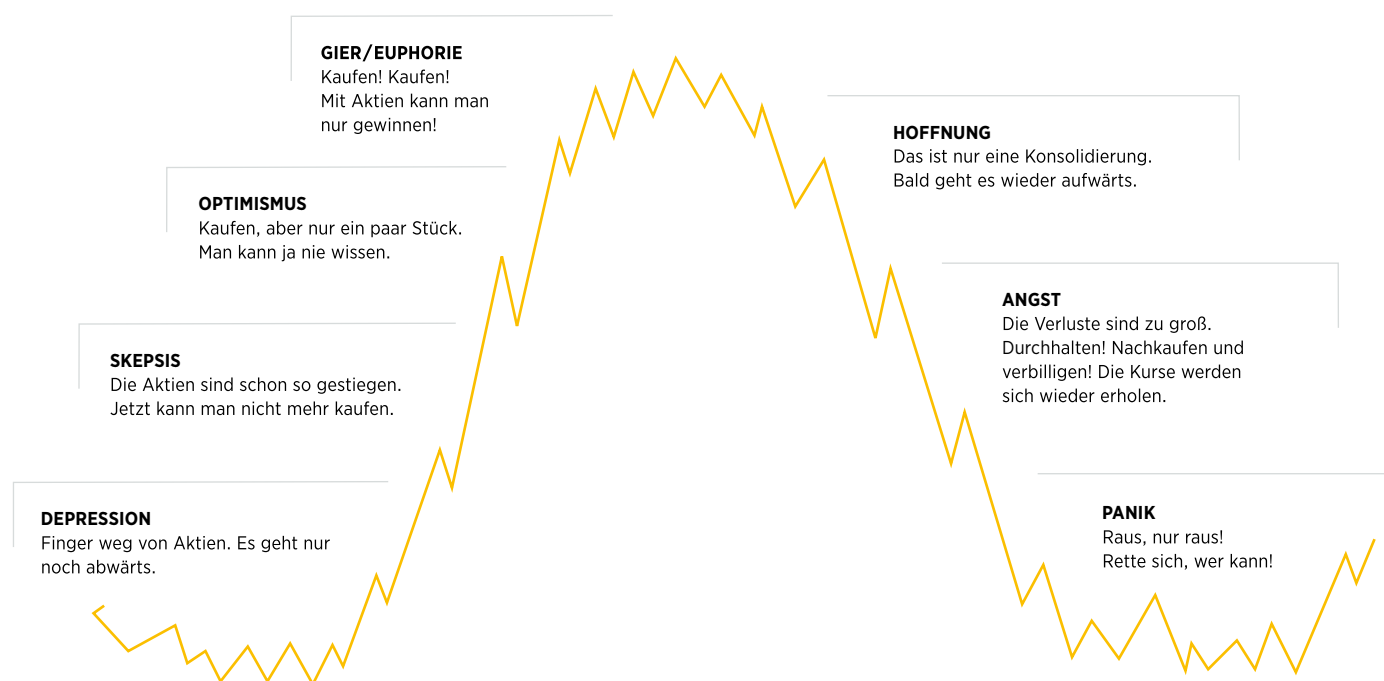
Die Produktvielfalt und die Masse an strukturierten Produkten in Deutschland sind für Privatanleger Fluch und Segen zugleich: Zum einen bieten sich für jede Markterwartung Produkte mit den unterschiedlichsten Konditionen und Laufzeiten, die es Anlegern ermöglichen, gezielt ihre Erwartungen umzusetzen und ihr Wert-

papierportfolio zu optimieren. Auf der anderen Seite entsteht aufgrund der Produktvielfalt eine fast unüberschaubare Menge an Finanzprodukten, über die man sich zunächst einen Überblick verschaffen muss.

### Checkliste für Anleger

Hat man den Überblick einmal gewonnen, so können beispielsweise Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen eine sinnvolle Ergänzung eines Wertpapierdepots sein. Um Anlegern die Auswahl und Entscheidung zum Kauf eines Derivats zu vereinfachen, hat der Deutsche Derivate Verband (DDV) gemeinsam mit der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) eine Checkliste für Derivate-Anleger erarbeitet. Sie umfasst insgesamt 18 Fragen. Anhand dieser Fragen können Anleger die wichtigsten Punkte vor dem Kauf eines Optionsscheins, Zertifikats oder einer Aktienanleihe klären. Die Checkliste gibt dabei einen guten Überblick über die Informationen, die Investoren einholen sollten, bevor sie sich für den Kauf eines Produkts entscheiden.

Grafik 1: Börsenpsychologie



# Checkliste für Anleger

Diese Checkliste soll Ihnen dabei helfen, die wichtigsten Punkte vor dem Kauf eines Zertifikats zu klären. Jede der folgenden Fragen sollten Sie mit »ja« beantworten können.

## 1. Entspricht der Basiswert des Zertifikats Ihren Präferenzen?

Das Zertifikat sollte sich auf einen Basiswert beziehen, den Sie kennen und zu dem Sie eine persönliche Einschätzung haben.

## 2. Berücksichtigt das Zertifikat Ihre Markterwartung?

Sie sollten wissen, wie sich der Basiswert entwickeln muss, um einen Gewinn zu erzielen. Sie sollten ebenfalls wissen, welche Entwicklung des Basiswerts zu Verlusten führen würde. Ihre Erwartung zur Entwicklung des Basiswerts ist bei der Auswahl des Zertifikats zu berücksichtigen.

## 3. Verstehen Sie, welche Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit Sie mit dem Zertifikat einen Gewinn erzielen?

Der Anlageerfolg eines Zertifikats ergibt sich in der Regel aus mehreren Bedingungen, die erfüllt werden müssen. Sie sollten wissen, welche Bedingungen zu welchem Zeitpunkt vorliegen müssen, damit Sie mit diesem Zertifikat eine positive Rendite erzielen. So sollten Sie bei Express-Zertifikaten darüber informiert sein, an welchen Stichtagen der Basiswert eine bestimmte Kursschwelle erreichen, über- bzw. unterschreiten muss, damit das Zertifikat einen Gewinn abwirft.

## 4. Kennen Sie die wesentlichen Einflussfaktoren, die sich auf den Wert des Zertifikats auswirken können?

Zertifikate sind während der Laufzeit Markteinflüssen wie Basiswertentwicklung, Volatilitäts- und Zinsschwankungen unterworfen.

## 5. Sind Sie darüber informiert, dass Ihr Anlageerfolg auch davon abhängt, ob Sie das Zertifikat bis zur Rückzahlung am Laufzeitende halten oder es vor Fälligkeit verkaufen?

Der Kurs während der Laufzeit eines Zertifikats kann von dem Rückzahlungsbetrag am Laufzeitende erheblich abweichen. Manche Zertifikate entfalten ihre gesamten Vorteile erst bei Fälligkeit.

