COMMERZBANK

Februar 2014 | Ausgabe 44
www.zertifikate.commerzbank.ch

ideas

Ihr Magazin für Strukturierte Produkte und ETFs für die Schweiz

Clever kombinieren: Rohstoffmärkte 2014

» In diesem Heft: **25 Jahre Commerzbank-Derivate** – Produkte, Services, technische Trends & mehr

4 Titelthema: Clever kombinieren – Rohstoffmärkte 2014

24 Währungsstrategie: 2014 – Kein Jahr für sichere Häfen

30 Company: Chamäleon Design – Möbelmanufaktur

4 **Titelthema**
Clever kombinieren: Rohstoffmärkte 2014

12 **Chart-Idee**
Roche und Oerlikon

14 **Aktienstrategie**
DAX-Gewinnerwartungen sollten sich ab dem zweiten Quartal stabilisieren

17 **Rohstoffkurvenmonitor**
Kupfer/Erdgas – Terminmarkt preist Verknappung ein

18 **Produktübersicht**

23 **Structured Product Pick**
Dow Jones Industrial – Faktor-Zertifikate auf US-Benchmark

24 **Währungsstrategie**
2014 – Kein Jahr für sichere Häfen

27 **Volatilitätsmonitor**
Beruhigung: Implizite Volatilitäten fallen deutlich

28 **25 Jahre Commerzbank-Derivate**
Produkte, Services, technische Trends & mehr

30 **Company**
Chamäleon Design – Möbelmanufaktur

32 **Buch-Idee**
Scholl: Point & Figure Traden mit der zeitlosen Charttechnik

33 **Terminkalender**

34 **Infoblock**

Die Mischung macht's

Wir alle haben die fast magische Qualität des vergangenen Börsenjahres noch in guter Erinnerung, in dem die Aktienindizes von einem Rekordhoch zum nächsten eilten. Ist dieser Zauber nun verflogen? Die letzten Wochen brachten schliesslich die eine oder andere Korrektur mit sich. Sehr zur Freude bestimmter Anleger, welche es zu schätzen wussten, dass sich die Volatiliät zurückmeldete, aber auch zum Leidwesen derjenigen, die sich von der Magie der anscheinend unaufhaltsam steigenden Kurse hatten verzaubern lassen.

Dass die Preise hin und her springen, haben wir unlängst alle gemerkt und wir versuchen, diese Schwankungen nachträglich rational zu begründen. Ist die Volatilität gestiegen wegen der vielleicht doch etwas ungünstiger ausgefallenen amerikanischen Produktionszahlen? Oder lässt sie sich durch Gewinnrealisierungen der Anleger erklären? Es ist richtig, sich diese Fragen zu stellen, doch es ist nicht leicht, sie eindeutig zu beantworten. Vielleicht werden wir die tatsächlichen Gründe nie erfahren.

Umso wichtiger ist es für den Anleger, die richtige Mischung für seine Portfoliobausteine zu finden, um mögliche Schwankungen abzufedern. Dies gilt auch für einzelne Anlageklassen, darunter auch solche, die in letzter Zeit vielleicht weniger Anlass zur Freude gaben, wie zum Beispiel das Segment der Rohstoffe. Wie aus unserer Sicht eine erfolgversprechende Kombination von Rohstoffanlagen im neuen Jahr aussehen könnte, erfahren Sie in unserem Leitartikel »Clever kombinieren: Rohstoffmärkte 2014« ab Seite 4.

Das neue Börsenjahr hat spannend angefangen. Doch eigentlich ist das Geschehen an der Börse immer spannend. Wir hoffen, dass wir dieser Tatsache mit den Beiträgen in unserem ideas-Magazin gerecht werden. Denn wir freuen uns sehr, wenn wir Sie auch in diesem Jahr mit unseren Dienstleistungen und Analysen bei Ihren Anlageentscheidungen begleiten dürfen.

Ihr

Dominique Böhler
Head of Public Distribution & ETFs Schweiz

IMPRESSUM

Herausgeber: Commerzbank AG, Zweigniederlassung Zürich, Public Distribution, Utoquai 55, 8034 Zürich, Schweiz

Redaktion: Dominique Böhler, Andreas Hürkamp, Lutz Karpowitz, Achim Matzke, Marc Pribram, Laura Schwierzeck, Michaela Stemper, Andreas Stocker, Sophia Wurm

Redaktionsschluss: 12. Februar 2014

Kontakt: Telefon 0800 11 77 11, derivatives.swiss@commerzbank.com

Design und Realisation: ACM Unternehmensgruppe, D-65205 Wiesbaden-Nordenstadt, www.acmedien.de, grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis: Titel/Composing ACM, Masterfile (Seite 15, 25, 34), JDR (Seite 23), Fotolia (Seite 28/29), Veer (Seite 33)

ISSN 1663-8662

ideas erscheint als Service-Magazin des Bereichs Equity Markets & Commodities – Public Distribution neunmal im Jahr.

Clever kombinieren: **Rohstoffmärkte 2014**

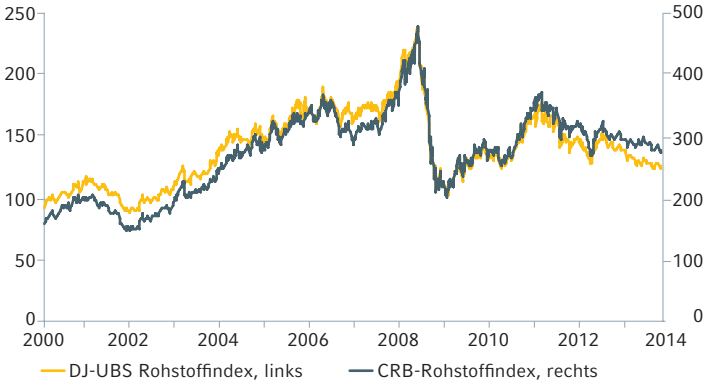
ROHSTOFFANALYSE-TEAM, CM RESEARCH, LAURA SCHWIERZECK

Nachdem sich die breit gefassten Rohstoffindizes im Vorjahr erneut verbilligt haben, erwarten wir in der ersten Jahreshälfte 2014 eine allgemeine Bodenbildung und einen Preisanstieg insbesondere bei den Industrie- und Edelmetallen zum Jahresende. Gleichzeitig sehen wir bei Rohöl und den meisten Agrarrohstoffen nur wenig Potenzial nach oben. Die Differenzierung innerhalb des Rohstoffsektors, das heisst unterschiedliche Preisentwicklung, sollte damit hoch bleiben. Denn neben den Faktoren, die für alle Rohstoffmärkte relevant sind, wie zum Beispiel die wirtschaftliche Entwicklung Chinas, das Verhalten der Investoren und die Zentralbankpolitik, treten vor allem die branchenspezifischen Faktoren in den Vordergrund.

AUSBLICK 2014: BODENBILDUNG MIT ANSCHLIESSENDER ERHOLUNG (ROHSTOFFANALYSE-TEAM, CM RESEARCH)

Die Rohstoffpreise gemessen an den breitgefassten Rohstoffindizes sind im letzten Jahr erneut gesunken und befinden sich nun bereits seit Frühjahr 2011 in einem übergeordneten Abwärtstrend (Grafik 1). Eine wichtige Frage, die sich die Marktbeobachter häufig in den vergangenen Monaten gestellt haben, ist, ob der langfristige Superzyklus bei Rohstoffen, der um die Jahrtausendwende begonnen hatte, damit zu Ende ist. Unsere Antwort ist »jein!« Wir gehen zwar davon aus, dass die Zeiten exorbitanter Preisanstiege und kontinuierlicher Verteuerung über alle Rohstoffe hinweg vorbei sind. Allerdings sehen wir weiter besonders den enormen Nachholbedarf der Schwellenländer auf der Nachfrageseite als ausschlaggebend für eine allmähliche langfristige Verteuerung der Rohstoffe. Ausserdem sollte die Differenzierung innerhalb des Rohstoffsektors in den kommenden Monaten und Jahren hoch sein, wobei sich die verschiedenen Rohstoffmarktsegmente, wie zum Beispiel Industrie- und Edelmetalle, Energie und Agrarrohstoffe, unterschiedlich verhalten werden. Mittelfristig sehen wir insbesondere bei den Metallen nach den verlustreichen Jahren zuvor ein höheres Potenzial, weil der Preisrückgang teilweise der überzogen negativen Stimmung geschuldet war.

Grafik 1: Rohstoffpreise seit über zwei Jahren in einer Konsolidierungsphase



Stand: 15. Januar 2014; Quelle: DJ-UBS, Thomson Reuters/Jefferies, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Doch bevor wir uns mit den künftigen Marktentwicklungen beschäftigen, beleuchten wir im Einzelnen, welche Faktoren die teilweise massiven Preisverluste zuvor ausgelöst und unterstützt hatten. Wir sehen, dass die Preisschwäche diesmal sowohl durch die physischen Überschüsse als auch durch eine Verschlechterung der Stimmung und den darauffolgenden Rückzug der Anleger aus der Anlageklasse Rohstoffe begleitet wurde. Dabei sind die teilweise sehr heterogenen Preisentwicklungen der verschiedenen Rohstoffe auch im vergangenen Jahr (Grafik 2) häufig auf die unterschiedlichen Aspekte und Einflüsse der Geld-, der Wirtschafts- und der Geopolitik zurückzuführen. Während die steigenden Realzinsen und die Aussicht auf eine geldpolitische Straffung der US-Notenbank Fed den Goldpreis im Vorjahr im Jahresverlauf teilweise um 30 Prozent fallen liessen, war für die Preisschwäche der Industriemetalle aus unserer Sicht vor allem das (im Vergleich zu den Jahren zuvor) schwächere chinesische Wirtschaftswachstum verantwortlich. Die Ölpreise wurden dagegen vor allem durch die geopolitischen Faktoren und Ängste unterstützt und waren im Jahresverlauf trotz einer reichlichen Versorgung eher stabil.

Was viele Marktbeobachter an den Rohstoffmärkten häufig fasziniert, ist die Tatsache, dass die meisten Preisbewegungen zumindest im Nachhinein mit einfachen logischen Entwicklungen, Faktoren und Aspekten der physischen oder der spekulativen Angebots-/Nachfragesituation zu erklären sind. Oft haben sich diese Faktoren über mehrere Jahre als ausschlaggebend gezeigt und herauskristallisiert, wie zum Beispiel die physische Unterdeckung, die Entwicklung der Lagerbestände oder der chinesischen Importe oder aber die Stimmung der Anleger. Doch die Zusammenhänge an den Rohstoffmärkten sind oft komplexer und komplizierter, als es auf den ersten Blick erscheint. So erweisen sich die Erwartungen häufig als wichtiger als die Realität und der Einfluss vieler Faktoren verändert sich im Laufe der Zeit. So hat die unkonventionelle Geldpolitik der US-Fed, die die Rohstoffpreise zwischen 2009 und 2011 stark unterstützt hatte, in den letzten beiden Jahren zwar die westlichen Aktienmärkte, nicht jedoch die Rohstoffmärkte unterstützt. Auch der US-Dollar, der im vergangenen Jahrzehnt als einer der wichtigsten Treiber hinter den Rohstoff- und Goldpreisveränderungen galt, hat zuletzt deutlich an Einfluss eingebüsst (Grafik 3). Daher beleuchten wir zunächst einmal die physischen Aspekte des Geschehens an den Rohstoffmärkten in den letzten Jahren, bevor wir uns mit den etwas weicheren Faktoren beschäftigen, wie zum Beispiel der Geldpolitik und dem Verhalten der Anleger.

Nicht nur die kurzfristigen Preissprünge, sondern auch die längerfristigen Auf- und Abwärtszyklen bei Rohstoffen werden meist durch den Eintritt unerwarteter Faktoren und weniger durch normale Wirtschaftszyklen hervorgerufen. Dies könnte die Bildung eines Produktionskartells oder die Einführung einer verbesserten Fördertechnik wie zum Beispiel »Fracking« auf der Angebotsseite sein. Auf der Nachfrageseite könnte dies der effizientere Umgang mit den Rohstoffen oder umgekehrt die Entwicklung einer rohstoffintensiven Technologie oder die Etablierung der Rohstoffe als Anlageklasse sein. Insofern sehen wir nicht allein die Entwicklung Chinas zum wichtigsten Rohstoffnachfrager im letzten Jahrzehnt als alleinigen Auslöser des »Superzyklus«. Es war aus unserer Sicht vor allem die Überraschung auf der Angebotsseite, die offensichtlich nicht mit einer solchen Entwicklung insbesondere nach der schweren Asienkrise Ende der Neunzigerjahre gerechnet und deswegen keine ausreichenden Produktionskapazitäten entwickelt hatte. Gepaart mit einer stark steigenden Anlegernachfrage führten die Produktionsdefizite zu stark steigenden Rohstoffpreisen.

»Die Preisentwicklungen sind immer ein Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage.«

Allerdings hatten die Preisanstiege auch den berühmten »Schweinezyklus« zur Folge, wobei die neuen Produktionsanlagen häufig schon bei den weitaus höheren Preisen der letzten Jahre geplant wurden.

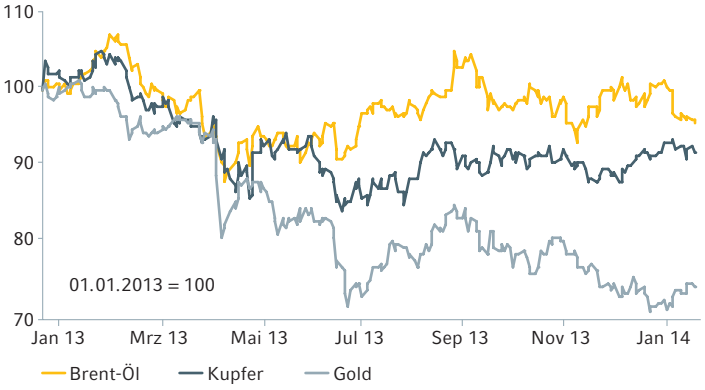
Deshalb weisen einige Rohstoffmärkte aktuell ein strukturelles Überangebot auf, dessen Gründe in den überzogenen Erwartungen und Investitionen zuvor zu suchen sind. Ein nachhaltiger Preisanstieg bei den überschüssigen Produktionskapazitäten ist wenig realistisch, zumal sich die Nachfrageaussichten nicht dementsprechend verbessert haben und viele dieser Kapazitäten dem Markt kurzfristig zur Verfügung gestellt werden können. Die Situation für die Produzenten wird durch den Eintritt vieler neuer Produzenten und die dadurch teilweise niedrigere Konzentration auf der Angebotsseite zusätzlich erschwert. Denn damit verringert sich auch die »Disziplin« der Rohstoffproduzenten, weil die grossen Konzerne häufig nicht mehr die Grenzproduktion kontrollieren und damit nicht mehr die Preismacht besitzen. Die Preise an den Rohstoffmärkten, an denen nur wenige Produzenten die Grenzproduktion kontrollieren, wie zum Beispiel am Ölmarkt oder am Platin- und Palladiummarkt, erwiesen sich auch zuletzt als deutlich stabiler.

»Einige Rohstoffmärkte weisen aktuell ein strukturelles Überangebot auf.«

Wenn man zum Schluss gelangt, dass vor allem die überraschenden Entwicklungen die Preise signifikant beeinflussen, muss man sich fragen, wie viele von den gegenwärtigen und künftigen Produktionserhöhungen bei verschiedenen Rohstoffen bereits von den Marktteilnehmern erwartet und in den Preisen entsprechend berücksichtigt sind. Wir werden die Daten für einzelne Marktsegmente in dieser Publikation beleuchten. Man kann allgemein sagen, dass die Erfolge auf der Produktionsseite bei den meisten Rohstoffen in den letzten Jahren die Erwartungen unabhängiger Analystenagenturen und Regierungsstellen massiv aufgebläht haben. Vergleicht man diese jedoch mit den harten Daten zu den entsprechenden Zeiträumen, sieht man insbesondere bei den Industriemetallen, dass diese Erwartungen teilweise überzogen waren und sich die erwarteten Produktionsüberschüsse daher als zu hoch erwiesen haben.