## 6. Wissen Sie nicht nur, welche Chancen, sondern auch welche Risiken mit einer Anlage in Zertifikate verbunden sind?

Die Risikoklasse des Zertifikats richtet sich nach den verschiedenen Ausstattungsmerkmalen. Während es sich bei Kapitalschutz-Zertifikaten um eine eher konservative Produktkategorie handelt, gibt es hochspekulative Zertifikate, die nur für erfahrene Anleger geeignet sind. In jedem Fall sollten Sie das Emittentenrisiko, die Umstände, die zu Verlusten für Sie führen, sowie die Möglichkeit eines Totalverlusts kennen.

## 7. Haben Sie Marktszenarien bedacht, bei denen für Sie ein Verlust entstehen würde?

Sie sollten die möglichen Wertentwicklungen des Zertifikats kennen. Es gibt verschiedene Szenarien zur Wertentwicklung des Basiswerts. Dazu gehören auch Szenarien, die einen moderaten und einen erheblichen Verlust für Sie bedeuten würden.

## 8. Wissen Sie, ob bei dem Zertifikat das Risiko eines Totalverlusts besteht?

Bestimmte Zertifikatstypen werden bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen wertlos. Über diese Voraussetzungen sollten Sie informiert sein.

## 9. Wissen Sie, wer Emittent des Zertifikats ist?

Die Bank, von der Sie das Zertifikat erwerben, muss nicht zwangsläufig auch der Emittent des Zertifikats sein. Das sogenannte White Labeling, also die Verwendung eines Zertifikats eines fremden Emittenten bei gleichzeitiger Gestaltung der Marketingmaterialien für dieses Zertifikat im Design der Bank, hat dazu geführt, dass Anleger nicht immer wussten, wessen Zertifikat sie im Depot haben. Vergewissern Sie sich daher, wer Emittent des Zertifikats ist.

## 10. Wissen Sie, was es mit dem Begriff »Emittentenrisiko« bei Zertifikaten auf sich hat?

Zertifikate sind Inhaberschuldverschreibungen des Emittenten. Im Insolvenzfall stehen sie gleichrangig neben allen anderen Verbindlichkeiten. Sollte ein Emittent insolvent werden, besteht für den Zertifikateanleger die Gefahr eines Totalverlusts.



### 11. Kennen Sie die Vorteile der Diversifikation (Risikostreuung)?

Hierunter versteht man die Streuung des Anlagekapitals auf verschiedene Investments zur Verminderung des Gesamtrisikos. Sinn der Diversifikation ist die Begrenzung möglicher Verluste: Je kleiner der Depotanteil eines Einzelinvestments, desto geringere Auswirkungen hat ein hoher Verlust oder ein hoher Gewinn auf das Gesamtvermögen.

### 12. Kennen Sie mögliche Gebühren, die beim Erwerb und bei der Veräußerung vor Rückzahlung am Laufzeitende entstehen (Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten, Maklergebühr)?

Gebühren schmälern die Rendite. Daher sollten Sie sämtliche Kosten kennen, die bei Zeichnung, Erwerb und Veräußerung entstehen.

### 13. Haben Sie die Zertifikatsbedingungen und Risikofaktoren gelesen und verstanden?

Vor einer Anlageentscheidung sollten Sie die Zertifikatsbedingungen und Risikofaktoren gelesen und verstanden haben.

### 14. Wissen Sie, an welchen Börsenplätzen – oder außerbörslich – zu welchen Zeiten und zu welchen Konditionen Ihr Zertifikat gehandelt werden kann?

Zertifikate können grundsätzlich börslich und außerbörslich gehandelt werden. Etwa 99 Prozent des Börsenhandels entfallen auf die Börsen Stuttgart und Frankfurt. Der außerbörsliche Handel erfolgt in der Regel direkt mit dem Emittenten. Beim börslichen Handel muss der Anleger eine Maklercourtage zahlen. Diese entfällt bei außerbörslichen Geschäften. Darüber hinaus fallen jeweils Transaktionskosten an. Um diese zu sparen oder zu reduzieren, können Sie sogenannte Free-Trade-Aktionen nutzen.

### 15. Haben Sie Informationsquellen genutzt (Verkaufsprospekt, Informationsbroschüren, unabhängige Zertifikateratings im Internet etc.)?

Sie sollten nach einem Beratungsgespräch alle relevanten Materialien ausgehändigt bekommen. Dazu gehören beispielsweise der Produktflyer oder das sogenannte Term-Sheet.

### 16. Wissen Sie, welche Funktion das Zertifikat in Ihrem Gesamtportfolio hat?

Zertifikate können neben dem Vermögensaufbau auch der Absicherung anderer im Depot befindlicher Positionen dienen.

### 17. Passt das Zertifikat zu Ihren Anlagevorstellungen (Laufzeit, Verfügbarkeit, Risikoneigung)?

Neben der Renditechance müssen sämtliche anderen Ausstattungsmerkmale des Zertifikats zu Ihrem Anlageverhalten passen. Insbesondere sollten Sie darauf achten, welche Erfahrungen Sie im Bereich der Wertpapiere bisher gesammelt haben und welches Risiko Sie einzugehen bereit sind.

### 18. Können Sie mit diesem Zertifikat Ihr persönliches Anlageziel erreichen?

Über Ihr persönliches Anlageziel sollten Sie sich im Klaren sein. Dabei ist insbesondere auf die gewünschte Rendite und auf den Zeitraum zu achten, in dem diese realisierbar erscheint.

Die Commerzbank bietet als einer der führenden Emittenten ein umfassendes Spektrum von Optionsscheinen, Zertifikaten und Aktienanleihen an. Mit rund 160.000 Produkten auf über 650 Basiswerte, einer mehr als 30-jährigen Erfahrung, persönlicher Hotlinebetreuung und einer permanenten Pflege des Produktangebots gewährleistet sie optimale Investitionsmöglichkeiten. Eine Übersicht über das gesamte Produktspektrum sowie weiterführende Produktinformationen zu Funktionsweisen und Handelsmöglichkeiten stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de) zur Verfügung.

Für Fragen zu Produkten oder weiterführende Informationen steht Ihnen das Commerzbank-Derivateteam jederzeit zur Verfügung. Haben Sie Fragen oder gibt es Themen, die wir für Sie näher beleuchten sollen? Schreiben Sie uns:

- Bequem per E-Mail an: [service@zertifikate.commerzbank.com](mailto:service@zertifikate.commerzbank.com)
- Oder per Post an: Commerzbank AG, Equity Markets & Commodities, Mainzer Landstraße 153, 60327 Frankfurt am Main

Commerzbank Analysen

# Qiagen – Übernahme nur aufgeschoben?



UWE TRECKMANN  
Investmentstrategie  
Private Kunden, Commerzbank

Eine Gewinnwarnung und der Abgang des Konzernchefs sorgten im Herbst 2019 für einen Kurseinbruch der Qiagen-Aktie. Danach kam Übernahmefantasie auf, was zu einer entsprechenden Kursrally führte. Nachdem Qiagen von sich aus die Übernahmege-spräche beendet hatte, brach die Aktie wiederum ein. Der Titel ist unseres Erachtens nicht überteuert. Eine spätere Übernahme erscheint uns zwar wahrscheinlich, kurzfristig ist sie jedoch nicht zu erwarten.