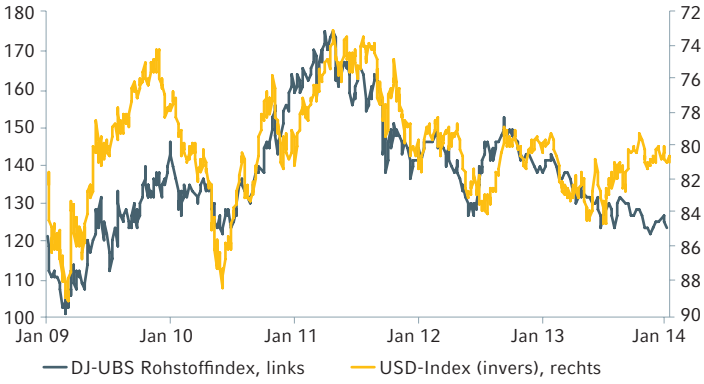
Die Preisentwicklungen sind immer ein Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage. Die Angebotsseite wird oft von den mittelfristigen Preisentwicklungen oder externen Schocks, wie zum Beispiel Streiks, Wetterkapriolen oder operativen Problemen, beeinflusst. Die Nachfrageseite erweist sich dagegen oft als weitgehend preisunelastisch, das heisst, sie reagiert nur geringfügig auf die Preisveränderungen. Die Nachfrageschätzungen erweisen sich häufig als treffsicher, weil diese meist von den allgemeinen konjunkturellen Entwicklungen abhängen. Für das Jahr 2014 erwarten wir eine Wiederbelebung der Weltkonjunktur. Zum einen sollten die Industrieländer ein vergleichsweise robustes Wachstum aufweisen. Dies gilt insbesondere für die USA, für welche unsere Volkswirte mit einem BIP-Wachstum von 2,8 Prozent rechnen. Japan sollte um 1,8 Prozent wachsen und die Eurozone nach zwei Jahren der Schrumpfung wieder mit einem Wachstum von 0,9 Prozent aufwarten. Zum anderen sollten auch die Schwellenländer, die im Vorjahr mit massiven

Grafik 2: Rohstoffpreisentwicklungen als Spiegelbild der Wirtschafts-, der Geld- und der Geopolitik (indexiert)



Stand: 15. Januar 2014;
Quelle: Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Grafik 3: Schwacher US-Dollar und QE3 zuletzt keine Stütze für die Rohstoffpreise



Stand: 15. Januar 2014;
Quelle: DJ-UBS, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Kapitalabflüssen und einem für diese Länder anämischen Wachstum gekämpft haben, im späteren Verlauf des Jahres auf den Pfad des Wachstums zurückkehren. Für China erwarten wir für dieses Jahr ein BIP-Wachstum von 7,5 Prozent (Grafik 4). Zwar wäre dies die schwächste Wachstumsrate seit 1990, man muss allerdings berücksichtigen, dass China nach drei Jahrzehnten Wachstum mit rund 10 Prozent p.a. mittlerweile die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt ist. Eine deutliche Wiederbelebung der Weltkonjunktur – wir rechnen für 2014 mit einem Anstieg des Welt-BIP um 3,5 Prozent – dürfte den Rohstoffmarkt in diesem Jahr unterstützen.

»In den vergangenen Jahren haben sich die Rohstoffe als eine separate Anlageklasse etabliert.«

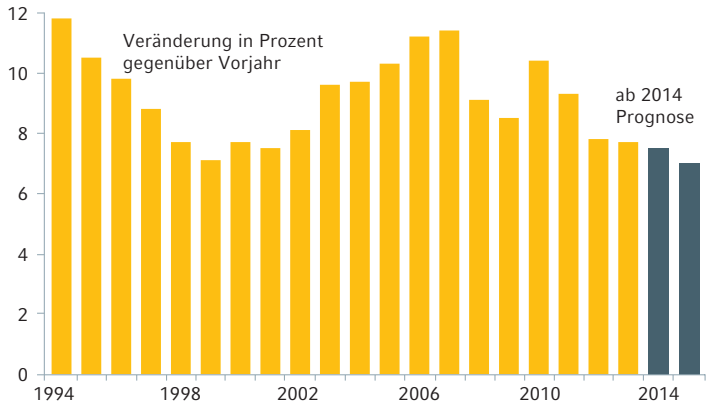
In den vergangenen Jahren haben sich die Rohstoffe auch als eine separate Anlageklasse etabliert. Die Wachstumsperspektiven der Schwellenländer, die positive Preisentwicklung und häufig eine geringe Korrelation mit den anderen Anlageklassen, wie zum Beispiel Aktien oder Anleihen, haben Zuflüsse in Höhe von einigen 100 Milliarden US-Dollar in die Rohstoffterminmärkte und ETPs bewirkt. Nachdem sich die Aussichten für die Rohstoffmärkte in den letzten Jahren etwas eingetrübt haben, stiegen allerdings auch viele Investoren aus den Rohstoffanlagen aus. Wir gehen davon aus, dass sich im letzten Jahr die Rohstoffanlagen an den Terminmärkten, in Rohstofffonds, ETPs und Ähnliches um mehr als 50 Milliarden US-Dollar verringert haben. Allein die Abflüsse aus den Gold-ETPs betrugen im Vorjahr rund 40 Milliarden US-Dollar (Grafik 5). Diese Abflüsse, sprich zusätzliches Angebot an den Rohstoffmärkten, dürften den Preisrückgang bei vielen Rohstoffen beschleunigt haben. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass Rohstoffe als Beimischung in einem diversifizierten Portfolio weiterhin Bestand haben sollten. Wir rechnen mit einer Wiederbelebung oder zumindest einer Stabilisierung der Investmentnachfrage nach Rohstoffen in diesem Jahr.

Nachfolgend wollen wir auf die wichtigsten Entwicklungen in den jeweiligen Sektoren anhand einiger prominenter aussagekräftiger Beispiele eingehen:

Am Ölmarkt sind die Angebotstendenzen entscheidend

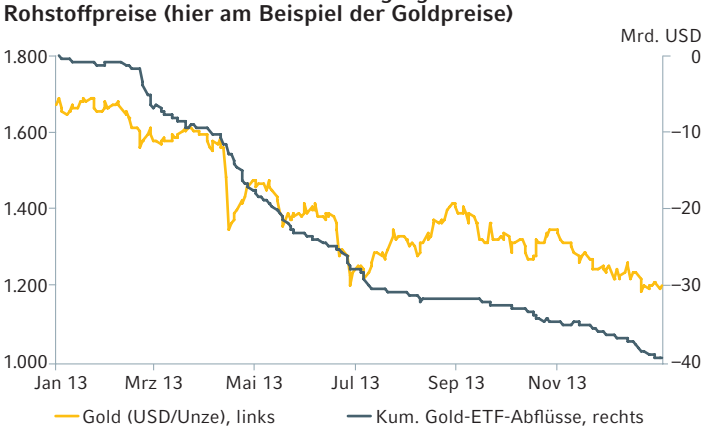
Am Ölmarkt wird auch im laufenden Jahr das Angebot im Fokus stehen. Preisdämpfend bleiben die anhaltenden Erfolge bei der Schieferölproduktion in den USA. Binnen der letzten drei Jahre ist die US-Rohölproduktion um 50 Prozent gestiegen. Erstmals seit 25 Jahren wurden Anfang des Jahres in den USA wieder über 8,1 Millionen Barrel pro Tag gefördert. Die US-Energiebehörde rechnet mit einer Fortsetzung des steilen Aufwärtstrends, sodass Ende 2014 fast 9 Millionen Barrel pro Tag produziert werden dürften. Den Produktionserfolgen in den USA wird es auch primär zu verdanken sein, dass die Zunahme des Nicht-OPEC-Angebots ausreichen dürfte, den

Grafik 4: Schwächeres China-Wachstum voraus, allerdings von einem deutlich höheren Niveau aus



Stand: 20. Januar 2014; Quelle: NBS, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Grafik 5: Massive Abflüsse der Anlegergelder belasten Rohstoffpreise (hier am Beispiel der Goldpreise)



Stand: 31. Dezember 2013; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

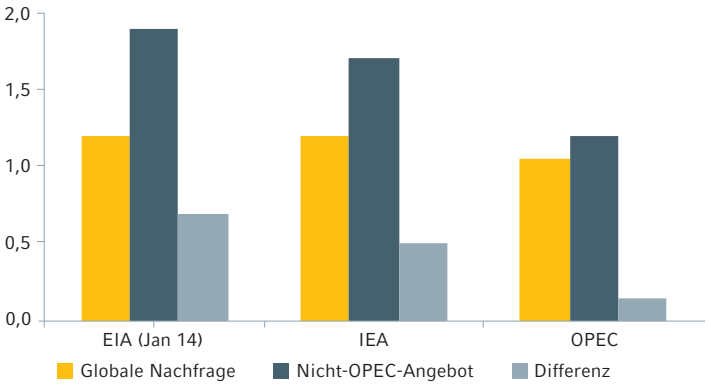
steigenden Ölbedarf in der Welt zu bedienen. Zwar dürfte die globale Ölnachfrage im laufenden Jahr etwas stärker steigen als 2013. Doch selbst in dem optimistischen Szenario der US-Energiebehörde, in dem die Ölnachfrage im laufenden Jahr um 1,2 Millionen Barrel pro Tag zulegt und damit immerhin sogar etwas stärker als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre, ist das Nachfragewachstum nicht höher als der Zuwachs des Nicht-OPEC-Angebots (Grafik 6).

Das bedeutet aber auch, dass der Bedarf an OPEC-Öl fällt. Zwar hat die OPEC tatsächlich zuletzt weniger produziert. Nach Reuters-Schätzungen war die Förderung im Dezember mit 29,5 Millionen Barrel pro Tag immerhin gut 2 Millionen Barrel geringer als im Sommer 2012 und damit so niedrig wie zuletzt vor zweieinhalb Jahren. Der Rückgang war aber eher unfreiwillig. Denn er war in erster Linie unplanmässigen Produktionsausfällen geschuldet, die sich im Dezember bei den OPEC-Produzenten auf 2,5 Millionen Barrel pro Tag summierten (Grafik 7). So produzierte Libyen aufgrund anhaltender Streiks und Proteste seit Monaten nur noch einen Bruchteil des üblichen Niveaus.

Doch nun scheint sich die Lage in Libyen zu verbessern: Die Produktion konnte zuletzt immerhin gegenüber dem Dezember-Niveau auf 600.000 Barrel pro Tag mehr als verdoppelt werden. Zudem könnte es Mitte 2014 zu einer Lockerung oder gar Aufhebung der Ölsanktionen gegen den Iran kommen. Die Chancen dafür sind seit der ersten Einigung im seit Jahren schwelenden Atomstreit Ende November gestiegen. Europäischen Versicherungen ist es inzwischen wieder erlaubt, für Öllieferungen aus dem Iran Verträge abzuschliessen. Dies dürfte in den kommenden Monaten zu etwas höheren Käufen asiatischer Abnehmer führen, zumal diese von den USA für weitere sechs Monate von den Sanktionen ausgenommen wurden.

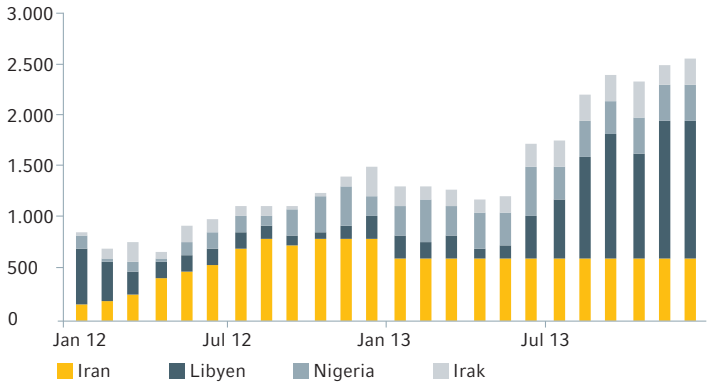
Sollten Libyen und/oder der Iran die Produktion ausweiten können, bestünde zweifellos die Gefahr eines massiven Überangebots im Ölmarkt. Wir rechnen jedoch damit, dass »Swing-Producer« Saudi-Arabien dank einer zuletzt komfortablen Haushaltslage seine Produktion zurückfahren wird und damit einen stärkeren Preisrückgang am Markt verhindert. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir einen Brent-Ölpreis von 106 US-Dollar je Barrel. Alles in allem wird das Hauptaugenmerk des Markts 2014 erneut dem Angebot gelten. Schliesslich ist auch der umgekehrte Fall nicht auszuschliessen, denn eine erneute Zuspitzung der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und dadurch bedingte Angebotssorgen könnten auch den Ölpreis in die Höhe schnellen lassen.

Grafik 6: Nicht-OPEC-Angebot wächst 2014 stärker als Nachfrage (Prognose der Agenturen, Mio. Barrel pro Tag)

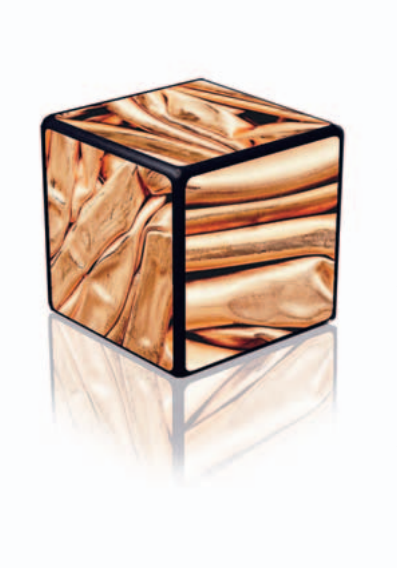


Stand: 7. Januar 2014; Quelle: EIA, IEA, OPEC, Commerzbank Corporates & Markets

Grafik 7: Hohe ausserplanmässige Produktionsausfälle in der OPEC (Tsd. Barrel pro Tag)



Stand: 7. Januar 2014; Quelle: EIA, Commerzbank Corporates & Markets



Der globale Kupfermarkt ist angespannter, als es auf den ersten Blick scheint

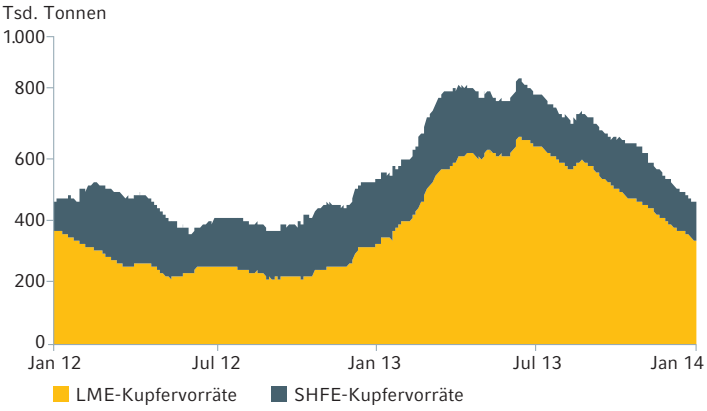
Anders als am Ölmarkt dürften die Marktteilnehmer am Kupfermarkt von der jüngsten Angebotsentwicklung enttäuscht werden. Bislang herrscht die Meinung vor, dass der globale Kupfermarkt 2013 erstmals seit vier Jahren wieder einen Angebotsüberschuss aufwies, der sich im neuen Jahr noch deutlich ausweitet. Die Daten der International Copper Study Group (ICSG) stehen dazu jedoch im Widerspruch. So bestand demnach zwischen Januar und September sogar ein saisonbereinigtes Angebotsdefizit von 66.000 Tonnen. Schwierigkeiten beim Anfahren neuer Projekte etwa in der Mongolei haben hierzu wohl merklich beigetragen. Der kräftige Abbau der an den Börsen registrierten Kupfervorräte deutet ebenfalls auf eine angespannte Situation hin (siehe Grafik 8). Es ist daher keineswegs sicher, dass im letzten Jahr das Angebot tatsächlich die Nachfrage übertroffen hat. Zudem erscheint uns der erwartete Überschuss für 2014 zu hoch. Hinzu kommen die aktuell niedrigen Kupferpreise, die die Inbetriebnahme neuer Minenprojekte unattraktiv machen.

Gleichzeitig zeigt sich die Nachfrage recht robust. Die ICSG erwartet 2014 einen Anstieg der globalen Kupfernachfrage um 4,4 Prozent, der vor allem von China getrieben wird. Kupfer wird im Rahmen der fortschreitenden Urbanisierung zum Beispiel in elektronischen Anwendungen, Stromkabeln und weiterer Infrastruktur benötigt. Um den heimischen Bedarf zu decken, ist China stark auf Importe angewiesen. Im zweiten Halbjahr 2013 wurden 2,5 Millionen Tonnen Kupfer eingeführt, 18 Prozent mehr als im entsprechenden Vorjahreszeitraum (siehe Grafik 9). Für China sieht das staatliche Research-Institut Antaike 2014 eine um 6,5 Prozent höhere Nachfrage.

Weil der Markt das Angebot überschätzt und dies noch nicht in den Preisen eskomptiert ist und die Nachfrage merklich anziehen dürfte, wenn die Weltwirtschaft wieder Fahrt aufnimmt, erwarten wir bis zum Jahresende einen Anstieg des Kupferpreises auf 8.000 US-Dollar je Tonne. Allerdings besteht die Gefahr kurzfristiger Preisrückschläge, da der Preisanstieg zum Jahreswechsel vor allem spekulativ getrieben war. So lagen die Netto-Long-Positionen der spekulativen Finanzinvestoren zum Ende des letzten Jahres auf dem höchsten Stand seit Februar 2011. Anfang Dezember hatte diese Investorengruppe mehrheitlich noch auf fallende Preise gesetzt.