## Die Qiagen-Produkte sind nicht nur bei den »CSI-Serien« begehrt

Die Produkte von Qiagen finden nicht nur in Universitäten und Pharmaunternehmen Anwendung, sondern auch in der Forensik/ Gerichtsmedizin sind Diagnosegeräte und Verbrauchsmaterialien des Biotechunternehmens essenzieller Bestandteil der Ausstattung, weswegen der Unternehmensname auch in den amerikanischen CSI-Serien regelmäßig werbewirksam auftaucht. Aber auch im richtigen Leben könnten der ehemalige Footballstar O. J. Simpson oder Monica Lewinsky die Diagnosegenauigkeit von Qiagen bestätigen ...

## QIASymphony: »iPad der Biotechnologie«

Das Laborgerät »QIASymphony« (eine Art iPad der Biotechnologie: dient der Automatisierung der gesamten Arbeitsabläufe

im Labor von der anfänglichen Probenvorbereitung bis zum finalen Ergebnis, dabei intuitive Bedienbarkeit) verkauft sich hervorragend und übertrifft alle Absatzziele der Sparte. Dieses Alleskönner-Diagnosegerät ist derzeit einer der Wachstumstreiber des Unternehmens.

## »Personalisierte Medizin« ist ein Megatrend der Pharmabranche

Besonders spannend ist unseres Erachtens die Sparte »Personalisierte Medizin«: bereits jetzt ein Megatrend der Pharmabranche, die kommenden Wachstumsraten gelten als überdurchschnittlich. Qiagen baut den Wachstumsmotor sowohl organisch als auch durch gezielte Akquisitionen weiter systematisch aus.

Grafik 1: Entwicklung der Qiagen-Aktie



Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.





### Grenzen zwischen Diagnostik und Therapie verschwimmen

Da jeder Krebs einen »genetischen Fingerabdruck« aufweist, lässt sich mithilfe moderner Diagnostikverfahren feststellen, ob der Patient/Krebs auf die geplante Therapie adäquat ansprechen wird oder nicht. Die Diagnosen erfolgen somit sicherer (Ausschluss von Fehldiagnosen), schneller und effektiver. Aber auch die Therapien werden immer zielgerichteter, sogar die richtige Dosis wird ermittelt, was Nebenwirkungen reduziert. Damit verschwimmen die Grenzen zwischen Diagnostik und Therapie weiter. Bisher konkurrieren in diesem Geschäftsfeld nur wenige große Spieler (wie beispielsweise der Pharmakonzern Roche). Der potenzielle Markt ist enorm.

### »Liquide Biopsie«

Vereinfacht ausgedrückt ist die »liquide Biopsie« eine nicht invasive Alternative zu traditionellen Methoden, bei denen Körpergewebe entnommen werden muss. Bei diesem innovativen Diagnoseansatz wird zum Beispiel Blut des Patienten auf Tumore in dessen Körper getestet, da Krebszellen genetisches Material in den Blutkreislauf abgeben. Die Datensammlung wird deutlich vereinfacht, die Belastung für den Patienten gesenkt. Die Technologie wird auch Einzug in andere Anwendungen wie der Urologie halten und verspricht ein sehr großes Marktpotenzial. Qiagen gilt auch in diesem Bereich als einer der Technologieführer.

### Zukunftstrend »Bioinformatik«

Qiagen hat in den vergangenen Jahren einen starken Umbau erlebt, wobei durch Akquisitionen beispielsweise der Bioinformatikanteil (Erwerb von CLC oder Ingenuity) deutlich ausgebaut wurde. Daraus resultieren wichtige Markteinführungen in den Bereichen Genomsequenzierung und Bioinformatik, von denen wir uns langfristig großes Potenzial versprechen. So werden nicht nur die diagnostischen Tests angeboten, sondern die daraus gewonnenen Informationen analysiert und interpretiert, was die Geschwindigkeit und Genauigkeit des gesamten Prozesses weiter erhöht. Qiagen gilt in diesem Bereich bereits heute als einer der Weltmarktführer.

---

»Auch in der Forensik sind Diagnosegeräte und Verbrauchsmaterialien von Qiagen essenzieller Bestandteil der Ausstattung.«

---

### Weitere Anwendungsfelder

Weitere Anwendungsfelder wie die Tiermedizin, sonstige Agrarwirtschaft, Umweltschutz oder der Lebensmittelbereich sind ebenfalls milliarden schwere Märkte, in denen Qiagen-Technologie zunehmend zum Einsatz kommt.

### Abschreibungen dürften noch andauern

Aufgrund der regen Übernahmefähigkeit in den vergangenen Jahren muss der Konzern allerdings recht hohe Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte vornehmen. Die Markteintrittsbarrieren sind bei dieser Technologie jedoch recht hoch, mit einer Eigenentwicklung anstelle der Akquisitionen wäre man vermutlich chancenlos am Markt (unter anderem zu lange Entwicklungszeiten), weswegen die Abschreibungen als ein notwendiges Übel zu betrachten sind,

auch wenn der Gewinn dadurch noch einige Quartale geringer ausfällt.

»Der Konzern ist eine Stiftung niederländischen Rechts und von daher vor einer feindlichen Übernahme relativ gut geschützt.«

### Potenzieller Übernahme-kandidat

Qiagen hat eine hervorragende Ausgangsposition, was das Unternehmen auch selbst zu einem Übernahmeziel macht.

Die Aktie ist mit Blick auf die Aktionärsstruktur breit gestreut. Der Konzern ist allerdings eine Stiftung niederländischen Rechts und von daher vor einer feindlichen Übernahme relativ gut geschützt. Mit dem Abgang von Ex-Chef Peer M. Schatz, der stets die Eigenständigkeit des Konzerns betont hat, wurde der Weg für eine freundliche Übernahme jedoch frei. Prompt meldeten sich dann auch Interessenten bei Qiagen, entsprechende Verhandlungen wurden aufgenommen und bestätigt.

In einer Pressemitteilung vom 24. Dezember 2019 erklärten die Qiagen-Gremien schließlich, dass die Übernahmegespräche mit den potenziellen Bietern gescheitert seien. Nach Meinung des Vorstands und des Aufsichtsrats bietet die Eigenständigkeit des Unternehmens angeblich das höchste Potenzial für Wertsteigerungen. Konkrete Gründe für das Scheitern der Gespräche wurden zwar nicht genannt. Allerdings ist die wahrscheinlichste Variante die, dass der Aufsichtsrat eine höhere Preiserwartung hatte als das Niveau, das die Interessenten angeboten haben.

### Vormals signifikantes »Key-person-risk« (Einzelpersonenrisiko)

Qiagen-Chef Peer M. Schatz hat den Konzern von einem Umsatz in Höhe von wenigen Millionen US-Dollar auf über 1,5 Milliarden US-Dollar aufgebaut. Qiagen war seinerzeit eher ein Start-up, heute ist er einer der führenden Konzerne in seinen Geschäftsfeldern. Zudem sorgte Schatz für die Börsennotierung. Sein Abgang hat daher die Aktie kurzfristig stark belastet. Damit öffnete sich jedoch auch die Tür für eine Übernahme. Das verbliebene Einzelpersonenrisiko ist mit dem Abgang nun nicht mehr kursrelevant.

### Perspektiven und Bewertung

Qiagen sieht zwar Herausforderungen im Brexit, den Währungsschwankungen sowie durch die Handelskonflikte, geht aber davon aus, dass der starke Absatz von Produkten wie Quantiferon (Test auf latente Tuberkulose) in den USA dies mehr als überkompensiert. Die Nachfrage nach Qiagen-Produkten aus den Pharmafirmen, den universitären Einrichtungen und Diagnostiklaboren entwickelt sich robust.

»Die Nachfrage aus den Pharmafirmen, den universitären Einrichtungen und Diagnostiklaboren entwickelt sich robust.«

### UNTERNEHMENSPORTRÄT

Die Qiagen N.V. – gegründet 1984 – ist Weltmarktführer von Produkten und Dienstleistungen zur Isolierung und Aufbereitung von Nukleinsäuren (DNA und RNA). Auch im Segment Laborinstrumente und bei Testtechnologien (unter anderem Test auf latente Tuberkulose) ist Qiagen hervorragend aufgestellt. Gegenüber herkömmlichen Verfahren bieten die Qiagen-Produkte eine enorme Arbeits- und Zeitersparnis. Obwohl die niederländische Dachgesellschaft in Venlo angesiedelt ist, befindet sich der »eigentliche« Hauptsitz des Konzerns in Hilden bei Düsseldorf. Daher ist die Qiagen-Aktie trotz der niederländischen Rechtsform in deutschen Indizes wie TecDAX und MDAX notiert.

Belastet hatte unter anderem die zweite Umsatzwarnung innerhalb kurzer Zeit. In beiden Fällen führt das Management unter anderem ein geringer als erwartet ausgefallenes Wachstum in China als Grund an. Hier fehlen weiterhin tiefergehende Hintergrundinformationen. Derzeit hat sich noch nicht klar herauskristallisiert, inwieweit die dortige Wachstumsabschwächung unternehmensspezifisch ist. Die Umsatzwarnung und der überraschende Abgang des Vorstandsvorsitzenden führten zu einem massiven Kurseinbruch.

Schnell setzte jedoch eine Übernahmefantasie ein. Die Wahrscheinlichkeit einer Akquisition von Qiagen stufen wir grund-

sätzlich als recht hoch ein. Qiagen würde beispielsweise strategisch hervorragend zum US-Konzern Thermo Fisher Scientific passen, der eine Art Amazon unter anderem für Kunden aus dem Forschungsbereich formen könnte. Mit dem Technologieführer in der Gensequenzierung, Illumina, ist Qiagen jedoch eine tiefgehende Kooperation eingegangen. Sollte der Hildener Konzern von Thermo Fisher Scientific gekauft werden, hätte dies operativ negative Auswirkungen auf Illumina. Insofern dürfte also auch Illumina ein Interesse an einer Übernahme haben.

Von den Bewertungskennziffern her liegt Qiagen derzeit klar unter dem Niveau des Life-Science-Sektors. Die Enttäuschung über die gescheiterte Übernahme könnte den Qiagen-Kurs jedoch noch einige Zeit belasten. Sehr langfristig gedacht rechnen wir zwar mit einer Übernahme des Konzerns, hiermit ist in den nächsten Monaten allerdings nicht zu rechnen, da eine feindliche Übernahme nahezu ausgeschlossen ist. In der Summe sehen wir jedoch auch aufgrund der Marktpositionierung von Qiagen und der Bewertungssituation der Aktie ein positives Chancen-Risiken-Profil.



## Anlageidee: Optionsscheine und Zertifikate auf Qiagen

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

zum reinen Aktieninvestment suchen, bei der Commerzbank werden Sie fündig.

Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de) zur Verfügung.

### Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CL1 1MY	Qiagen	32,00 EUR	10,14 %	19,41 %	18.09.2020	28,30/28,31 EUR
CL1 N0D	Qiagen	30,00 EUR	13,34 %	14,79 %	18.09.2020	27,28/27,29 EUR
CL1 DKD	Qiagen	28,00 EUR	17,16 %	10,90 %	18.09.2020	26,08/26,09 EUR
CL1 DKA	Qiagen	25,00 EUR	23,91 %	6,40 %	18.09.2020	23,95/23,96 EUR
CL1 DJ8	Qiagen	23,00 EUR	29,00 %	4,19 %	18.09.2020	22,36/22,37 EUR

### Unlimited Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL0 73W	Qiagen	Call	21,27/22,79 EUR	3,1	Unbegrenzt	1,02/1,03 EUR
CL0 F7Y	Qiagen	Call	26,75/28,65 EUR	6,6	Unbegrenzt	0,47/0,48 EUR
CL2 ZH1	Qiagen	Call	28,65/30,65 EUR	10,8	Unbegrenzt	0,28/0,29 EUR
CL0 HV3	Qiagen	Put	43,61/40,53 EUR	2,6	Unbegrenzt	1,21/1,22 EUR
CL0 74G	Qiagen	Put	38,23/35,53 EUR	4,5	Unbegrenzt	0,69/0,70 EUR
CL3 DXJ	Qiagen	Put	36,04/33,53 EUR	6,8	Unbegrenzt	0,45/0,46 EUR

Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://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

# DAX: Konsolidierung auf hohem Niveau



ANDREAS HÜRKAMP  
Leiter Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Wir erwarten, dass sich der DAX in den kommenden Wochen zwischen 12.800 und 13.800 Punkten bewegen wird. Unser Jahresendziel für den DAX bleibt bei konservativen 13.700 Punkten, da zum einen die Bewertung der Aktienmärkte bereits relativ hoch ist und zum anderen die Anlegerstimmung mittlerweile sehr optimistisch geworden ist.**

In unserem Aktienmonitor haben wir unsere Einschätzung für die Unternehmensgewinne auf »neutral« hochgestuft. So hat sich

der Trend der Gewinnerwartungen (zwölf Monate) für den DAX nach einem zweijährigen Abwärtstrend mit einem Rückgang um 10 Prozent zuletzt im Bereich von 930 Indexpunkten stabilisiert (siehe Grafik 1). Wir erwarten nun einen moderaten Anstieg des DAX-Gewinntrends auf 980 Indexpunkte bis zum Jahresende.