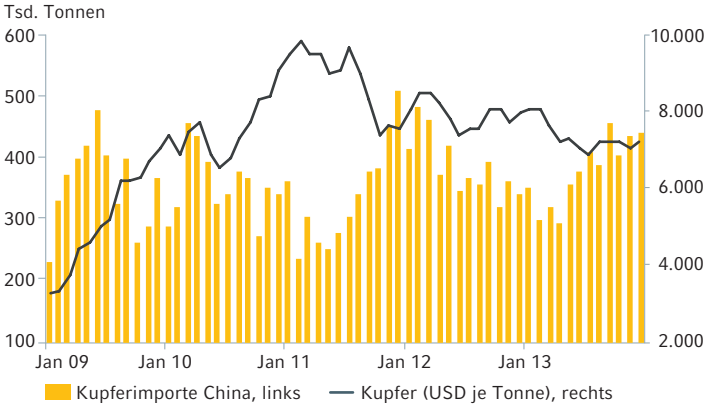
»Wir erwarten bis zum Jahresende einen Anstieg des Kupferpreises.«

Grafik 8: Kupfervorräte werden seit Monaten abgebaut



Stand: 15. Januar 2014;
Quelle: LME, SHFE, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Grafik 9: Chinesische Importe auf hohem Niveau etabliert



Stand: 10. Januar 2014;
Quelle: Chinesischer Zoll, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Am Goldmarkt ist die Nachfrage entscheidend
Der historische Einbruch des Goldpreises im letzten Jahr war vor allem dem massiven Rückgang der Investmentnachfrage geschuldet. Das Jahr 2013 beschloss der Goldpreis nur leicht über seinem 3½-Jahres-Tief von knapp 1.200 US-Dollar je Feinunze (siehe Grafik 10). Seit Jahresbeginn kann sich der Preis aber etwas erholen. Bislang sind es primär die kurzfristig orientierten Investoren, die ein höheres Engagement am Markt wagen. Eine Stimmungswende bei den ETF-Anlegern ist dagegen noch nicht auszumachen. Im Gegenteil, seit Jahresbeginn sind sogar weiter Mittel abgeflossen.

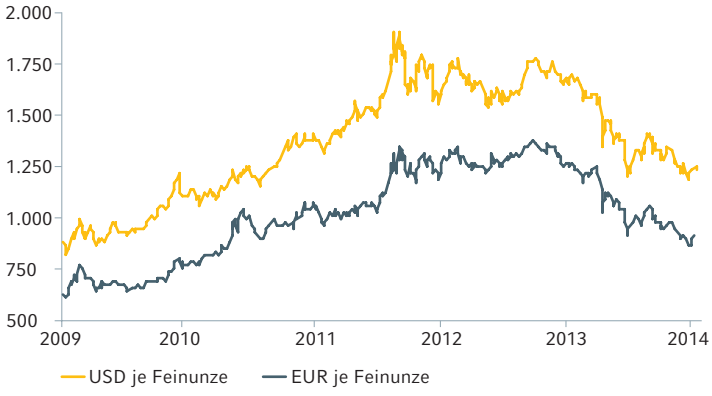
Dieser Trend dürfte aber im Laufe des Jahres drehen. Denn die beiden wichtigsten Belastungsfaktoren für die Investmentnachfrage, nämlich die höheren Realzinsen und die steigenden Aktienmärkte, sollten an Bedeutung verlieren. Zum einen sollte es der Fed gelingen, trotz der Rückführung ihres Anleihekaufprogramms die Zinserhöhungserwartungen in Schach zu halten und damit einen stärkeren Anstieg der Langfristzinsen zu unterbinden. Gleichzeitig dürften die Inflationsraten vom gegenwärtig sehr niedrigen Niveau wieder steigen und somit einen weiteren Anstieg der Realzinsen verhindern. Zum anderen ist kaum davon auszugehen, dass der US-Aktienmarkt im laufenden Jahr bei einer weniger expansiven US-Geldpolitik nochmals um 25 Prozent steigen wird.

Der Anstoss für einen steigenden Goldpreis wird aber voraussichtlich von den spekulativen Finanzanlegern kommen müssen. Diese waren auch die ersten, welche im Sommer 2011 kurz vor dem Erreichen des Allzeithochs ihre Wetten auf steigende Preise zurückzuführen begannen und damit das Ende des Höhenflugs einläuteten. Ende letzten Jahres waren sie weitgehend aus dem Goldmarkt ausgeschieden, was sich an auf einem 7-Jahres-Tief liegenden Netto-Long-Positionen zeigte. Wie gesagt, zu Jahresbeginn hat diese Anlegergruppe ihr Engagement schon leicht aufgebaut. Und grundsätzlich sind die Chancen für eine Trendwende im Jahresverlauf gut. So machte sich die schlechte Marktstimmung gegenüber Gold auch in einer negativen Berichterstattung in den gängigen Medien und zumeist pessimistischen Preisprognosen bemerkbar, was ebenfalls als Indiz für eine baldige Trendwende gilt.

Aber auch wenn die Investmentnachfrage des Westens wohl der Schlüssel für die Goldpreisentwicklung ist, ist als zweites wichtiges Thema die starke Nachfrage in Asien nicht zu vernachlässigen. China ist der wichtigste Treiber. Mit einer Nachfrage von über 1.000 Tonnen wird das Reich der Mitte wohl im letzten Jahr Indien als grösstes Nachfrageland der Welt überholt haben, wobei einzuräumen ist, dass die indische Goldnachfrage durch die Beschränkung der Goldimporte bzw. die Erhöhung der Importsteuern stark gedämpft wurde. Wichtig ist, dass in Asien die Nachfrage nach Gold aus ganz anderen Kaufmotiven steigt, als sie es im Westen getan hat: Hier wird Gold als langfristige Kapitalanlage betrachtet bzw. als Mittel, um das Vermögen vor Kaufkraftverlust durch Inflation und Währungsabwertung zu schützen. Das Gold, welches also von West nach Ost geflossen ist, ist dem Markt aller Voraussicht nach dauerhaft entzogen.

Alles in allem gehen wir davon aus, dass, sobald die Abflüsse bei den ETFs stoppen, die anhaltend hohe Nachfrage Asiens verstärkt durch ein höheres spekulatives Engagement zu höheren Preisen führen wird. Dann dürfte Gold bei weiterhin expansiver Geldpolitik auch in den Industrieländern als Instrument zur Absicherung vor Kaufkraftverlusten durch Inflation und Währungsabwertung wieder an Akzeptanz gewinnen. Ende 2014 erwarten wir einen Goldpreis von 1.400 US-Dollar je Feinunze.

Grafik 10: Historischer Einbruch der Goldpreise 2013



Stand: 15. Januar 2014; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Roche: Allzeithochs im Blick

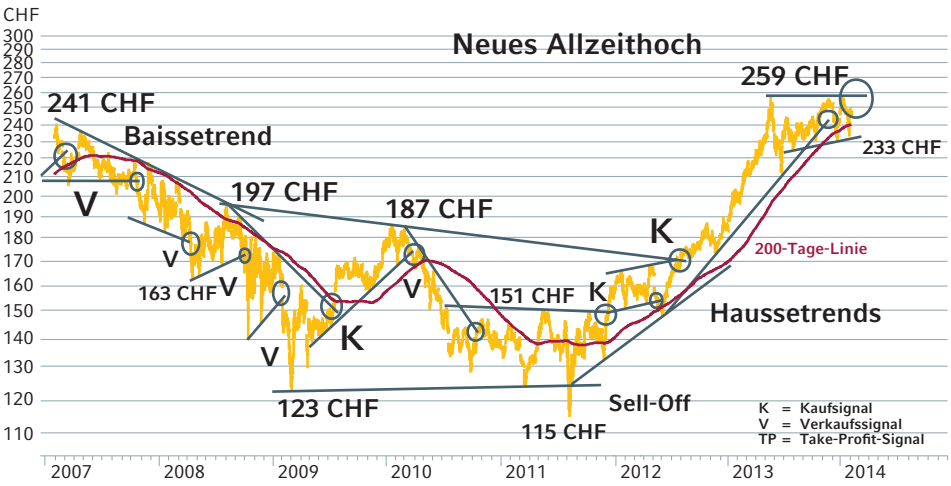
SOPHIA WURM (Technische Analyse, CM Research)

Der STOXX Europe 600 Health Care umfasst die 33 führenden Pharmaunternehmen Europas. Dieser wird im Wesentlichen von den beiden Schweizer Konzernen Novartis (Sektorgewicht ca. 21,8 Prozent) und Roche (15,0 Prozent) sowie von GlaxoSmithKline (13,0 Prozent) und Sanofi (11,6 Prozent) dominiert. Gemessen an der Free-Float-Marktkapitalisierung ist der STOXX Europe 600 Health Care unter den 19 STOXX-Sektorindizes hinter dem STOXX Europe 600 Banks und dem STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services die Nummer 3 (Anteil am STOXX Europe 600 etwa 11,2 Prozent). Zum Jahresauftakt 2014 ist der STOXX Europe 600 Health Care mit einem neuen Kaufsignal angesprungen und auf ein neues Allzeithoch gelaufen.

Die Aktie von Roche hatte ab August 2011 (ausgehend von Kursen um 115 Schweizer Franken) eine ausgeprägte Aufwärtsbewegung durchlaufen, die sich im Frühsommer 2012 noch nach oben beschleunigte. Im Mai 2013 erreichte Roche ein neues Allzeithoch bei Kursen um 259 Schweizer Franken (vorheriges Allzeithoch 241 Schweizer Franken im Februar 2007). Aufgrund dieser ausgeprägten Kursgewinne (126 Prozent in eindreiviertel Jahren) war allerdings eine mittelfristig überkaufte Lage entstanden und Roche ging in eine Konsolidierung über. Diese dient dem Abbau der überkauften Lage und wird durch die Widerstandszone um 260 Schweizer Franken auf der einen sowie eine Unterstützungszone um 230/233 Schweizer Franken auf der anderen Seite begrenzt. Aus mittelfristiger technischer Sicht weist diese Konsolidierung einen trendbestätigenden Charakter nach oben auf.

Zuletzt hat Roche, die Anfang März ihre Dividende ausschütten wird, die Unterstützungszone getestet, erfolgreich bestätigt und ist in die Mitte der Konsolidierung zurückgelaufen. Eine mittelfristige Verbesserung bei Roche würde beim Verlassen der Konsolidierung mit einem neuen Investment-Kaufsignal vorliegen. Als Konsequenz bietet sich ein technisch motiviertes Neuinvestment bzw. ein Ausbau bestehender Roche-Positionen bei Kursen oberhalb von 265 Schweizer Franken an.

Roche



Stand: 10. Februar 2014; Quelle: Reuters, Commerzbank Corporates & Markets

UMSETZUNG
(Public Distribution, Schweiz)

Geht man von einer unmittelbaren positiven Marktbewegung aus, kann mit einem Faktor-Zertifikat Long auf die Valoren von Roche überproportional von der Kursbewegung profitiert werden. Mittels CBLRO5 können Anleger mit 5-fachem Hebel auf eine weitere Aufwertung setzen. Faktor-Zertifikate haben im Unterschied zu Knock-Out Warrants und Mini-Futures keinen Knock-Out und weisen eine unbegrenzte Laufzeit auf. Zudem sind die Produkte volatilitätsneutral und verfügen über einen konstanten Hebel. Sollte der Trend allerdings in die andere Richtung gehen, bieten sich die Short-Produkte mit Hebel 5 (CBSRO5) an. Informationen zu unseren Faktor-Zertifikaten finden Sie auf **www.faktor-zertifikate.ch**.

Produktkategorie	Faktor-Zertifikate
Subtyp	Long
Symbol	CBLRO5
Valor	18500266
Laufzeit	Open End
Hebel	5
Spread	0,25 CHF
Handelsplatz	SIX Structured Products
Kurs Produkt	54,70 CHF
Kurs Basiswert	54,95 CHF

Stand: 10. Februar 2014

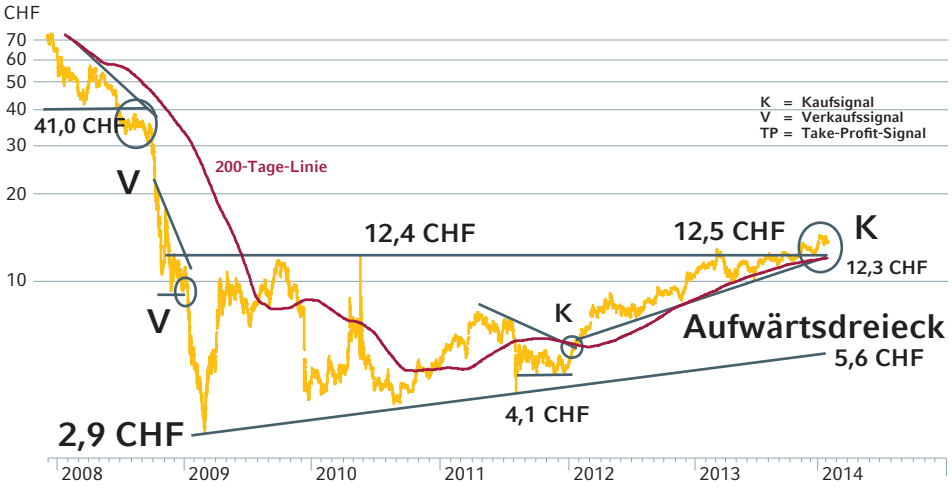
Oerlikon: Langfristige Bodenformation abgeschlossen

ACHIM MATZKE (Leiter Technische Analyse, CM Research)

Die Aktie von Oerlikon hatte ab März 2007 eine ausgeprägte Baissebewegung durchlaufen, die zu einem Gesamtkursrückgang von 110 Schweizer Franken auf 2,9 Schweizer Franken geführt hat. In dieser Phase wies die Aktie eine ausgeprägte Relative Schwäche gegenüber dem SPI sowie dem STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services auf. Erst auf den stark reduzierten Niveaus gelang es Oerlikon ab März 2009, eine Stabilisierung in Form einer langfristigen technischen Bodenformation zu etablieren. Diese wies die Form eines Aufwärtsdreiecks auf und wurde durch eine Widerstandszone um 12,4 bis 12,5 Schweizer Franken sowie einen moderaten Aufwärtstrend begrenzt.

Ausgehend von einem Kursniveau um 4,1 Schweizer Franken im August 2011 etablierte Oerlikon – innerhalb der langfristigen Bodenformation – einen mittelfristigen Aufwärtstrend (Trendlinie aktuell im Bereich der steigenden 200-Tage-Linie um 12,3 Schweizer Franken). Dieser Trend führte die Aktie im Frühjahr 2013 bis an die langfristige Widerstandszone um 12,4 bis 12,5 Schweizer Franken heran. Es folgte eine mehrmonatige Konsolidierung direkt unterhalb dieser Zone. Zum Jahreswechsel 2013/2014 schliesslich beendete Oerlikon sowohl die trendbestätigende Konsolidierung als auch die langfristige technische Bodenformation mit einem neuen Investment-Kaufsignal und leicht steigenden Volumina. Vor dem Hintergrund dieser mittel- und langfristigen technischen Verbesserung (die vorliegt, solange das Ausbruchsniveau um 12,4 bis 12,5 Schweizer Franken erfolgreich verteidigt wird) sollte die Aktie mit Blick auf die kommenden Monate beginnen, die vorangegangene Baisse nachhaltig aufzuarbeiten und das begonnene Comeback fortzusetzen. Als Konsequenz ist Oerlikon ein technischer (Zu-)Kauf, wobei das nächste mittelfristige Etappenziel im Bereich von 16,0 Schweizer Franken liegen sollte.

Oerlikon



Stand: 10. Februar 2014; Quelle: Reuters, Commerzbank Corporates & Markets

UMSETZUNG
(Public Distribution, Schweiz)

Geht man von einer unmittelbaren positiven Marktbewegung aus, kann mit einem Faktor-Zertifikat Long auf die Valoren von Oerlikon überproportional von der Kursbewegung profitiert werden. Mittels CBLOE3 können Anleger mit 3-fachem Hebel auf eine weitere Aufwertung setzen. Faktor-Zertifikate haben im Unterschied zu Knock-Out Warrants und Mini-Futures keinen Knock-Out und weisen eine unbegrenzte Laufzeit auf. Zudem sind die Produkte volatilitätsneutral und verfügen über einen konstanten Hebel. Sollte der Trend allerdings in die andere Richtung gehen, bieten sich die Short-Produkte mit Hebel 3 (CBSOE3) an. Informationen zu unseren Faktor-Zertifikaten finden Sie auf **www.faktor-zertifikate.ch**.