Die US-Aktienmärkte profitieren bereits von steigenden Gewinn-trends. So ist der Trend der Gewinnerwartungen für den S&P 500 in den vergangenen zwölf Monaten von 171 Indexpunkten auf das neue Allzeithoch von 178 Indexpunkten gestiegen.

Unsere Einschätzung für Unternehmensgewinne ist aber noch deutlich von einem »positiven« Votum entfernt, da derzeit weiterhin ein Großteil der DAX-Unternehmen unter fallenden Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2020 leidet. So ist im vergangenen Quartal für 21 der 30 DAX-Unternehmen der für 2020 erwartete Gewinn je Aktie von den Analysten nach unten angepasst worden (siehe Tabelle 1).

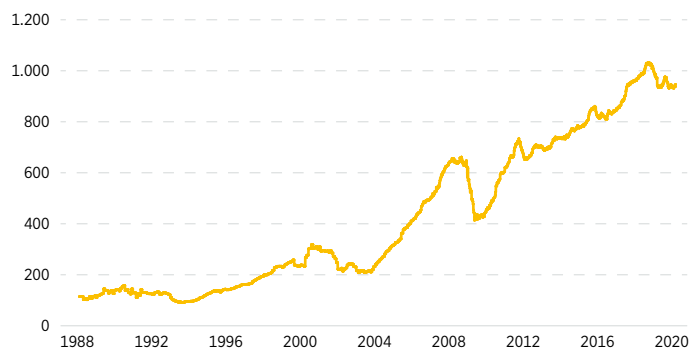


Das Konjunkturmilieu für die Aktienmärkte stufen wir weiterhin mit »positiv« ein. So hat sich das Wachstum der M1-Geldmenge in den USA dank der drei Leitzinssenkungen durch die US-Notenbanken wieder kräftig auf 7 Prozent erholt. Und auch im Euro-Raum ist das Wachstum der Geldmenge mit 8 Prozent weiterhin sehr hoch. Das schwache Geldmengenwachstum von 4 Prozent in China bleibt dagegen das Sorgenkind. Die Wachstumstrends in China könnten daher in den kommenden Monaten trotz Handelsdeal relativ glanzlos bleiben.

**Grafik 1: DAX-Gewinntrend beendet Abwärtstrend**

DAX: Gewinnerwartungen für die kommenden zwölf Monate

in Indexpunkten



Stand: 7. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Grafik 2: Aktien in den USA sind teuer**

S&P 500: Kurs-Buchwert-Verhältnis seit 2010

KBV



Stand: 14. Januar 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank AG

**Tabelle 1: Für 21 der 30 DAX-Unternehmen sind die Gewinnerwartungen zuletzt gefallen**

Änderung der Markterwartungen für den Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2020

Aktie	Kurs	Gewinnerwartungen 2020 je Aktie in Euro		
		aktuell	vor drei Monaten	Veränderung in %
E.ON	9,80	0,67	0,63	6,2
Merck	115,10	6,42	6,08	5,6
Münchener Rück	267,50	20,42	20,00	2,1
Vonovia	49,30	3,20	3,15	1,6
Deutsche Post	34,10	2,51	2,47	1,5
SAP	123,60	5,54	5,46	1,4
Wirecard	118,90	5,90	5,82	1,3
Linde	190,50	7,28	7,22	1,0
BMW	73,30	9,41	9,37	0,5
Allianz	218,90	20,26	20,34	-0,4
Fresenius	48,10	3,51	3,53	-0,5
adidas	313,30	11,00	11,05	-0,5
Volkswagen Vz.	185,20	28,88	29,06	-0,6
Beiersdorf	107,00	3,63	3,66	-0,8
Deutsche Börse	143,40	6,43	6,50	-1,0
Fresenius Medical Care	67,20	4,63	4,69	-1,2
Deutsche Telekom	14,60	1,10	1,11	-1,4
MTU	271,40	11,34	11,50	-1,4
RWE	29,20	1,71	1,74	-1,7
HeidelbergCement	63,30	6,76	6,92	-2,2
Deutsche Lufthansa	15,30	3,37	3,46	-2,4
Siemens	116,40	7,05	7,26	-2,8
Infineon	21,30	0,87	0,89	-2,8
BASF	64,80	4,28	4,45	-3,9
Bayer	74,50	7,30	7,61	-4,1
Continental	117,60	11,25	12,28	-8,4
Henkel Vz.	93,10	5,20	5,69	-8,7
Daimler	48,50	5,47	6,68	-18,2
Covestro	40,50	2,52	3,48	-27,5
Deutsche Bank	7,80	0,14	0,45	-69,7

Stand: 14. Januar 2020; Quelle: Commerzbank Schätzungen  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Unsere Einschätzung für die Bewertung der Aktienmärkte bleibt »negativ«. So notiert das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) des S&P 500 mit 3,40 mittlerweile 35 Prozent über seinem 10-Jahres-Durchschnitt (siehe Grafik 2).

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 500 von 18 liegt 20 Prozent über dem langjährigen Durchschnitt. Für den DAX ist das KGV im vergangenen Jahr von 11 auf 14 gestiegen. Der DAX profitiert jedoch weiterhin von seiner Dividendenrendite von 3,1 Prozent, die 250 Basispunkte über der Rendite von 0,6 Prozent für BBB-Euro-Unternehmensanleihen liegt.

Unsere Einschätzung für das Anleger-sentiment bleibt »negativ«. So ist in den USA das Verhältnis von Verkauf- zu Kaufaktienoptionen auf ein Mehrjahrestief gefallen – der Optimismus der Investoren ist mittlerweile sehr groß geworden. Auch die impliziten Volatilitäten liegen auf einem niedrigen Niveau, und in Investoren-umfragen ist der Anteil der Aktienpessimisten zuletzt deutlich gefallen.



## Anlageidee: Partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Einzelaktien

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

duktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de) zur Verfügung.

### Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CU1 TW2	E.ON	10,10 EUR	9,53 %	8,02 %	18.12.2020	9,39/9,40 EUR
CJ7 YBN	Merck KGaA	114,00 EUR	9,55 %	5,88 %	18.12.2020	108,05/108,10 EUR
CL1 DG5	Münchener Rück	265,00 EUR	8,20 %	6,79 %	18.12.2020	249,18/249,30 EUR
CU1 T04	Vonovia	49,50 EUR	8,52 %	6,65 %	18.12.2020	46,60/46,62 EUR
CL1 D16	Deutsche Post	33,50 EUR	8,52 %	10,01 %	18.12.2020	30,63/30,65 EUR

### Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ2 36P	E.ON	Long	5	Unbegrenzt	9,88/9,91 EUR
CJ8 G0W	E.ON	Short	-5	Unbegrenzt	2,43/2,44 EUR
CU0 B1S	Merck KGaA	Long	5	Unbegrenzt	21,06/21,15 EUR
CJ2 1W2	Merck KGaA	Short	-5	Unbegrenzt	0,37/0,38 EUR
CJ2 363	Vonovia	Long	5	Unbegrenzt	10,84/10,92 EUR
CJ8 G03	Vonovia	Short	-5	Unbegrenzt	1,56/1,58 EUR

### BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL0 BJX	Deutsche Post	Call	30,39 EUR	10,5	Unbegrenzt	0,31/0,32 EUR
CU7 T21	Deutsche Post	Put	38,03 EUR	7,3	Unbegrenzt	0,45/0,46 EUR
CL0 AP9	SAP	Call	110,52 EUR	8,5	Unbegrenzt	1,59/1,60 EUR
CL0 AP1	SAP	Put	141,03 EUR	8,5	Unbegrenzt	1,48/1,49 EUR
CL0 ZJS	Wirecard	Call	115,91 EUR	5,6	Unbegrenzt	2,48/2,49 EUR
CU9 VCF	Wirecard	Put	155,08 EUR	8,4	Unbegrenzt	1,66/1,67 EUR

Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://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.



## Messen, Börsentage & Seminare

### Commerzbank Derivate-Experten vor Ort

#### ■ | Börsentag Frankfurt | 29.02.2020

Kongresshaus Kap Europa  
Messe Frankfurt GmbH  
Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main  
[www.boersentag-frankfurt.de](http://www.boersentag-frankfurt.de)

#### ■ | Anlegertag Düsseldorf | 07.03.2020

Classic Remise  
Harffstraße 110a, 40591 Düsseldorf  
[www.anlegertag.de](http://www.anlegertag.de)

#### ■ | Börsentag München | 28.03.2020

MOC München – Atrium 3 + 4  
Lilienthalallee 40, 80939 München  
[www.boersentag-muenchen.de](http://www.boersentag-muenchen.de)

#### ■ | Invest Stuttgart | 24.–25.04.2020

Landesmesse Stuttgart  
Messepiazza 1, 70629 Stuttgart  
[www.messe-stuttgart.de/invest](http://www.messe-stuttgart.de/invest)



Commerzbank Analysen

# Trübe Aussichten für das britische Pfund



THU LAN NGUYEN  
Devisenanalyse, Commerzbank

**Der Aufwertungstrend des britischen Pfunds dürfte vorerst vorbei sein, da die Unsicherheit über den weiteren Brexit-Verlauf wieder steigt und sich der fundamentale Ausblick eingetrübt hat.**

## Erster Brexit-Meilenstein erreicht

Zweieinhalb Jahre nach dem schicksalshaften Referendum wird Ende Januar aller Voraussicht nach nun tatsächlich ein erster Meilenstein im Brexit gesetzt. Das Vereinigte Königreich wird ab dem 31. Januar kein EU-Mitglied mehr sein, zumindest auf dem Papier. Der wirtschaftliche Status quo soll dagegen noch bis Ende dieses Jahres beibehalten werden. In dieser Zeit sollen Verhandlungen über ein Freihandelsabkommen stattfinden.

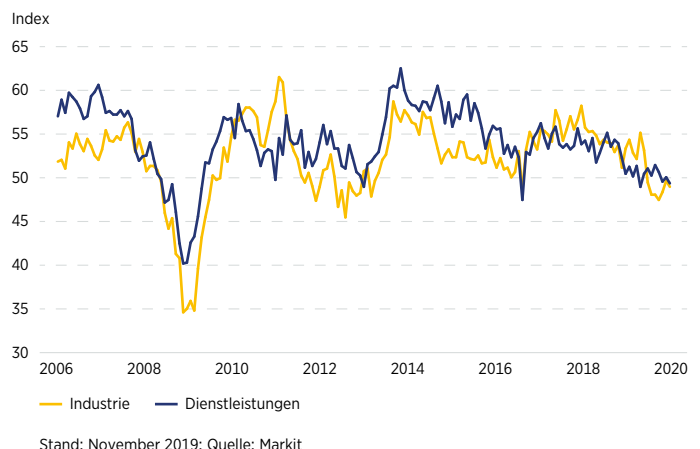
Das britische Pfund konnte im Zuge dieser Entwicklungen seit Mitte August um rund 10 Prozent zulegen. Allerdings dürfte der Aufwertungstrend nun vorbei sein. Kurzzeitig bestand die Hoffnung, dass Premierminister Boris Johnson mit seiner neuen komfortablen Mehrheit im Parlament womöglich einen pragmatischeren Ansatz in Sachen Brexit verfolgen könnte, was eine weitere Aufwertung des britischen Pfunds gerechtfertigt hätte. Doch diese Hoffnung zerstörte der Premier schnell, indem er erneut betonte, das Vereinigte Königreich werde keinesfalls die Handelsgespräche mit der EU über die derzeit vorgesehene Zeit verlän-

gern, das heißt über dieses Jahr hinaus – und das, obwohl die EU bereits gewarnt hatte, dass diese Zeit nicht ausreiche, um ein umfangreiches Freihandelsabkommen auszuhandeln.

## Unsicherheitsfaktor Johnson

Diese »Do-or-die«-Strategie des Premiers ist nicht neu. Johnson hatte schon im vergangenen Jahr versucht, das von ihm ausgehandelte EU-Austrittsabkommen mittels eines ähnlichen Ultimatums durch das britische Parlament zu drücken, womit er jedoch scheiterte und weshalb er am Ende doch – entgegen allen seinen Schwüren – eine Verschiebung des Brexit-Termins von Ende Oktober auf Ende Januar beantragte. Es liegt also nahe, dass Johnson das gleiche Spiel nun mit der EU spielen will.

**Grafik 1: Einkaufsmanagerindizes**







Allerdings ist keinesfalls sicher, dass Johnson erneut blufft. Es ist nicht auszuschließen, dass der Premier nicht trotz, sondern gerade wegen der Mehrheit seiner Partei im Parlament dieses Mal an seiner harten Linie festhält und tatsächlich nicht plant, um eine Verlängerung der Handelsgespräche zu bitten, selbst wenn ein Freihandelsabkommen mit der EU mehr Zeit beanspruchen sollte. Die Möglichkeit eines harten Bruchs mit der EU, das heißt ein EU-Ausstieg ohne Handelsabkommen, ist also noch nicht vom Tisch.