Produktkategorie	Faktor-Zertifikate
Subtyp	Long
Symbol	CBLOE3
Valor	20793039
Laufzeit	Open End
Hebel	3
Spread	0,75 CHF
Handelsplatz	SIX Structured Products
Kurs Produkt	15,35 CHF
Kurs Basiswert	16,10 CHF

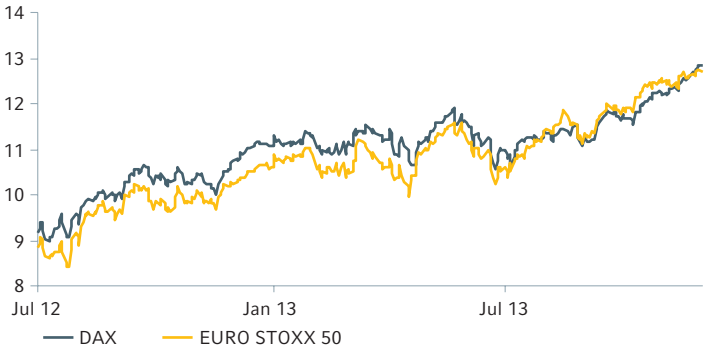
Stand: 10. Februar 2014

DAX-Gewinnerwartungen sollten sich **ab dem zweiten Quartal stabilisieren**

ANDREAS HÜRKAMP (Leiter Aktienmarktstrategie, CM Research)

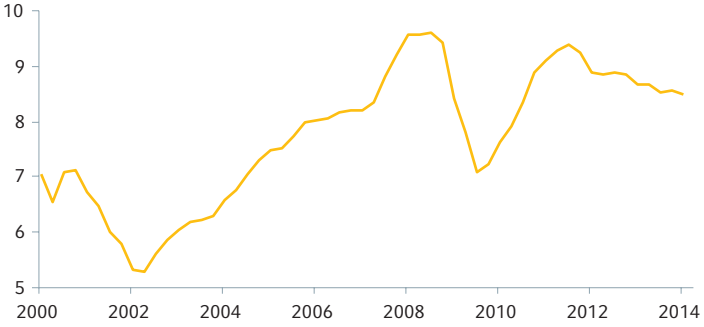
Vor allem der zuletzt starke Euro sollte in der laufenden Gewinnsaison ein wichtiger Grund sein, warum die Analysten ihre Gewinnprognosen für die DAX-Unternehmen nochmals reduzieren werden. Daher könnte der DAX in den kommenden Wochen zunächst konsolidieren. Ab dem zweiten Quartal erwarten wir dann jedoch vor dem Hintergrund der starken konjunkturellen Frühindikatoren eine Stabilisierung der DAX-Gewinnprognosen, sodass der Index dann seinen Aufwärtstrend fortsetzen sollte.

Grafik 1: Stetiger Anstieg des KGVs seit Mitte 2012
DAX, EURO STOXX 50: Kurs-Gewinn-Verhältnis (12 Monate)



Stand: 15. Januar 2014; Quelle: I/B/E/S, Commerzbank

Grafik 2: Margenerwartungen bereits relativ hoch
HDAX Nicht-Finanzwerte: durchschnittliche EBIT-Margenerwartungen in Prozent



Stand: 15. Januar 2014; Quelle: I/B/E/S, Commerzbank

»Ab dem zweiten Quartal 2014 erwarten wir eine Stabilisierung der DAX-Gewinnprognosen.«

Seit Mitte 2012 ist die KGV-Bewertung sowohl für den DAX als auch für den EURO STOXX 50 von 9 auf 13 gestiegen (siehe Grafik 1). Vor dem Hintergrund der weniger expansiven Fed-Politik erwarten wir für 2014 ein Ende der KGV-Ausweitung, sodass die Gewinnperspektiven der DAX-Unternehmen der entscheidende Kurstreiber werden sollten.

Zuletzt haben die Gewinntrends an den Aktienmärkten jedoch weiterhin enttäuscht (Quelle: Factset).

- **DAX**: Analysten haben ihre DAX-Gewinnprognosen für das Jahr 2014 im vergangenen Quartal nochmals um 3,3 Prozent reduziert. Für 12 DAX-Unternehmen haben die Analysten ihre Gewinnerwartungen erhöht, während für 18 Unternehmen die Prognosen sanken (siehe Tabelle 1 auf Seite 16).

- **EURO STOXX 50**: Die Gewinnprognosen für den Index sind nochmals um 3,1 Prozent gefallen seit Oktober 2013. Für 15 Unternehmen wurden die Gewinnerwartungen erhöht, während für 35 Unternehmen die Prognosen nach unten angepasst wurden.

- **S&P 500**: Auch am US-Aktienmarkt fallen die Gewinnerwartungen weiter, und für den S&P 500 sanken die Gewinnprognosen für das Jahr 2014 um 1,4 Prozent im vergangenen Quartal. Im Dow Jones-Index hatten 9 Unternehmen steigende Gewinnerwartungen, während für 21 Unternehmen die Gewinnprognosen gefallen sind.

In unserem Ausblick für 2014 hatten wir mehrere Gründe aufgezählt, warum die DAX-Gewinnerwartungen zunächst weiter fallen sollten: 1. der starke Euro, 2. die stagnierenden deutschen Exporte Richtung Emerging Markets, 3. die steigenden Löhne in Deutschland und 4. die bereits relativ hohen EBIT-Margenerwartungen von 8,5 Prozent (siehe Grafik 2 auf Seite 14). Ab dem zweiten Quartal 2014 erwarten wir dann jedoch vor dem Hintergrund der stark gestiegenen konjunkturellen Frühindikatoren eine Stabilisierung der DAX-Gewinnprognosen.

Tabelle 1: Entwicklung der DAX-Gewinnprognosen für das Geschäftsjahr 2014

Aktie	Kurs in Euro	Prognose Gewinn je Aktie 2014 in Euro			Performance in %		KGV 2014	Dividendenrendite in %
		aktuell	vor 3 Monaten	Veränderung in %	Quartal	Jahr		
adidas	90,0	4,98	5,00	–0,4	11,6	33,8	18,1	1,7
Allianz	129,2	13,60	13,50	1,0	7,9	23,1	9,5	4,1
BASF	77,4	5,95	5,89	0,9	8,1	9,1	13,0	3,4
BMW	83,2	8,17	8,12	0,7	3,4	14,1	10,2	3,3
Bayer	99,2	6,48	6,49	–0,1	15,8	37,7	15,3	2,1
Beiersdorf	73,2	2,66	2,64	0,6	7,0	19,7	27,5	1,1
Continental	158,1	12,30	11,90	3,3	19,9	82,2	12,9	1,6
Daimler	62,1	5,61	5,51	1,9	6,7	44,8	11,1	3,6
Deutsche Bank	36,8	4,07	4,46	–8,8	5,2	–0,9	9,1	2,1
Deutsche Börse	63,1	3,93	4,08	–3,7	10,9	36,4	16,1	3,3
Deutsche Post	26,0	1,66	1,63	1,8	9,3	55,2	15,7	2,9
Deutsche Telekom	12,2	0,69	0,72	–3,8	6,7	33,9	17,8	4,3
E.ON	13,1	1,01	1,18	–14,5	–7,8	–8,4	13,1	4,9
Fresenius	116,6	6,78	6,65	2,0	30,5	38,5	17,2	1,0
Fresenius Medical Care	52,4	2,87	2,83	1,1	11,5	7,2	18,3	1,2
HeidelbergCement	56,9	4,26	4,55	–6,4	–1,4	20,2	13,4	1,4
Henkel Vz.	81,6	4,46	4,42	0,9	12,2	36,4	18,3	1,3
Infineon	7,5	0,39	0,40	–2,6	1,7	13,5	19,3	1,6
K+S	23,0	1,20	1,20	0,1	21,9	–31,9	19,2	3,1
Lanxess	46,4	3,65	4,19	–12,9	–2,6	–25,2	12,7	1,7
Linde	147,9	8,79	9,21	–4,6	4,3	13,8	16,8	1,9
Lufthansa	17,4	1,48	1,58	–6,0	22,7	17,4	11,7	1,0
Merck	130,7	9,13	8,99	1,6	15,5	27,8	14,3	1,5
Münchener Rück	152,9	16,80	16,80	–0,4	6,4	13,2	9,1	4,7
RWE	25,4	2,41	2,90	–17,0	–7,3	–17,4	10,5	4,1
SAP	61,0	3,64	3,72	–2,1	14,0	0,6	16,8	1,5
Siemens	97,9	6,61	6,92	–4,5	8,0	21,3	14,8	3,1
ThyssenKrupp	17,6	0,64	1,14	–43,8	–4,6	–7,6	27,4	0,2
Volkswagen Vz.	202,1	23,20	24,10	–3,5	16,1	16,6	8,7	2,0

Stand: 15. Januar 2014; Quelle: Factset, Commerzbank Schätzungen

Kupfer/Erdgas – **Terminmarkt preist Verknappung ein**

Die Forwardkurve für das wichtigste Industriemetall lässt Zweifel an dem erwarteten Angebotsüberschuss aufkommen. Auch bei Erdgas ist der Terminmarkt in Bewegung.

Wenn sich die International Copper Study Group (ICSG) zur Situation am globalen Kupfermarkt äussert, horchen die Akteure an den Metallbörsen auf. Mitte Januar präsentierte die Institution überraschende Zahlen. Von Januar bis Oktober des vergangenen Jahres blieb das Kupfer-Angebot saisonbereinigt um 169.000 Tonnen hinter der Nachfrage zurück. Das Defizit ist insofern erstaunlich, als die ICSG für 2013 eigentlich eine deutliche Entspannung erwartet hatte. Nach vier Jahren mit teils markanten Angebotsengpässen – 2012 lag das Defizit bei mehr als 400.000 Tonnen – sollte der Kupfermarkt einen Überschuss von 387.000 Tonnen erreichen. Zum Wanken brachte diese Schätzung vor allem China. Laut ICSG nahm die sichtbare Nachfrage im Reich der Mitte in den ersten zehn Monaten 2013 um 8,2 Prozent zu. Nach Einschätzung der Marktforscher könnte der reale Bedarf sogar noch höher ausgefallen sein. Begründung: China verzeichnete einen Abbau der nicht börsenerfassten Lagerbestände. Lange vor dem jüngsten ICSG-Report kam es bei der Terminkurve für Kupfer zu einer markanten Verschiebung: Bis etwa Mitte November zeigte sie ein Contango. Das heisst, längerlaufende Futures notierten über dem nächstfälligen. Mittlerweile hat sich das Bild gedreht: Je weiter der Liefertermin in der Zukunft liegt, desto günstiger ist Kupfer zu haben. Marktteilnehmer sind also bereit, für die kurzfristige Verfügbarkeit einen Aufschlag zu zahlen. »Die angespannte Marktsituation zieht sich offensichtlich in das neue Jahr hinein«, kommentiert Commerzbank Commodity Research die Situation. Die Experten sind seit längerem der Ansicht, dass die Kupferversorgung kritischer ist, als es auf den ersten Blick scheint. Nicht zuletzt deswegen rechnen sie mit einem deutlichen Preisanstieg. Ende des Jahres sieht Commerzbank Commodity Research die Notierung bei 8.000 US-Dollar je Tonne – ein Aufschlag von mehr als einem Zehntel auf den aktuellen Kurs. Die ausführliche Argumentation hinter dieser Prognose lesen Sie in der Titelgeschichte auf Seite 10.

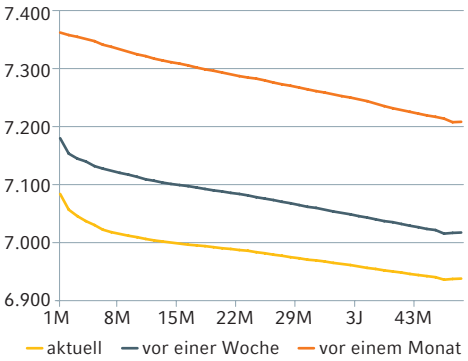
Übrigens: Kupfer ist nicht der einzige Rohstoff in der Backwardation. Trotz einer relativ komfortablen Versorgungslage verharren die beide Rohölsorten WTI und Brent in dieser Konstellation. Mit Erdgas kam zuletzt ein weiterer Energieträger dazu. Vor Monatsfrist haben wir uns an dieser Stelle bereits mit dem von der enormen Kälte in Nordamerika verursachten Kurssprung des Terminkontrakts »Henry Hub« beschäftigt. Da der Winter die Region länger fest im Griff hatte, gewann die Rallye an Tempo. Ende Januar stand Erdgas erstmals seit Anfang 2010 über der Marke von 5,50 US-Dollar. Der Run auf den Energieträger brachte auch die Forwardkurve in Bewegung. Am kurzen Ende zeigt sie mittlerweile eine massive Backwardation. Zwischen dem ersten und dem zweiten Kontrakt klafft eine Preislücke von knapp 70 US-Cent – deutlicher kann ein befürchteter Engpass kaum zum Ausdruck kommen.

Faktor-Zertifikate auf Kupfer

Basiswert	Valor	Symbol	Laufzeit
Faktor 4x Long Kupfer Index	12306935	CBLKU4	Open End
Faktor 4x Short Kupfer Index	12306906	CBSKU4	Open End

Grafik 1: Terminkurve Kupfer (LME)

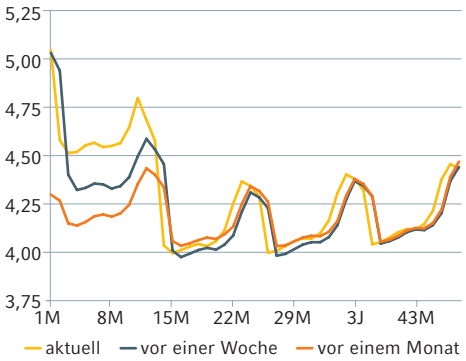
in US-Dollar je Tonne



Stand: Februar 2014; Quelle: LME, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Grafik 2: Terminkurve Gasmarkt (Henry Hub)

in US-Dollar je mmBtu



Stand: Februar 2014; Quelle: NYMEX, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Grafik 3: Erdgas (Henry Hub)

in US-Dollar je mmBtu

Stand: Februar 2014
Quelle: Thomson Reuters

Strategie-Zertifikate auf Aktienvolatilität

Die Commerzbank hat an der Schweizer Derivatebörse zwei Strategie-Zertifikate auf implizite Aktienvolatilität (VIX-Futures) emittiert. Die US Equity Volatility Balanced und Plus Strategie-Zertifikate eignen sich als längerfristige Volatilitätsanlagen, die zur Diversifikation des Portfolios herangezogen werden können. Die Broschüre zu den Produkten können Sie auf unserer Homepage www.faktor-zertifikate.ch (unter der Rubrik »Broschüren«) bestellen oder in Form eines PDF herunterladen.

Nachemissionen von Faktor-Zertifikaten

Die Commerzbank hat eine Palette von Faktor-Zertifikaten in Form einer Nachemission an der Schweizer Derivatebörse lanciert. Basiswerte der Instrumente waren u.a. europäische Banken, Rohstoffe, VIX und VSTOXX. Der Zweck einer Nachemission ist es, bestehende Faktor-Zertifikate, die unter 1 Schweizer Franken notieren, zu ergänzen. Denn diese Produkte können, da der Spread mindestens 1 Rappen betragen muss, vereinzelt einen höheren prozentualen Spread sowie eine geringere Sensitivität zum Basiswert aufweisen als die neu lancierten Produkte. Anlegern raten wir, künftig die nachemittierten Faktor-Zertifikate zu bevorzugen. Diese Instrumente finden Sie auf unserer Produktübersicht rot markiert.

Valor	Basiswert	Coupon p.a.	Verfall	Ccy	Geldkurs
Floater Barrier Reverse Convertibles					
11789592	DJ Euro Stoxx 50	3 % plus 3M CHF Libor	13.10.15	CHF	104,78

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
Tracker-Zertifikate				
11002594	ideasTV Chancen Index CHF	Open End	CHF	213,60
11002634	ideasTV Chancen Index EUR	Open End	EUR	174,60
11002534	ideasTV Sicherheit Index CHF	Open End	CHF	150,70
11002607	ideasTV Sicherheit Index EUR	Open End	EUR	123,20
22466875	US Equity Volatility Strategy PLUS	Open End	USD	114,00
22466813	US Equity Volatility Strategy BALANCED	Open End	USD	83,10
Tracker-Zertifikate (ex Dresdner Kleinwort)				
1350972	CECE Index	Open End	EUR	16,95
1350969	CTL INDEX	Open End	EUR	49,65
1350979	DAX PERFORMANCEINDEX	Open End	EUR	92,95
1324390	DJ TITAN NON CYC	Open End	USD	51,90
1324400	DJ TITAN RETAIL	Open End	USD	42,70
1324401	DJ TITAN TECH	Open End	USD	75,90
1324402	DJ TITAN TELECM	Open End	USD	26,90
1324403	DJ TITAN UTIL	Open End	USD	10,50
1324383	DJ TITANS AUTO	Open End	USD	48,65
1324384	DJ TITANS BANK	Open End	USD	8,04
1324385	DJ TITANS BASIC	Open End	USD	21,55
1324386	DJ TITANS CHEM	Open End	USD	47,00
1324389	DJ TITANS CYCL	Open End	USD	37,65
1324391	DJ TITANS ENRGY	Open End	USD	46,25
1324392	DJ TITANS FINCL	Open End	USD	32,95
1324393	DJ TITANS FOOD	Open End	USD	44,05
1324399	DJ TITANS HLTHCR	Open End	USD	47,10
1324395	DJ TITANS INDS	Open End	USD	34,25
1324387	DJ TITANS INDS	Open End	USD	17,25
1324397	DJ TITANS INS	Open End	USD	22,65
1324398	DJ TITANS MEDIA	Open End	USD	46,75
1338743	DOW JO.EU.ST.CON.NON-CYC.	Open End	EUR	51,50
1338737	DOW JONES EU.ST.BAS.RES.	Open End	EUR	19,90
1338741	DOW JONES EU.ST.CONSTR.	Open End	EUR	30,85
1338745	DOW JONES EU.ST.FIN.SERV.	Open End	EUR	28,65
1338746	DOW JONES EU.ST.FOOD+BEV.	Open End	EUR	42,10
1338747	DOW JONES EU.ST.INDUSTR.	Open End	EUR	59,00
1338748	DOW JONES EU.ST.INSURANCE	Open End	EUR	20,90
1338753	DOW JONES EU.ST.TECHNOLO.	Open End	EUR	30,00
1338754	DOW JONES EU.ST.TELECOM	Open End	EUR	28,75
1338755	DOW JONES EU.ST.UTILITY	Open End	EUR	25,30
1338739	DOW JONES EURO ST.CHEM.	Open End	EUR	88,15
1338744	DOW JONES EURO ST.ENERGY	Open End	EUR	30,90
1338749	DOW JONES EURO ST.MEDIA	Open End	EUR	20,50
1338752	DOW JONES EURO ST.RETAIL	Open End	EUR	37,10
1338735	DOW JONES EURO STOXX AUTO	Open End	EUR	45,85
1338736	DOW JONES EURO STOXX BANK	Open End	EUR	14,70
1338751	DOW JONES EURO STOXX PHARMA	Open End	EUR	62,85
1350978	DOW JONES INDUSTRIAL AVG	Open End	USD	15,70
1447557	Gold Open End Certificate	Open End	USD	1.264,00
1350970	HTL INDEX	Open End	EUR	16,75
1350971	PTL INDEX	Open End	EUR	47,05
1350976	S&P 500 INDEX	Open End	USD	17,90
Faktor-Zertifikate – SMI-Aktien				
11380768	Faktor Triple Long ABB	Open End	CHF	10,00
13739835	Faktor 5x Long ABB	Open End	CHF	14,65
11380769	Faktor Triple Long Actelion	Open End	CHF	42,25
11380770	Faktor Triple Long Adecco	Open End	CHF	8,72
18500260	Faktor 5x Long Adecco Index	Open End	CHF	71,90
20260444	Faktor Triple Long Credit Suisse 2	Open End	CHF	14,40
20260448	Faktor 5x Long Credit Suisse 2	Open End	CHF	12,20
18422875	Faktor Triple Long Geberit	Open End	CHF	22,15

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
11380772	Faktor Triple Long Holcim	Open End	CHF	4,01
18500261	Faktor 5x Long Holcim Index	Open End	CHF	13,30
18422876	Faktor Triple Long Givaudan	Open End	CHF	31,85
11380773	Faktor Triple Long Julius Bär	Open End	CHF	8,98
18500262	Faktor 5x Long Lonza Index	Open End	CHF	153,80
11380775	Faktor Triple Long Nestlé	Open End	CHF	22,25
18500263	Faktor 5x Long Nestle Index	Open End	CHF	22,15
11380776	Faktor Triple Long Novartis	Open End	CHF	23,50
18500264	Faktor 5x Long Novartis Index	Open End	CHF	50,85
11380777	Faktor Triple Long Richemont	Open End	CHF	39,90
18500265	Faktor 5x Long Richemont Index	Open End	CHF	19,15
11380778	Faktor Triple Long Roche	Open End	CHF	37,20
18500266	Faktor 5x Long Roche Index	Open End	CHF	54,70
11380779	Faktor Triple Long SGS	Open End	CHF	22,65
18500267	Faktor 5x Long SGS Index	Open End	CHF	16,15
11380780	Faktor Triple Long Swatch	Open End	CHF	27,80
18500268	Faktor 5x Long Swatch Index	Open End	CHF	17,85
11380781	Faktor Triple Long Swiss Life	Open End	CHF	21,20
11380782	Faktor Triple Long Swiss Re	Open End	CHF	49,75
13739837	Faktor 5x Long Swiss Re	Open End	CHF	151,20
11380783	Faktor Triple Long Swisscom	Open End	CHF	28,75
11380784	Faktor Triple Long Syngenta	Open End	CHF	11,55
18500269	Faktor 5x Long Syngenta Index	Open End	CHF	5,77
11595771	Faktor Triple Long Transocean	Open End	CHF	1,36
18500270	Faktor 5x Long Transocean Index	Open End	CHF	1,36
11380786	Faktor Triple Long UBS	Open End	CHF	5,50
13739838	Faktor 5x Long UBS	Open End	CHF	7,58
11380787	Faktor Triple Long Zurich	Open End	CHF	14,90
13739839	Faktor 5x Long Zurich	Open End	CHF	48,55
11380788	Faktor Triple Short ABB	Open End	CHF	1,15
20793059	Faktor 5x Short ABB 2 Index	Open End	CHF	3,54
21742472	Faktor Triple Short Actelion II Index	Open End	CHF	2,07
11380790	Faktor Triple Short Adecco	Open End	CHF	0,36
20793060	Faktor 5x Short Adecco 2 Index	Open End	CHF	0,75
11380791	Faktor Triple Short Credit Suisse	Open End	CHF	2,29
20260449	Faktor 5x Short Credit Suisse 2	Open End	CHF	0,99
18422889	Faktor Triple Short Geberit	Open End	CHF	2,14
11380792	Faktor Triple Short Holcim	Open End	CHF	2,08
18500272	Faktor 5x Short Holcim Index	Open End	CHF	0,83
18422890	Faktor Triple Short Givaudan	Open End	CHF	1,62
11380793	Faktor Triple Short Julius Bär	Open End	CHF	0,68
11380795	Faktor Triple Short Nestlé	Open End	CHF	2,09
18500274	Faktor 5x Short Nestle Index	Open End	CHF	1,94
11380796	Faktor Triple Short Novartis	Open End	CHF	1,52
18500275	Faktor 5x Short Novartis Index	Open End	CHF	0,77
20260445	Faktor Triple Short Richemont 2	Open End	CHF	3,09
20793062	Faktor 5x Short Richemont 2 Index	Open End	CHF	1,23
11380798	Faktor Triple Short Roche	Open End	CHF	0,76
18500277	Faktor 5x Short Roche Index	Open End	CHF	0,45
20793047	Faktor Triple Short SGS 2 Index	Open End	CHF	10,55
18500278	Faktor 5x Short SGS Index	Open End	CHF	1,45
20260446	Faktor Triple Short Swatch 2	Open End	CHF	3,30
18500279	Faktor 5x Short Swatch Index	Open End	CHF	0,30
20793048	Faktor Triple Short Swiss Life 2 Index	Open End	CHF	3,13
20260447	Faktor Triple Short Swiss Re 2	Open End	CHF	3,13
20260450	Faktor 5x Short Swiss Re 2	Open End	CHF	1,21
11380803	Faktor Triple Short Swisscom	Open End	CHF	1,73
20793049	Faktor Triple Short Syngenta 2 Index	Open End	CHF	14,55
18500280	Faktor 5x Short Syngenta Index	Open End	CHF	3,62
20793050	Faktor Triple Short Transocean 2 Index	Open End	CHF	13,20
18500281	Faktor 5x Short Transocean Index	Open End	CHF	2,00
21742473	Faktor Triple Short UBS II Index	Open End	CHF	5,49
20260451	Faktor 5x Short UBS 2	Open End	CHF	1,14
11380807	Faktor Triple Short Zurich	Open End	CHF	1,16
20260452	Faktor 5x Short Zurich 2	Open End	CHF	2,85

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
Faktor-Zertifikate – SPI-Aktien				
18422872	Faktor Triple Long Baloise	Open End	CHF	38,15
18422873	Faktor Triple Long Clariant	Open End	CHF	25,90
18422874	Faktor Triple Long Galenica	Open End	CHF	24,05
20793041	Faktor Triple Long Georg Fischer Index	Open End	CHF	27,80
18422877	Faktor Triple Long Kühne Nagel	Open End	CHF	11,55
20793043	Faktor Triple Long Lindt & Sprüngli Index	Open End	CHF	16,00
18422878	Faktor Triple Long Logitech	Open End	CHF	45,95
11380774	Faktor Triple Long Lonza	Open End	CHF	8,79
20793038	Faktor Triple Long Meyer Burger 2 Index	Open End	CHF	32,70
18422880	Faktor Triple Long Nobel Biocare	Open End	CHF	11,00
20793039	Faktor Triple Long OC Oerlikon Index	Open End	CHF	15,70
18422881	Faktor Triple Long Panalpina	Open End	CHF	30,75
20793046	Faktor Triple Long Partners Group Index	Open End	CHF	9,06
20793044	Faktor Triple Long Rieter Index	Open End	CHF	12,80
18422882	Faktor Triple Long Schindler	Open End	CHF	11,70
20793040	Faktor Triple Long Straumann Index	Open End	CHF	24,45
18422883	Faktor Triple Long Sonova	Open End	CHF	13,45
20793042	Faktor Triple Long Sulzer Index	Open End	CHF	4,88
18422884	Faktor Triple Long Swissquote	Open End	CHF	7,32
18422885	Faktor Triple Long Temenos	Open End	CHF	9,18
20793045	Faktor Triple Long Weatherford Index	Open End	CHF	11,05
18422886	Faktor Triple Short Baloise	Open End	CHF	1,32
18422887	Faktor Triple Short Clariant	Open End	CHF	1,07
18422888	Faktor Triple Short Galenica	Open End	CHF	1,91
20793053	Faktor Triple Short Georg Fischer Index	Open End	CHF	1,93
18422891	Faktor Triple Short Kühne Nagel	Open End	CHF	4,18
20793055	Faktor Triple Short Lindt & Sprüngli Index	Open End	CHF	4,14
11380794	Faktor Triple Short Lonza	Open End	CHF	0,51
20793061	Faktor 5x Short Lonza 2 Index	Open End	CHF	0,33
18422892	Faktor Triple Short Nobel Biocare	Open End	CHF	1,03
20793051	Faktor Triple Short OC Oerlikon Index	Open End	CHF	3,41
18422893	Faktor Triple Short Panalpina	Open End	CHF	0,66
20793058	Faktor Triple Short Partners Group Index	Open End	CHF	6,18
20793056	Faktor Triple Short Rieter Index	Open End	CHF	3,15
18422894	Faktor Triple Short Schindler	Open End	CHF	4,79
20793052	Faktor Triple Short Straumann Index	Open End	CHF	1,82
18422895	Faktor Triple Short Sonova	Open End	CHF	2,63
20793054	Faktor Triple Short Sulzer Index	Open End	CHF	10,25
18422896	Faktor Triple Short Swissquote	Open End	CHF	2,13
20793057	Faktor Triple Short Weatherford Index	Open End	CHF	4,02
Faktor-Zertifikate – DAX-Aktien				
20886855	Faktor Triple Long Adidas Index	Open End	EUR	11,70
20886856	Faktor Triple Long Allianz Index	Open End	EUR	12,60
20886857	Faktor Triple Long BASF Index	Open End	EUR	11,75
20886858	Faktor Triple Long BMW Index	Open End	EUR	13,70
20886859	Faktor Triple Long Bayer Index	Open End	EUR	17,30
20886860	Faktor Triple Long Beiersdorf Index	Open End	EUR	11,75
19042740	Faktor Triple Long Commerzbank Index	Open End	EUR	11,55
20886861	Faktor Triple Long Continental Index	Open End	EUR	38,30
20886862	Faktor Triple Long Daimler Index	Open End	EUR	25,50
19042739	Faktor Triple Long Deutsche Bank Index	Open End	EUR	17,45
20886863	Faktor Triple Long Deutsche Post Index	Open End	EUR	25,45
20886864	Faktor Triple Long Deutsche Börse Index	Open End	EUR	14,85
20886865	Faktor Triple Long Lufthansa Index	Open End	EUR	12,20
20886866	Faktor Triple Long Deutsche Telekom Index	Open End	EUR	28,85
20886867	Faktor Triple Long E.ON Index	Open End	EUR	11,80
20886868	Faktor Triple Long Fresenius Medical Care Index	Open End	EUR	9,22
20886869	Faktor Triple Long Fresenius Index	Open End	EUR	17,20
20886870	Faktor Triple Long Henkel Index	Open End	EUR	13,80
20886871	Faktor Triple Long HeidelbergCement Index	Open End	EUR	9,13
20886872	Faktor Triple Long Infineon Index	Open End	EUR	10,70
20886873	Faktor Triple Long K+S Index	Open End	EUR	1,58
20886874	Faktor Triple Long Lanxess Index	Open End	EUR	4,41

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
20886875	Faktor Triple Long Linde Index	Open End	EUR	9,69
20886876	Faktor Triple Long Merck Index	Open End	EUR	10,30
20886877	Faktor Triple Long Münchener Rück Index	Open End	EUR	11,95
20886878	Faktor Triple Long RWE Index	Open End	EUR	8,73
20886879	Faktor Triple Long SAP Index	Open End	EUR	6,22
20886880	Faktor Triple Long Siemens Index	Open End	EUR	15,15
20886881	Faktor Triple Long ThyssenKrupp Index	Open End	EUR	9,09
20886882	Faktor Triple Long Volkswagen Index	Open End	EUR	13,40
20886883	Faktor 5x Long Adidas Index	Open End	EUR	10,40
20886884	Faktor 5x Long Allianz Index	Open End	EUR	12,05
20863616	Faktor 5x Long BASF Index	Open End	EUR	10,80
20886885	Faktor 5x Long BMW Index	Open End	EUR	13,85
20886886	Faktor 5x Long Bayer Index	Open End	EUR	20,50
20886887	Faktor 5x Long Beiersdorf Index	Open End	EUR	11,50
21685084	Faktor 5x Long Commerzbank II Index	Open End	EUR	2,83
20886888	Faktor 5x Long Continental Index	Open End	EUR	65,20
20886889	Faktor 5x Long Daimler Index	Open End	EUR	70,65
19042749	Faktor 5x Long Deutsche Bank Index	Open End	EUR	36,35
20886890	Faktor 5x Long Deutsche Post Index	Open End	EUR	11,40
20886891	Faktor 5x Long Deutsche Börse Index	Open End	EUR	38,30
20886892	Faktor 5x Long Lufthansa Index	Open End	EUR	15,90
20886893	Faktor 5x Long Deutsche Telekom Index	Open End	EUR	9,48
20886894	Faktor 5x Long E.ON Index	Open End	EUR	47,65
20886895	Faktor 5x Long Fresenius Medical Care Index	Open End	EUR	10,40
20886896	Faktor 5x Long Fresenius Index	Open End	EUR	7,29
20886897	Faktor 5x Long Henkel Index	Open End	EUR	21,30
20886898	Faktor 5x Long HeidelbergCement Index	Open End	EUR	14,70
20886899	Faktor 5x Long Infineon Index	Open End	EUR	6,20
22042690	Faktor 5x Long K+S Index II	Open End	EUR	7,74
20886901	Faktor 5x Long Lanxess Index	Open End	EUR	21,25
20886902	Faktor 5x Long Linde Index	Open End	EUR	1,69
20886903	Faktor 5x Long Merck Index	Open End	EUR	8,59
20886904	Faktor 5x Long Münchener Rück Index	Open End	EUR	8,11
20863617	Faktor 5x Long RWE Index	Open End	EUR	11,25
20886905	Faktor 5x Long SAP Index	Open End	EUR	5,70
20886906	Faktor 5x Long Siemens Index	Open End	EUR	3,86
20886907	Faktor 5x Long ThyssenKrupp Index	Open End	EUR	17,00
20886908	Faktor 5x Long Volkswagen Index	Open End	EUR	5,57
20886909	Faktor Triple Short Adidas Index	Open End	EUR	12,50
20886910	Faktor Triple Short BASF Index	Open End	EUR	5,42
20886911	Faktor Triple Short BMW Index	Open End	EUR	5,78
20886912	Faktor Triple Short Bayer Index	Open End	EUR	4,86
20886913	Faktor Triple Short Beiersdorf Index	Open End	EUR	3,92
19042760	Faktor Triple Short Commerzbank Index	Open End	EUR	6,45
20886914	Faktor Triple Short Continental Index	Open End	EUR	0,48
20886915	Faktor Triple Short Daimler Index	Open End	EUR	1,44
19042759	Faktor Triple Short Deutsche Bank Index	Open End	EUR	2,28
20886916	Faktor Triple Short Deutsche Post Index	Open End	EUR	1,25
20886917	Faktor Triple Short Deutsche Börse Index	Open End	EUR	2,49
20886918	Faktor Triple Short Lufthansa Index	Open End	EUR	4,47
20886919	Faktor Triple Short Deutsche Telekom Index	Open End	EUR	3,84
20886920	Faktor Triple Short E.ON Index	Open End	EUR	2,23
20886921	Faktor Triple Short Fresenius Medical Care Index	Open End	EUR	5,27
20886922	Faktor Triple Short Fresenius Index	Open End	EUR	7,77
20886923	Faktor Triple Short Henkel Index	Open End	EUR	4,26
20886924	Faktor Triple Short HeidelbergCement Index	Open End	EUR	5,30
20886925	Faktor Triple Short Infineon Index	Open End	EUR	5,87
20886926	Faktor Triple Short K+S Index	Open End	EUR	4,53
20886927	Faktor Triple Short Lanxess Index	Open End	EUR	8,59
20886928	Faktor Triple Short Linde Index	Open End	EUR	10,35
20886929	Faktor Triple Short Merck Index	Open End	EUR	8,28
20886930	Faktor Triple Short RWE Index	Open End	EUR	6,35
20886931	Faktor Triple Short SAP Index	Open End	EUR	5,68
20886932	Faktor Triple Short Siemens Index	Open End	EUR	11,50

Faktor-Zertifikate auf Schweizer Nebenwerte

Die Commerzbank hat ihr Angebot an Faktor-Zertifikaten auf Schweizer Nebenwerte ausgebaut. Jetzt können an der Schweizer Derivatebörse Faktor-Zertifikate, Long und Short, mit dreifachem Hebel auf OC Oerlikon, Straumann, Georg Fischer, Sulzer, Rieter, Lindt & Sprüngli, Weatherford und Partners Group gehandelt werden. Das gesamte Produktsortiment finden Sie auf www.faktor-zertifikate.ch.