#### **Geld- und Fiskalpolitik werden zur Belastung**

Auch aus fundamentaler Sicht sieht es nicht rosig aus für das britische Pfund. Lange Zeit hatte die Bank of England (BoE) im Falle eines geordneten Brexits eine Normalisierung ihrer Geldpolitik in Aussicht gestellt. Doch diese Pläne dürfte sie inzwischen aufgegeben haben. Sie erkennt mittlerweile an, dass die jüngste Wachstumsabschwächung nicht nur auf die Brexit-Unsicherheit zurückzuführen ist, sondern auch im Zusammenhang mit der globalen Konjunkturschwäche steht.

Zuletzt hat sich der Ausblick zudem weiter eingetrübt. So ist nicht nur der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Einklang mit dem globalen Trend deutlich gefallen. Mittlerweile liegt auch der Einkaufsmanagerindex für den weitaus wichtigeren Dienstleistungsbereich im Vereinigten Königreich auf

dem tiefsten Niveau seit dem Einbruch im Zuge des EU-Referendums im Jahr 2016 (siehe Grafik 1). Darüber hinaus dürfte die Inflation in den nächsten Monaten wohl deutlich unter 2 Prozent verharren, da trotz niedriger Arbeitslosenquote kein signifikanter Lohndruck aufkommt. Wir gehen daher davon aus, dass die BoE ihre Zinsen noch vor Jahresmitte senken wird.

Auch die Regierung will auf die Wachstumsschwäche reagieren und hat entsprechend Stimulusmaßnahmen – darunter Steuer-senkungen – in Aussicht gestellt. Am 11. März will Schatzkanzler Sajid Javid den detaillierten Haushaltsplan vorstellen. Kurzfristig mag dies die Notwendigkeit für eine aggressive geldpolitische Lockerung der BoE verringern und damit positiv für das britische Pfund gewertet werden. Doch schon jetzt zeigen sich Experten skeptisch hinsichtlich der Finanzierbarkeit der Ausgabenpläne der Regierung. Der positive Effekt des fiskalischen Impulses dürfte letztlich durch die mit ihm verbundenen höheren fiskalischen Risiken aufgewogen werden.

---

»Lange Zeit hatte die Bank of England (BoE) im Falle eines geordneten Brexits eine Normalisierung ihrer Geldpolitik in Aussicht gestellt.«

---

### Britisches Pfund vorerst wieder schwächer

Die Aufwertung des britischen Pfunds seit dem Sommer war insofern gerechtfertigt, da mit dem Sieg der Tories in den Parlamentswahlen der Machtkampf innerhalb des britischen Unterhauses und mit der Regierung endlich enden sollte. Die britische Seite dürfte nun eine einheitlichere Haltung in Bezug auf den Brexit einnehmen. Das heißt jedoch nicht, dass der weitere Brexit-Prozess von nun an glatter verlaufen wird. Vielmehr dürfte sich der Konflikt lediglich von der heimischen Front auf die EU-Ebene verlagern.

Wegen des anhaltenden Risikos eines harten Brexits und einer zu erwartenden Abwärtskorrektur der Zinserwartungen prognostizieren wir eine Abwertung des britischen Pfunds im Laufe dieses Jahres.

Längerfristig sehen wir jedoch Erholungspotenzial, da wir davon ausgehen, dass die britische Regierung es nicht auf einen harten Brexit ankommen lassen wird und sich daher beizeiten mit der EU auf eine Fristverlängerung einigen wird. Zuvor dürfte es jedoch eine Phase der Unsicherheit geben, die für eine erhöhte Volatilität in den Britisches-Pfund-Wechselkursen sorgen sollte.



### Anlageidee: Zertifikate und Optionsscheine auf das britische Pfund

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des britischen Pfunds profitieren? Mit Zertifikaten und Optionsscheinen der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen des Währungs-

paars Euro/britisches Pfund zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Zertifikaten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de) zur Verfügung.

#### BEST Turbo-Optionsscheine

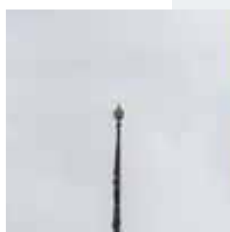
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Geld-/Briefkurs
CL0 NL7	EUR/GBP	Call	0,6693 GBP	4,8	20,62/20,65 EUR
CL0 2EY	EUR/GBP	Call	0,7847 GBP	14,1	7,04/7,07 EUR
CJ9 1N2	EUR/GBP	Put	1,0779 GBP	3,6	28,08/28,12 EUR
CU8 LN2	EUR/GBP	Put	0,9233 GBP	10,3	9,70/9,73 EUR

#### Faktor-Zertifikate

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CU2 XL3	EUR/GBP	Long	2	Unbegrenzt	8,95/8,98 EUR
CU5 4Y8	EUR/GBP	Short	-2	Unbegrenzt	11,08/11,13 EUR
CU2 XL5	EUR/GBP	Long	5	Unbegrenzt	7,36/7,44 EUR
CU5 4Y6	EUR/GBP	Short	-5	Unbegrenzt	12,73/12,86 EUR

Stand: 24. Januar 2020; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://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.








Februar 2020

## Die wichtigsten Termine im Überblick

### Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
3. Februar		Siemens Healthineers	Geschäftszahlen für das 1. Quartal
5. Februar		Infineon	Ergebnisse des ersten Geschäftsquartals 2020
7. Februar		Ceconomy	Ergebnisse Q1 2019/2020
11. Februar		Daimler	Ergebnisse des Geschäftsjahrs 2019
		TUI	Hauptversammlung
12. Februar		Norma	Veröffentlichung vorläufige Finanzkennzahlen 2019
		Siemens Healthineers	Hauptversammlung
13. Februar		thyssenkrupp	Zwischenbericht 1. Quartal 2019/2020
14. Februar		Metro	Hauptversammlung
17. Februar		Deutsche Börse	Veröffentlichung vorläufige Zahlen Q4 und Gesamtjahr 2019
18. Februar		Varta	Vorläufige Zahlen 2019
19. Februar		Covestro	Geschäftsbericht 2019
		Deutsche Telekom	Finanzergebnisse 2019
		Puma	Geschäftsergebnisse 2019
20. Februar		Infineon	Hauptversammlung
		Fresenius	Pressekonferenz Geschäftsergebnisse 2019
		Fresenius Medical Care	Veröffentlichung zum Geschäftsjahr 2019
		HOCHTIEF	Veröffentlichung Konzernbericht 2019
21. Februar		Allianz	Ergebnisse 2019
27. Februar		SAP	Veröffentlichung des Integrierten Berichts für das Geschäftsjahr 2019
		Zalando	Veröffentlichung der Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2019
28. Februar		BASF	Berichterstattung Geschäftsjahr 2019
		Münchener Rück	Bilanz-Pressekonferenz zum Konzernabschluss 2019

### Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
3. Februar	15.00		ISM-Einkaufsmanagerindex (Januar 2020)
4. Februar	11.00		Erzeugerpreise (Dezember 2019)
5. Februar	09.55		Markit Composite Index (Januar 2020)
	11.00		Einzelhandelsumsätze (Dezember 2019)
7. Februar	08.00		Handelsbilanz (Dezember 2019)
	08.00		Importe und Exporte (Dezember 2019)
	14.30		Arbeitslosigkeit (Januar 2020)
	21.00		Verbraucherkredite (Dezember 2019)
10. Februar	10.00		sentix-Konjunkturindex (Februar 2020)
12. Februar	11.00		Industrieproduktion (Dezember 2019)
13. Februar	14.30		Verbraucherpreisindex (Januar 2020)
14. Februar	14.30		Import- und Exportpreise (Januar 2020)
17. Februar			Börsenfeiertag New York
18. Februar	11.00		ZEW-Konjunkturerwartungen (Februar 2020)
	14.30		Empire State Manufacturing Index (Februar 2020)
20. Februar	08.00		GfK-Konsumklimaindex (März 2020)
	08.00		Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Januar 2020)
	11.00		Verbrauchervertrauen (Februar 2020)
21. Februar	11.00		Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Januar 2020)
	16.00		Absatz bestehender Häuser (Januar 2020)
24. Februar	10.00		Ifo-Geschäftsklimaindex (Februar 2020)
25. Februar	16.00		Verbrauchervertrauen (Februar 2020)
26. Februar	16.00		Absatz neuer Eigenheime (Januar 2020)
28. Februar	15.45		Chicago Einkaufsmanagerindex (Februar 2020)



# 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](mailto:service@zertifikate.commerzbank.com)
- **per Telefon:** 069 136-47845
- **im Internet** unter [www.zertifikate.commerzbank.de/publikationen](http://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](http://www.commerzbank.de/datenschutzhinweise).

## Magazin

- ☐ ideas-Magazin (monatlich per Post)
- ☐ ideas-Magazin (monatlich per E-Mail)

## Newsletter (per E-Mail)

- ☐ ideas<sup>daily</sup>
- ☐ ideas-Webinar
- ☐ Intraday Knock-Out-Produkte

## Broschüren

- ☐ Aktienanleihen
- ☐ Bonus-Zertifikate
- ☐ Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen
- ☐ 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<sup>daily</sup>:** 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 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 seichtwärts 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.
- **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](mailto:ideas@commerzbank.com)  
Telefon 069 136-47845  
Telefax 069 136-47595

## Verantwortlich (Redaktion & Koordination)

Anja Weingärtner

## Redaktionsteam dieser Ausgabe

Daniel Briesemann, Michael Cloth, Carsten Fritsch, Ralf Fayad, Andreas Hürkamp, Petra von Kerssenbrock, Barbara Lambrecht, Achim Matzke, Thu Lan Nguyen, Laura Schwierzeck, Uwe Treckmann, Anja Weingärtner, Anouch Alexander Wilhelms

## Redaktionsschluss

24. Januar 2020

## Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe  
65205 Wiesbaden-Nordenstadt  
[www.acmedien.de](http://www.acmedien.de)  
Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

## Bildnachweis

iStock (Titel, S. 4/5 oben, 6/7, 10/11, 12/18, 14/15, 34–39, 41–43, 44/46), Fotolia (S. 5 unten, 16/17, 24–27, 28/29, 47 oben links), Veer (S. 8/9, 51), Adobe Stock (S. 22, 23), Pexels/Thomas Vitali (S. 30/32), Pexels/Simon Matzinger (S. 33), [jkpictressions/photocase.de](http://jkpictressions/photocase.de) (S. 47 oben Mitte), Frank Brehm/photocase.de (S. 47 oben rechts), Pexels/Amar Saleem (S. 48–50), Masterfile (S. 52/53)

ideas erscheint als Werbung des Bereichs Equity Markets & Commodities der Commerzbank einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 52.

## Rechtliche Hinweise

Diese Information ist 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 Verwertung 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, leiten den 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 Veröffentlichungszeitpunkt dieses Dokuments vorangegangenen Monats\*:

- 7. Die Commerzbank hat innerhalb der letzten zwölf Monate als Manager oder Co-Manager für die UBS Group AG eine Emission von Finanzinstrumenten durchgeführt.
- 8. Die Commerzbank hat innerhalb der letzten zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für die UBS Group AG erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. erhalten wird.
- 12. Die Commerzbank ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von QIAGEN N.V.
- 12. Die Commerzbank ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von EssilorLuxottica S.A.
- 12. Die Commerzbank ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von Sanofi.

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Dislosures.action>

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

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

Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt, und der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Commerzbank AG und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden.

© Commerzbank AG, Frankfurt am Main.

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



## Service & Kontakt

### HANDELSZEITEN

Börsentäglich von  
8.00 bis 22.00 Uhr



### HOTLINE

Börsentäglich von 8.00 bis  
18.00 Uhr unter  
069 136-47845



### HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter  
[www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de)



### WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare im  
Web unter [www.ideas-webinar.de](http://www.ideas-webinar.de)



### NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn  
unter [www.ideasdaily.de](http://www.ideasdaily.de)



### E-MAIL

Unter  
[service@zertifikate.commerzbank.com](mailto:service@zertifikate.commerzbank.com)  
per E-Mail erreichbar



### NEWS

Immer auf dem  
Laufenden  
bleiben mit  
[www.ideas-news.de](http://www.ideas-news.de)



### BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



### 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](http://www.ideastv.de)



### BÖRSENRADIO

ideasRadio – aktuelle Interviews  
mit den Experten der  
Commerzbank unter  
[www.ideastv.de](http://www.ideastv.de)



### SOZIALE MEDIEN

- [facebook.com/commerzbank.derivate](https://facebook.com/commerzbank.derivate)
- [twitter.com/coba\\_derivate](https://twitter.com/coba_derivate)
- [youtube.com/commerzbank\\_zertifikate](https://youtube.com/commerzbank_zertifikate)



# Zertifikate **AWARDS**

2019 / 2020



**BÖRSE  
FRANKFURT**



**Börse  
Stuttgart**

**Publikumspreis: 1. Platz**  
**Zertifikatehaus des Jahres**

# Zertifikatehaus des Jahres

Vielen Dank für Ihre Stimme!

Bereits zum vierten Mal konnte sich die Commerzbank bei den ZertifikateAwards den begehrten Publikumspreis „Zertifikatehaus des Jahres“ sichern! In diesem Jahr sogar mit einem Rekordergebnis: Über 41 Prozent der Teilnehmer waren von dem umfassenden Angebot an Trading- und Anlageprodukten, der Handelsqualität und dem erstklassigen, persönlichen Kundenservice überzeugt.

Entdecken Sie unser Angebot unter [www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de)

Weitere Informationen zu den Ergebnissen der ZertifikateAwards finden Sie unter [www.zertifikateawards.de](http://www.zertifikateawards.de)

**COMMERZBANK**

Die Bank an Ihrer Seite