Faktor-Zertifikate auf DAX-Aktien

Die Commerzbank baut ihr Angebot an Faktor-Zertifikaten auf deutsche Blue Chips aus: Anleger können Long- und Short-Papiere mit drei- und fünffachem Hebel auf alle 30 Aktien des Leitindex DAX handeln. Weitere Informationen zu den Papieren finden Sie auf www.faktor-zertifikate.ch.

Faktor-Zertifikate auf den Nikkei 225-Index

Die Commerzbank baut ihre Produktpalette aus: Anleger können nun Faktor-Zertifikate auf den Nikkei 225-Index an der Schweizer Derivatebörse handeln. Die Papiere weisen einen Hebel von 3 und 6 auf – Long und Short. Die Symbole lauten CBLNI3 (3x Long), CBLNI6 (6x Long), CBSNI3 (3x Short) und CBSNI6 (6x Short).

Neue Faktor-Zertifikate auf Twitter

Die Commerzbank hat das Angebot an Faktor-Zertifikaten auf US-Aktien markant ausgebaut. Anleger können mittels der neuen Faktor-Zertifikate Long und Short auf steigende und fallende Notierungen von Twitter setzen, und zwar mit dreifachem Hebel. Das Long-Produkt ist an der Schweizer Derivatebörse unter dem Symbol TWEETL kotiert. Das Symbol der Short-Variante lautet TWEETS. Weitere Informationen zu den Produkten finden Sie unter www.faktor-zertifikate.ch.

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
20886933	Faktor Triple Short ThyssenKrupp Index	Open End	EUR	4,71
20886934	Faktor Triple Short Volkswagen Index	Open End	EUR	5,15
20886935	Faktor 5x Short Adidas Index	Open End	EUR	4,35
20863621	Faktor 5x Short BASF Index	Open End	EUR	2,84
20886936	Faktor 5x Short BMW Index	Open End	EUR	3,29
20886937	Faktor 5x Short Bayer Index	Open End	EUR	2,46
20886938	Faktor 5x Short Beiersdorf Index	Open End	EUR	1,73
20886939	Faktor 5x Short Continental Index	Open End	EUR	4,23
20886940	Faktor 5x Short Daimler Index	Open End	EUR	0,29
20863623	Faktor 5x Short Deutsche Bank 2 Index	Open End	EUR	0,64
20886941	Faktor 5x Short Deutsche Post Index	Open End	EUR	2,67
20886942	Faktor 5x Short Deutsche Börse Index	Open End	EUR	2,12
20886943	Faktor 5x Short Lufthansa Index	Open End	EUR	1,32
20886944	Faktor 5x Short Deutsche Telekom Index	Open End	EUR	0,65
20886945	Faktor 5x Short E.ON Index	Open End	EUR	2,69
20886946	Faktor 5x Short Fresenius Medical Care Index	Open End	EUR	5,61
20886947	Faktor 5x Short Fresenius Index	Open End	EUR	2,07
20886948	Faktor 5x Short Henkel Index	Open End	EUR	2,99
20886949	Faktor 5x Short HeidelbergCement Index	Open End	EUR	3,00
20886950	Faktor 5x Short Infineon Index	Open End	EUR	1,76
20886951	Faktor 5x Short K+S Index	Open End	EUR	3,49
20886952	Faktor 5x Short Lanxess Index	Open End	EUR	6,91
20886953	Faktor 5x Short Linde Index	Open End	EUR	6,65
20886954	Faktor 5x Short Merck Index	Open End	EUR	3,87
20863622	Faktor 5x Short RWE Index	Open End	EUR	2,57
20886955	Faktor 5x Short SAP Index	Open End	EUR	10,80
20886956	Faktor 5x Short Siemens Index	Open End	EUR	2,42
20886957	Faktor 5x Short ThyssenKrupp Index	Open End	EUR	2,24
20886958	Faktor 5x Short Volkswagen Index	Open End	EUR	1,90
Faktor-Zertifikate – Europäische Aktien				
19042741	Faktor Triple Long ING Groep Index	Open End	EUR	40,70
19042742	Faktor Triple Long BBVA Index	Open End	EUR	43,30
19042743	Faktor Triple Long Banco Santander Index	Open End	EUR	27,65
19042744	Faktor Triple Long BNP Paribas Index	Open End	EUR	55,00
19042745	Faktor Triple Long Crédit Agricole Index	Open End	EUR	133,40
19042746	Faktor Triple Long Société Générale Index	Open End	EUR	82,80
19042747	Faktor Triple Long Intesa SanPaolo Index	Open End	EUR	51,55
19042748	Faktor Triple Long UniCredit Index	Open End	EUR	52,30
19042751	Faktor 5x Long ING Groep Index	Open End	EUR	46,00
19042752	Faktor 5x Long BBVA Index	Open End	EUR	53,00
19042754	Faktor 5x Long BNP Paribas Index	Open End	EUR	84,10
19042755	Faktor 5x Long Crédit Agricole Index	Open End	EUR	237,70
19042756	Faktor 5x Long Société Générale Index	Open End	EUR	115,80
19042757	Faktor 5x Long Intesa SanPaolo Index	Open End	EUR	47,30
19042758	Faktor 5x Long UniCredit Index	Open End	EUR	47,05
20863615	Faktor 5x Long Nokia Index	Open End	EUR	48,90
19042761	Faktor Triple Short ING Groep Index	Open End	EUR	0,53
19042762	Faktor Triple Short BBVA Index	Open End	EUR	0,50
19042763	Faktor Triple Short Banco Santander Index	Open End	EUR	0,88
19042764	Faktor Triple Short BNP Paribas Index	Open End	EUR	0,45
20863618	Faktor Triple Short Crédit Agricole 2 Index	Open End	EUR	2,04
20863619	Faktor Triple Short Société Générale 2 Index	Open End	EUR	1,57
19042767	Faktor Triple Short Intesa SanPaolo Index	Open End	EUR	0,22
21685086	Faktor 5x Short ING Groep II Index	Open End	EUR	0,65
20863625	Faktor 5x Short BBVA 2 Index	Open End	EUR	1,12
20863626	Faktor 5x Short Banco Santander 2 Index	Open End	EUR	1,41
20863627	Faktor 5x Short BNP Paribas 2 Index	Open End	EUR	0,65
20863628	Faktor 5x Short Crédit Agricole 2 Index	Open End	EUR	0,45
20863629	Faktor 5x Short Société Générale 2 Index	Open End	EUR	0,26
20863630	Faktor 5x Short Intesa SanPaolo 2 Index	Open End	EUR	0,14
20863631	Faktor 5x Short UniCredit 2 Index	Open End	EUR	0,26
20863632	Faktor Triple Short Barclays 2 Index	Open End	CHF	10,05
19042780	Faktor Triple Long Royal Bank of Scotland Index	Open End	CHF	37,20
19042781	Faktor 5x Long Barclays Index	Open End	CHF	86,20
19042782	Faktor 5x Long Royal Bank of Scotland Index	Open End	CHF	25,10

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
19042783	Faktor Triple Short Barclays Index	Open End	CHF	0,78
19042784	Faktor Triple Short Royal Bank of Scotland Index	Open End	CHF	0,91
20863633	Faktor 5x Short Barclays 2 Index	Open End	CHF	5,81
20863634	Faktor 5x Short Royal Bank of Scotland 2 Index	Open End	CHF	1,65
Faktor-Zertifikate – US-Aktien				
22137477	Faktor Triple Long AIG Index	Open End	USD	26,15
18600499	Faktor Triple Long Alcoa Index	Open End	USD	40,55
18600500	Faktor Triple Long Amazon Index	Open End	USD	76,85
18600501	Faktor Triple Long Apple Index	Open End	USD	15,60
22137478	Faktor Triple Long Bank of America Index	Open End	USD	38,00
18600502	Faktor Triple Long Barrick Gold Index	Open End	USD	1,31
22137470	Faktor Triple Long Biogen IDEC Index	Open End	USD	70,55
18600515	Faktor Triple Long CEMEX Index	Open End	USD	210,60
22137471	Faktor Triple Long Cisco Index	Open End	USD	18,30
18600503	Faktor Triple Long Citigroup Index	Open End	USD	108,70
22137479	Faktor Triple Long Coca-Cola Index	Open End	USD	23,35
18600504	Faktor Triple Long Cognizant Index	Open End	USD	71,40
22137472	Faktor Triple Long eBay Index	Open End	USD	26,20
18600506	Faktor Triple Long Facebook Index	Open End	USD	28,35
18600512	Faktor Triple Long Gazprom Index	Open End	USD	16,20
18600505	Faktor Triple Long General Electric Index	Open End	USD	54,50
22137480	Faktor Triple Long General Motors Index	Open End	USD	24,65
22137481	Faktor Triple Long Goldman Sachs Index	Open End	USD	24,45
22137473	Faktor Triple Long Gilead Index	Open End	USD	54,60
18600507	Faktor Triple Long Google Index	Open End	USD	138,90
18600508	Faktor Triple Long IBM Index	Open End	USD	16,05
18600509	Faktor Triple Long Intel Index	Open End	USD	17,30
18600513	Faktor Triple Long Lukoil Index	Open End	USD	29,35
18600510	Faktor Triple Long McDonald's Index	Open End	USD	29,50
22031658	Faktor Triple Long Mastercard	Open End	USD	38,25
22137474	Faktor Triple Long Microsoft Index	Open End	USD	35,55
22137482	Faktor Triple Long Newmont Mining Index	Open End	USD	5,74
18600514	Faktor Triple Long Petróleo Brasileiro Index	Open End	USD	2,09
22137475	Faktor Triple Long Tesla Index	Open End	USD	28,30
22790780	Faktor Triple Long Twitter Index	Open End	USD	19,70
18600516	Faktor Triple Long Vale Index	Open End	USD	7,70
22031659	Faktor Triple Long VISA	Open End	USD	39,90
18600511	Faktor Triple Long Whole Foods Market Index	Open End	USD	39,80
22137476	Faktor Triple Long Yahoo Index	Open End	USD	56,55
22137490	Faktor Triple Short AIG Index	Open End	USD	18,70
18600517	Faktor Triple Short Alcoa Index	Open End	USD	4,60
18600518	Faktor Triple Short Amazon Index	Open End	USD	2,29
18600519	Faktor Triple Short Apple Index	Open End	USD	9,80
22137491	Faktor Triple Short Bank of America Index	Open End	USD	13,50
18600520	Faktor Triple Short Barrick Gold Index	Open End	USD	23,20
22137483	Faktor Triple Short Biogen IDEC Index	Open End	USD	4,50
18600532	Faktor Triple Short CEMEX Index	Open End	USD	0,38
22137484	Faktor Triple Short Cisco Index	Open End	USD	26,05
18600521	Faktor Triple Short Citigroup Index	Open End	USD	1,56
22137492	Faktor Triple Short Coca-Cola Index	Open End	USD	23,60
18600522	Faktor Triple Short Cognizant Index	Open End	USD	2,74
22137485	Faktor Triple Short eBay Index	Open End	USD	18,25
22922237	Faktor Triple Short Facebook II Index	Open End	USD	6,76
18600529	Faktor Triple Short Gazprom Index	Open End	USD	11,00
18600523	Faktor Triple Short General Electric Index	Open End	USD	6,30
22137493	Faktor Triple Short General Motors Index	Open End	USD	18,70
22137494	Faktor Triple Short Goldman Sachs Index	Open End	USD	20,70
22137486	Faktor Triple Short Gilead Index	Open End	USD	7,29
18600524	Faktor Triple Short Google Index	Open End	USD	1,88
18600525	Faktor Triple Short IBM Index	Open End	USD	21,70
18600526	Faktor Triple Short Intel Index	Open End	USD	16,15
18600530	Faktor Triple Short Lukoil Index	Open End	USD	9,69
18600527	Faktor Triple Short McDonald's Index	Open End	USD	15,15
22031660	Faktor Triple Short Mastercard	Open End	USD	12,55
22137487	Faktor Triple Short Microsoft Index	Open End	USD	12,80

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
22137495	Faktor Triple Short Newmont Mining Index	Open End	USD	51,85
18600531	Faktor Triple Short Petróleo Brasileiro Index	Open End	USD	23,75
22137488	Faktor Triple Short Tesla Index	Open End	USD	3,73
22922238	Faktor Triple Short Twitter Index	Open End	USD	4,82
18600533	Faktor Triple Short Vale Index	Open End	USD	14,05
22031661	Faktor Triple Short VISA	Open End	USD	12,15
18600528	Faktor Triple Short Whole Foods Market Index	Open End	USD	4,73
22137489	Faktor Triple Short Yahoo Index	Open End	USD	6,88
Faktor-Zertifikate – Indizes				
11617885	Faktor Triple Short DAXF Index	Open End	EUR	1,31
11617870	Faktor 4x Short DAXF Index	Open End	EUR	0,50
11617847	Faktor Triple Long DAXF Index	Open End	EUR	19,85
11617861	Faktor 4x Long DAXF Index	Open End	EUR	18,55
20714829	Faktor 6x Long DAXF Index	Open End	EUR	22,90
20714830	Faktor 6x Short DAXF Index	Open End	EUR	1,96
11656032	Faktor Triple Short SMIF Index	Open End	CHF	2,03
11656069	Faktor 4x Short SMIF Index	Open End	CHF	1,03
11656082	Faktor Triple Long SMIF Index	Open End	CHF	23,00
11656090	Faktor 4x Long SMIF Index	Open End	CHF	26,00
20714827	Faktor 6x Long SMIF Index	Open End	CHF	16,20
20714828	Faktor 6x Short SMIF Index	Open End	CHF	3,08
20714831	Faktor 6x Long SX5EF Index	Open End	CHF	24,25
20714832	Faktor 6x Short SX5EF Index	Open End	CHF	2,35
23378116	Faktor Triple Long SPXF Index	Open End	CHF	8,34
20714833	Faktor 6x Long SPXF Index	Open End	CHF	21,35
23378117	Faktor Triple Short SPXF Index	Open End	CHF	9,51
20714834	Faktor 6x Short SPXF Index	Open End	CHF	2,29
23378118	Faktor Triple Long NDXF Index	Open End	CHF	9,01
23378120	Faktor 6x Long NDXF Index	Open End	CHF	8,84
23378119	Faktor Triple Short NDXF Index	Open End	CHF	8,77
23378121	Faktor 6x Short NDXF Index	Open End	CHF	8,38
23378122	Faktor Triple Long DJIAF Index	Open End	CHF	7,94
23378123	Faktor Triple Short DJIAF Index	Open End	CHF	10,00
23378124	Faktor 6x Long DJIAF Index	Open End	CHF	6,89
23378125	Faktor 6x Short DJIAF Index	Open End	CHF	11,00
21742468	Faktor Triple Long NKYF Index	Open End	CHF	8,88
21742469	Faktor 6x Long NKYF Index	Open End	CHF	6,72
21742470	Faktor Triple Short NKYF Index	Open End	CHF	6,46
21742471	Faktor 6x Short NKYF Index	Open End	CHF	3,58
Faktor-Zertifikate – Edelmetalle				
11814642	Faktor Triple Long Gold Index	Open End	CHF	4,98
11814643	Faktor 4x Long Gold Index	Open End	CHF	3,18
11814640	Faktor Triple Short Gold Index	Open End	CHF	4,59
11814641	Faktor 4x Short Gold Index	Open End	CHF	2,92
11814646	Faktor Triple Long Silver Index	Open End	CHF	1,13
21742467	Faktor 4x Long Silver III Index	Open End	CHF	6,93
13006926	Faktor Triple Short Silver Index	Open End	CHF	6,19
13006927	Faktor 4x Short Silver Index	Open End	CHF	2,78
13861769	Faktor 4x Long Palladium Index	Open End	CHF	3,29
13861770	Faktor 4x Short Palladium Index	Open End	CHF	0,94
13861771	Faktor 4x Long Platin Index	Open End	CHF	1,75
13861772	Faktor 4x Short Platin Index	Open End	CHF	7,53
Faktor-Zertifikate – Energie				
11779907	Faktor Triple Short Brent Oil Index	Open End	CHF	0,71
20769619	Faktor 4x Short Brent Oil 2 Index	Open End	CHF	6,27
11779389	Faktor Triple Long Brent Oil Index	Open End	CHF	25,40
11779839	Faktor 4x Long Brent Oil Index	Open End	CHF	26,60
13006922	Faktor 4x Long WTI Oil Index	Open End	CHF	2,04
13006923	Faktor 4x Short WTI Oil Index	Open End	CHF	2,06
13861767	Faktor 4x Long Heating Oil Index	Open End	CHF	7,10
13861768	Faktor 4x Short Heating Oil Index	Open End	CHF	2,75
18377042	Faktor 4x Long Natural Gas Index II	Open End	CHF	8,93
13006921	Faktor 4x Short Natural Gas Index	Open End	CHF	0,66

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
Faktor-Zertifikate – Rohstoffe				
12306935	Faktor 4x Long Copper Index	Open End	CHF	0,70
12306906	Faktor 4x Short Copper Index	Open End	CHF	5,62
20769621	Faktor 4x Long Cocoa 2 Index	Open End	CHF	22,10
12843000	Faktor 4x Short Cocoa Index	Open End	CHF	1,59
20769622	Faktor 4x Long Coffee 2 Index	Open End	CHF	3,21
12843002	Faktor 4x Short Coffee Index	Open End	CHF	30,85
12843003	Faktor 4x Long Corn Index	Open End	CHF	7,25
12843004	Faktor 4x Short Corn Index	Open End	CHF	4,57
12843005	Faktor 4x Long Sugar Index	Open End	CHF	0,60
12843006	Faktor 4x Short Sugar Index	Open End	CHF	4,85
12843007	Faktor 4x Long Wheat Index	Open End	CHF	27,10
12843008	Faktor 4x Short Wheat Index	Open End	CHF	0,74
20769620	Faktor 3x Long CO2 2 Index	Open End	EUR	3,04
18377039	Faktor Triple Short CO2 Index	Open End	EUR	0,07
18377040	Faktor 4x Long Cotton Index	Open End	CHF	5,00
18377041	Faktor 4x Short Cotton Index	Open End	CHF	2,76
Faktor-Zertifikate – Bund Future				
11834730	Faktor 5x Long Bund Future	Open End	EUR	19,30
11834726	Faktor 5x Short Bund Future	Open End	EUR	3,53
11834731	Faktor 10x Long Bund Future	Open End	EUR	26,55
11834728	Faktor 10x Short Bund Future	Open End	EUR	0,88
Faktor-Zertifikate – Zinsen				
13006928	Faktor 20x Short EURIBORF Index	Open End	EUR	8,12
13006929	Faktor 40x Short EURIBORF Index	Open End	EUR	6,58
13006930	Faktor 20x Long EURIBORF Index	Open End	EUR	11,90
13006931	Faktor 40x Long EURIBORF Index	Open End	EUR	14,15
13006932	Faktor 5x Short 10-Year U.S. T-Notes Index	Open End	CHF	4,59
13006933	Faktor 10x Short 10-Year U.S. T-Notes Index	Open End	CHF	1,99
13006934	Faktor 5x Long 10-Year U.S. T-Notes Index	Open End	CHF	14,05
13006935	Faktor 10x Long 10-Year U.S. T-Notes Index	Open End	CHF	18,75
18566921	Faktor 5x Long OATF Index	Open End	EUR	18,50
18566922	Faktor 10x Long OATF Index	Open End	EUR	31,00
18566923	Faktor 5x Short OATF Index	Open End	EUR	4,70
18566924	Faktor 10x Short OATF Index	Open End	EUR	2,00
Faktor-Zertifikate – Volatilität				
13197437	Faktor Single Short VIXF Index	Open End	CHF	17,35
13197438	Faktor Single Long VIXF Index	Open End	CHF	0,93
13327912	Faktor Double Short VIXF Index	Open End	CHF	5,00
20886960	Faktor Double Long VIXF 2 Index	Open End	CHF	1,66
13197439	Faktor Single Short VSTOXXF Index	Open End	EUR	15,90
13197440	Faktor Single Long VSTOXXF Index	Open End	EUR	1,77
13327914	Faktor Double Short VSTOXXF Index	Open End	EUR	7,46
20886959	Faktor Double Long VSTOXXF 2 Index	Open End	EUR	1,90
Faktor-Zertifikate – FX				
20520650	Faktor Single Long USD/CHF Index	Open End	CHF	9,62
20520651	Faktor Double Long USD/CHF Index	Open End	CHF	9,17
20520652	Faktor 5x Long USD/CHF Index	Open End	CHF	7,59
20520653	Faktor 10x Long USD/CHF Index	Open End	CHF	4,72
20520654	Faktor Single Short USD/CHF Index	Open End	CHF	10,15
20520655	Faktor Double Short USD/CHF Index	Open End	CHF	10,25
20520656	Faktor 5x Short USD/CHF Index	Open End	CHF	10,05
20520657	Faktor 10x Short USD/CHF Index	Open End	CHF	8,30
20520658	Faktor Single Long EUR/CHF Index	Open End	CHF	9,89
20520659	Faktor Double Long EUR/CHF Index	Open End	CHF	9,73
20520660	Faktor 5x Long EUR/CHF Index	Open End	CHF	9,24
20520661	Faktor 10x Long EUR/CHF Index	Open End	CHF	8,17
20520662	Faktor Single Short EUR/CHF Index	Open End	CHF	9,95
20520663	Faktor Double Short EUR/CHF Index	Open End	CHF	9,94
20520664	Faktor 5x Short EUR/CHF Index	Open End	CHF	9,78
20520665	Faktor 10x Short EUR/CHF Index	Open End	CHF	9,16
20520666	Faktor Single Long EUR/USD Index	Open End	USD	10,20
20520667	Faktor Double Long EUR/USD Index	Open End	USD	10,35

Faktor-Zertifikate auf Volatilität

Die Faktor-Zertifikate auf die implizite Volatilität (erwartete Schwankungsbreite) von Aktien erfreuen sich grosser Beliebtheit. Die Vergangenheit zeigt: Fallen die Kurse von Aktien, steigt auch ihre erwartete Schwankungsbreite an. Anlagen in Volatilität ermöglichen somit das Absichern von Aktienpositionen über eine kurze Frist. Weitere Informationen inklusive einer Informationsbroschüre zum Thema Volatilität finden Sie auf www.faktor-zertifikate.ch.

Faktor-Zertifikate auf Aktienindizes

Die Commerzbank hat Faktor-Zertifikate auf die Aktienindizes S&P 500, Dow Jones und Nasdaq an der Schweizer Börse lanciert. Mit einem Hebel von 3 und 6 kann auf steigende (Long) und sinkende (Short) Notierungen gesetzt werden. Weitere Informationen zu den Produkten finden Sie auf www.faktor-zertifikate.ch.

ComStage ETF auf den S&P SMIT 40 Index

Südkorea, Mexiko, Indonesien und die Türkei – die SMIT-Staaten. Der ComStage ETF S&P SMIT 40 Index TRN (Valor: 20158589, ISIN: LU0860821874) ermöglicht es, an der Wertentwicklung der Aktienmärkte dieser vier Länder teilzunehmen. Der ComStage ETF wird in Schweizer Franken und Euro gehandelt. Anleger partizipieren somit auch an der Währungsentwicklung der zugrunde liegenden Länder. Weitere Informationen zur ETF-Palette der Commerzbank finden Sie auf www.comstage-etf.ch.

Gold Bugs ETF

Der ComStage ETF (Valor 11058258) auf den NYSE Arca Gold BUGS™ Index gibt Ihnen die Möglichkeit, an der Performance von Unternehmen aus dem Goldabbau und in diesem Zusammenhang an steigenden Goldpreisen zu partizipieren. Denn die Entwicklung des Index ist eng mit dem Goldpreis verbunden, was sich historisch in einer hohen Korrelation widerspiegelt. Der NYSE Arca Gold BUGS™ Index bildet die 16 grössten Goldminenunternehmen ab, die in den USA gehandelt werden. Darüber hinaus sichern die im Index enthaltenen Unternehmen ihre Goldproduktion über 18 Monate hinaus nicht ab, was sich bei steigendem Goldpreis vorteilhaft auswirken dürfte. Sie finden hier bekannte Werte wie Goldcorp. Inc., Barrick Gold Corp. und Newmont Mining Corp. Mit dem ComStage ETF partizipieren Sie an der Indexentwicklung, das heisst, Sie nehmen mit diesem ETF sowohl an positiven als auch an negativen Veränderungen des Index in gleichem Masse teil.

Valor	Basiswert	Verfall	Ccy	Geldkurs
20520668	Faktor 5x Long EUR/USD Index	Open End	USD	10,50
20520669	Faktor 10x Long EUR/USD Index	Open End	USD	9,53
20520670	Faktor Single Short EUR/USD Index	Open End	USD	9,60
20520671	Faktor Double Short EUR/USD Index	Open End	USD	9,21
20520672	Faktor 5x Short EUR/USD Index	Open End	USD	7,85
20520673	Faktor 10x Short EUR/USD Index	Open End	USD	5,36

Valor	Basiswert	Ccy	Geldkurs
ComStage ETFs auf Länder und Regionen			
4878674	ATX UCITS ETF	CHF	35,17
4878674	ATX UCITS ETF	EUR	28,77
10631063	CAC 40 UCITS ETF	CHF	58,98
10631063	CAC 40 UCITS ETF	EUR	48,24
11058197	FR DAX UCITS ETF	CHF	60,01
11058197	FR DAX UCITS ETF	EUR	48,98
4561632	DAX TR UCITS ETF	CHF	112,70
4561632	DAX TR UCITS ETF	EUR	92,05
12603144	SDAX UCITS ETF	CHF	69,11
12603144	SDAX UCITS ETF	EUR	84,55
12603139	DivDAX UCITS ETF	CHF	28,98
12603139	DivDAX UCITS ETF	EUR	23,70
13351130	F.A.Z. UCITS ETF	CHF	25,28
13351130	F.A.Z. UCITS ETF	EUR	20,67
4561638	DJ Industrial Average UCITS ETF	CHF	154,22
4561638	DJ Industrial Average UCITS ETF	USD	171,90
4561475	DJ STOXX 600 TR UCITS ETF	CHF	72,92
4561475	DJ STOXX 600 TR UCITS ETF	EUR	59,45
11058201	EURO STOXX 50 FR UCITS ETF	CHF	37,33
11058201	EURO STOXX 50 FR UCITS ETF	EUR	30,52
4561435	EURO STOXX 50 TR UCITS ETF	CHF	68,88
4561435	EURO STOXX 50 TR UCITS ETF	EUR	56,28
11058191	HSCEI UCITS ETF	CHF	11,72
11058191	HSCEI UCITS ETF	USD	13,06
11058186	HSI UCITS ETF	CHF	26,56
11058139	FTSE 100 TR UCITS ETF	CHF	69,84
13137330	MSCI Emerging Markets UCITS ETF	CHF	33,83
4878178	MSCI EM Eastern Europe TRN UCITS ETF	CHF	38,28
4878173	MSCI EMU TRN UCITS ETF	CHF	25,64
4878593	MSCI Europe Large Cap TRN UCITS ETF	CHF	89,37
4878596	MSCI Europe Mid cap TRN UCITS ETF	CHF	85,73
4878599	MSCI Europe Small Cap TRN UCITS ETF	CHF	34,85
4878087	MSCI Europe TRN UCITS ETF	CHF	52,43
4878180	MSCI Japan TRN UCITS ETF	CHF	40,46
4878174	MSCI North America TRN UCITS ETF	CHF	43,57
4878177	MSCI Pacific ex Japan TRN UCITS ETF	CHF	43,61
4878176	MSCI Pacific TRN UCITS ETF	CHF	41,64
4878183	MSCI Russia 30 % Capped TRN UCITS ETF	CHF	139,81
4878185	MSCI Taiwan TRN UCITS ETF	CHF	17,21
4878187	MSCI USA Large Cap TRN UCITS ETF	CHF	116,71
4878188	MSCI USA Mid Cap TRN UCITS ETF	CHF	122,55
4878591	MSCI USA Small Cap TRN UCITS ETF	CHF	28,86
4878186	MSCI USA TRN UCITS ETF	CHF	39,97
4878086	MSCI World TRN UCITS ETF	CHF	37,40
4561643	Nasdaq-100 UCITS ETF	CHF	32,47
4561428	Nikkei 225 UCITS ETF	CHF	13,42
11058133	S&P 500 UCITS ETF	CHF	168,99
4878600	SMI UCITS ETF	CHF	92,50
12603146	SPI UCITS ETF	CHF	77,58
4878606	Topix UCITS ETF	CHF	11,00
20158589	S&P SMIT 40 TRN UCITS ETF	CHF	132,98
20158589	S&P SMIT 40 TRN UCITS ETF	EUR	107,98

Valor	Basiswert	Ccy	Geldkurs
ComStage ETFs auf Stile und Strategien			
12603142	ShortDAX UCITS ETF	CHF	44,61
10631071	CAC 40 Short TR UCITS ETF	CHF	46,76
10631081	CAC 40 Leverage UCITS ETF	CHF	13,06
4878608	EURO STOXX 50 Short TR UCITS ETF	CHF	28,19
4878611	EURO STOXX 50 Leveraged UCITS ETF	EUR	22,24
4561438	EURO STOXX Select Dividend 30 TR UCITS ETF	CHF	37,61
ComStage ETFs auf Sektoren			
4561484	STOXX 600 Automobiles & Parts TR UCITS ETF	CHF	92,62
4561494	STOXX 600 Banks TR UCITS ETF	CHF	49,72
4561479	STOXX 600 Basic Resources TR UCITS ETF	CHF	92,63
4561499	STOXX 600 Chemicals TR UCITS ETF	CHF	161,82
4561502	STOXX 600 Construction & Materials TR UCITS ETF	CHF	71,62
4561507	STOXX 600 Financial Services TR UCITS ETF	CHF	80,20
4561511	STOXX 600 Food & Beverage TR UCITS ETF	CHF	100,51
4561515	STOXX 600 Health Care TR UCITS ETF	CHF	114,96
4561518	STOXX 600 Industrial Goods & Services TR UCITS ETF	EUR	67,16
4561519	STOXX 600 Insurance TR UCITS ETF	CHF	49,38
4561523	STOXX 600 Media TR UCITS ETF	CHF	53,19
4561526	STOXX 600 Oil & Gas TR UCITS ETF	CHF	82,24
4561567	STOXX 600 Personal & Household Goods TR UCITS ETF	CHF	121,20
4561571	STOXX 600 Real Estate TR UCITS ETF	EUR	26,03
4561576	STOXX 600 Retail TR UCITS ETF	CHF	69,60
4561599	STOXX 600 Technology TR UCITS ETF	CHF	47,61
4561604	STOXX 600 Telecommunications TR UCITS ETF	CHF	76,56
4561607	STOXX 600 Travel & Leisure TR UCITS ETF	CHF	39,97
4561610	STOXX 600 Utilities TR UCITS ETF	CHF	81,49
11058258	NYSE Arca Gold BUGS UCITS ETF	CHF	19,84
ComStage ETFs auf Rohstoffe			
10239604	Commerzbank Commodity ex-Agriculture EW Index TR UCITS ETF	CHF	119,72
ComStage ETFs auf Geldmärkte			
4561617	Commerzbank EONIA Index TR UCITS ETF	CHF	126,15
4561626	Commerzbank FED Funds Effective Rate Index TR UCITS ETF	CHF	90,09
ComStage ETFs auf Anleihenmärkte			
11058224	iBoxx € Germany Covered Capped 3-5 TR UCITS ETF	CHF	237,03
11058229	iBoxx € Germany Covered Capped 5-7 TR UCITS ETF	CHF	260,73
11058232	iBoxx € Germany Covered Capped 7-10 TR UCITS ETF	CHF	280,22
11058254	iBoxx € Germany Covered Capped Overall TR UCITS ETF	CHF	234,74
10632210	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 10-15 TR UCITS ETF	EUR	139,90
10631104	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 1-3 TR UCITS ETF	EUR	129,42
10632211	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 15+ TR UCITS ETF	EUR	145,05
10632213	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 25+ TR UCITS ETF	EUR	142,09
10631138	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 3-5 TR UCITS ETF	EUR	136,80
10631093	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 3m-1 TR UCITS ETF	EUR	103,63
10632204	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 5-7 TR UCITS ETF	CHF	178,84
10632209	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 7-10 TR UCITS ETF	EUR	143,52
10631091	iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified Overall TR UCITS ETF	EUR	140,25
10632219	iBoxx € Sovereigns Germany Capped 10+ TR UCITS ETF	EUR	147,79
10632217	iBoxx € Sovereigns Germany Capped 1-5 TR UCITS ETF	EUR	111,22
10632216	iBoxx € Sovereigns Germany Capped 3m-2 TR UCITS ETF	CHF	126,10
10632218	iBoxx € Sovereigns Germany Capped 5-10 TR UCITS ETF	EUR	129,24
10632222	iBoxx € Sov. Inflation-Linked Euro-Inflation TR UCITS ETF	CHF	145,20
ComStage ETFs auf Zinsstrategien			
11398824	Commerzbank Bund-Future TR UCITS ETF	CHF	161,17
11555642	Commerzbank Bund-Future Leveraged TR UCITS ETF	CHF	207,06
11555644	Commerzbank Bund-Future Short TR UCITS ETF	CHF	92,71
11555647	Commerzbank Bund-Future Double Short TR UCITS ETF	CHF	68,49

Alle Angaben ohne Gewähr. Diese Ausarbeitung ist keine Anlageempfehlung.
Alle Preise und Daten stammen vom 10. Februar 2014.

Dow Jones Industrial – **Faktor-Zertifikate auf US-Benchmark**

Investmentcase
Die US-Notenbank strafft die Zügel nur ein kleines Stück, und schon ist es an der Wall Street mit der Kauflaune vorbei. Anfang des Jahres konnte dieser Eindruck durchaus entstehen. Wie kurz vor Weihnachten beschlossen, kürzte die Fed den monatlichen Aufkauf von Staatsanleihen und Immobilienpapieren – Stichwort »QE3« – um 10 Milliarden US-Dollar. Und schon brach der Dow Jones Industrial im Januar um 5,3 Prozent ein. Allerdings dürfte es zu kurz greifen, die Korrektur allein auf das »Tapering« zurückzuführen. Schliesslich geht es an der Wall Street seit nahezu vier Jahren nach oben. Bereits im Dezember führte die Rallye den Dow Jones zusehends in den überkauften Bereich. Einen Grund, Gewinne mitzunehmen, lieferten neben der Charttechnik die Emerging Markets. Dort kam es im Januar bei mehreren Währungen zu Turbulenzen. Unter Druck standen beispielsweise die türkische Lira, der brasilianische Real sowie der südafrikanische Rand. »Die Risikoaversion ist wieder auf dem Vormarsch«, kommentierte Commerzbank-Chefökonom Jörg Krämer die Entwicklung. In gewisser Weise sind die Turbulenzen in den Schwellenländern auf den Geldentzug durch die Fed und die gestiegenen US-Renditen zurückzuführen. Gleichwohl haben die betroffenen Länder selbst mit einigen Problemen zu kämpfen. Wie auch immer: Den Dow Jones brachte der schwache Jahresauftakt in eine prekäre Situation. Anfang Februar fiel der Index durch den markanten Widerstand bei 15.800 Punkten. Weder die ebenfalls in diesem Areal verlaufende 100-Tage-Linie noch der nächste Support bei 15.600 Zählern konnten die Bären stoppen. Dadurch geriet auch der in 2012 lancierte Aufwärtstrend mächtig ins Wanken. Nur knapp unterhalb wartet der 200-Tage-Durchschnitt. Hier könnte sich entscheiden, wie es für den Dow Jones weitergeht. Hält die skizzierte Bastion, ist ein kräftiger Rebound möglich. Kommt es dagegen zu einem Ausbruch nach unten, drohen Rücksetzer auf oder unter die runde Marke von 15.000 Punkten.

KEY FEATURES

- Tradingwerkzeuge für Bullen und Bären
- Konstante Hebel von 3 oder 6
- Unbegrenzte Laufzeit
- Volatilität bleibt aussen vor
- Kein Knock-Out

Faktor-Zertifikate auf den Dow Jones

Strategie	Hebel	Symbol	Valor
Long	3	CBLDJ3	23378122
Short	–3	CBSDJ3	23378123
Long	6	CBLDJ6	23378124
Short	–6	CBSDJ6	23378125

Produktbeschreibung
Insofern hat die Commerzbank ihren Fundus an Faktor-Zertifikaten gerade rechtzeitig um die US-Benchmark erweitert. Mithilfe dieser Papiere können sich Anleger sowohl auf der Long- als auch auf der Short-Seite positionieren. Je nach Risikoneigung besteht dabei die Wahl zwischen den Faktoren 3 und 6. Im Unterschied zu einem klassischen Warrant bleibt der Hebel im Zeitverlauf konstant. Möglich macht dies die innovative Struktur des Faktor-Zertifikats. Für jedes Produkt setzt die Commerzbank einen eigenen Index auf. Diese Vorgehensweise sorgt auch dafür, dass die implizite Volatilität keinen Einfluss auf den Preis nimmt – ein weiteres Abgrenzungsmerkmal zum herkömmlichen Hebelpapier. Bei allen Chancen und Vorteilen sollten Anleger die Risiken nicht unterschätzen. Geht das jeweilige Investmentkalkül nicht auf, drohen aufgrund des Faktors überproportionale Verluste.

2014 – Kein Jahr für sichere Häfen

LUTZ KARPOWITZ (Devisenanalyse, CM Research)

2014 dürfte für sichere Häfen kein leichtes Jahr werden. Die Eurozone hat die Schuldenkrise mithilfe der EZB hinter sich gelassen und in den USA zeigt die Konjunktur eine spürbare Belebung. Eine Flucht in sichere Häfen ist damit kaum zu erwarten. In diesem Umfeld dürfte der japanische Yen aufgrund hausgemachter Probleme stärker nachgeben als der Schweizer Franken.

2013 war nicht das Jahr von sicheren Währungshäfen (Safe Haven). Während der japanische Yen spürbar abwertete, konnte der Schweizer Franken zumindest grössere Verluste vermeiden. Um es gleich vorwegzunehmen: Auch 2014 dürfte nicht das Jahr von Fluchtwährungen werden. Immerhin zeigen alle grossen Volkswirtschaften, dass sie wieder auf Wachstumskurs sind. Und auch die Notenbanken werden einen Teil dazu beisteuern. Sie sind weltweit bereit, unbegrenzt Liquidität in den Markt zu geben, um eventuelle Krisen gar nicht erst aufkommen zu lassen. Diese Strategie muss nicht für alle Ewigkeit funktionieren, 2014 aber dürfte das mit ziemlicher Sicherheit noch der Fall sein. Lediglich im Bereich der Emerging Markets könnte ein Beginn der Reduzierung der Wertpapierkäufe in den USA (Tapering) für Unruhe sorgen. Steigende Renditen in den USA könnten schnell die Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite in Frage stellen. Diese Problematik dürfte sich aber kaum in allen Emerging Markets stellen. Und einzelne Krisenherde dürften die Nachfrage nach sicheren Häfen kaum stärker befeuern.

»In den letzten 20 Jahren sind die Staatsfinanzen in Japan in eine gewaltige Schieflage geraten.«

Das generelle Umfeld für den japanischen Yen und den Schweizer Franken dürfte also schwierig werden. Ohne grössere Krisenszenarien werden aber vor allem länderspezifische Faktoren von Bedeutung sein. Vor allem für den japanischen Yen stellt sich die Frage, inwieweit das Land einer Safe-Haven-Währung ein Mindestmass an fundamentaler Qualität aufweisen muss. Zunächst wird am Devisenmarkt eine Währung als sicherer Hafen bezeichnet, wenn diese bei zunehmender Risikoaversion normalerweise aufwertet. Natürlich traf eine solche Eigenschaft vor allem auf Währungen zu, die solide Fundamentaldaten hatten. Im Laufe der Zeit können sich die fundamentalen Rahmendaten eines Landes allerdings ändern. Am Devisenmarkt aber muss das nicht unbedingt zu einem geänderten Verhalten der Händler führen.

»Letztlich würde die Funktion des Yen als sicherer Hafen mehr und mehr reduziert.«

Der japanische Yen ist dafür ein gutes Beispiel. Vor allem in den letzten 20 Jahren sind die Staatsfinanzen in Japan in eine gewaltige Schieflage geraten. Von rund 60 Prozent des BIP im Jahr 1995 stieg die Staatsverschuldung bis heute auf über 220 Prozent. Japan ist damit das mit Abstand am höchsten verschuldete Industrieland. An der Funktion des japanischen Yen als sicherer Hafen hat das bisher kaum etwas geändert. Reflexartig setzen Händler auf einen festeren Yen, sobald Krisennachrichten die Nachrichtenticker erreichen. Das war bisher auch durchaus nachvollziehbar, da die hohen Staatsschulden aufgrund der extrem niedrigen Zinsen relativ gut zu finanzieren waren. Und in genau dieser Konstellation liegt die Gefahr für das japanische Finanzministerium. Denn die Zinsen (und damit die Finanzierungskosten) könnten in absehbarer Zeit steigen. Die als Abenomics (nach Premierminister Shinzo Abe) bezeichnete Wirtschaftspolitik setzt vor allem auf eine Bekämpfung der Deflation. Dazu wurde die Bank of Japan (BoJ) verpflichtet, eine ausserordentlich expansive Geldpolitik zu betreiben. Die BoJ kauft deshalb für 60 bis 70 Billionen japanische Yen pro Jahr Staatsanleihen – die Druckerpresse läuft also auf Hochtouren. Sollte die Teuerung nachhaltig anziehen, könnten dann über höhere Zinsen Tokios Staatsfinanzen schnell zu einer grossen Belastung werden.

Natürlich profitiert der Finanzminister auch von der Geldentwertung, indem seine Schulden entwertet werden. Dies ist einer der wichtigsten Gründe, warum es in fast allen Ländern Gesetze gibt, die der Notenbank eine institutionelle Unabhängigkeit garantieren. Während die Unabhängigkeit der Notenbank beispielsweise eine Grundvoraussetzung für die Aufnahme in die Europäische Währungsunion darstellt, ist die Bank of Japan mittlerweile kaum mehr als eine Abteilung des mächtigen japanischen Finanzministeriums. Auch wenn durch Inflation die Staatsschulden in Prozent des BIP sinken, heisst das aber nicht, dass der Schuldendienst des Staates zunächst nicht kräftig steigen kann. Aufgrund des niedrigen aktuellen Zinsniveaus und der durchschnittlichen Duration der japanischen Staatsschulden von rund 8,5 Jahren wäre das insbesondere in Japan der Fall.

Sollte die Schuldentragfähigkeit Japans tatsächlich zumindest in Frage gestellt werden, wäre das auch eine Belastung für den japanischen Yen. Letztlich würde dadurch auch die Funktion des Yen als sicherer Hafen mehr und mehr reduziert. Zweifelsohne wird eine solche Entwicklung einige Zeit brauchen und dürfte 2014 bestenfalls beginnen. Das ändert aber nichts daran, dass Anleger die kritische Entwicklung in Japan genau im Blick haben sollten.

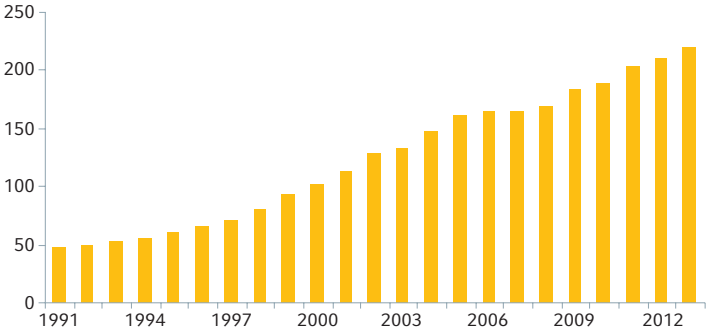
Weit weniger kritisch, aber nicht weniger interessant ist die Situation des Schweizer Franken. Auch dessen Funktion als sicherer Hafen ist in gewisser Weise eingeschränkt. Zumindest wenn der Euro/Schweizer Franken-Wechselkurs zu stark unter Druck kommen würde. Dann nämlich würde die von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) eingeführte Untergrenze im Euro/Schweizer Franken-Wechselkurs von 1,2000 eine weitere Aufwertung des Franken verhindern. An der Untergrenze von 1,2000 wird sich auch in 2014 nichts ändern. Das hat die SNB mehrfach klargestellt und sie tut wohl auch gut daran. Würde nämlich die SNB den Bruch der Marke von 1,2000 zulassen, wäre ihre Reputation am Markt dahin. Ein regelrechter Absturz des Euro/Schweizer Franken-Wechselkurses wäre dann nicht mehr auszuschliessen. Die damit verbundenen Risiken einer erneuten Deflation wird die SNB nicht eingehen wollen. Gleichzeitig ist aber auch nicht mit einer Anhebung des Mindestkurses zu rechnen. Schliesslich geht es der SNB nicht darum, den Devisenmarkt zu manipulieren, um einen von der Wirtschaft gewünschten Wechselkurs sicherzustellen. Sie hat im September 2011 lediglich auf eine ausserordentlich kritische Situation reagieren müssen.

»Auch die Funktion des Schweizer Franken als sicherer Hafen ist in gewisser Weise eingeschränkt.«

Was bleibt ist ein Franken, der vor einer grösseren Aufwertung geschützt ist und dessen Notenbank an einer Abwertung interessiert wäre. Die sich weiter entspannende Lage in der Eurozone dürfte da hilfreich sein. Insgesamt dürfte der Schweizer Franken dennoch im Vergleich zum japanischen Yen die bessere Performance hinlegen. Langfristig nämlich dürfte ein sicherer Hafen kaum ohne solide Fundamentaldaten auskommen. Und an dieser Stelle hat der Franken ganz weit die Nase vorn.

Grafik 1: Japan – immer mehr Schulden

Staatsschulden in Prozent des BIP



Stand: 15. Januar 2014; Quelle: Commerzbank Research

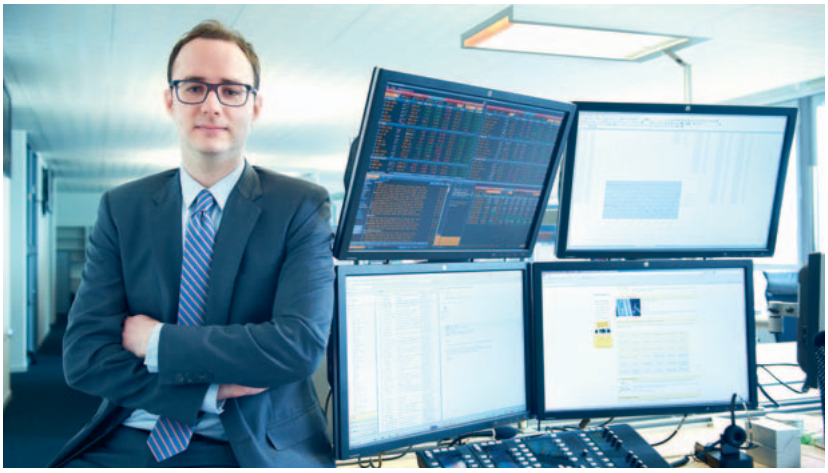
Grafik 2: Schweiz – Mindestkurs ist unantastbar

Euro/Schweizer Franken-Wechselkurs, Spot

Stand: 15. Januar 2014; Quelle: Commerzbank Research

Beruhigung: **Implizite Volatilitäten fallen deutlich**

ANDREAS STOCKER
(Derivatives & ETFs Public Distribution)



In der Woche vom 3. bis 7. Februar sank die implizite Volatilität (erwartete Schwankungsbreite) von Aktien, Öl und Devisen deutlich (vgl. Tabelle). Dies, nachdem die Schwankungsbreiten in den Wochen zuvor markant gestiegen sind. Die implizite Aktienvolatilität – gemessen am VIX, VDAX und VSTOXX – sank im Bereich von 2,5 bis 3,1 Punkten und befindet sich nun rund 3 Punkte oberhalb der Niveaus von Anfang 2014. Die Terminkurve von VIX-Futures konnte sich derweil normalisieren und notiert nicht mehr in einer Backwardation-Formation, sondern wieder in einem leichten Contango. Dies deutet auf eine Beruhigung der Märkte hin.

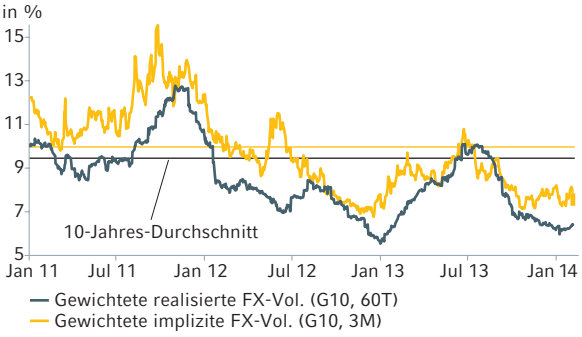
Die gewichtete implizite Volatilität für Wechselkurse (FX) sank indessen um 0,6 Punkte, während die Schwankungsbreite für den Australischen Dollar/US-Dollar-Wechselkurs am stärksten fiel. Kein Devisenpaar verzeichnete in der Woche vom 3. bis zum 7. Februar steigende implizite Volatilitäten.

Implizite Volatilitäten und implizite Volatilitätsschiefen

	07.02. 2014	12M-Tief	12M-Hoch	10J-Durch.	1W-Veränd.	4W-Veränd.	J-Durch. Veränd.
Implizite Aktien- und Öl-Volatilität (%) und implizite Aktienvolatilitätsschiefe (pp)							
VIX	**15,3**	11,3	21,4	20,2	**–3,1**	3,2	1,6
VDAX	**17,7**	13,0	24,3	22,6	**–2,5**	2,9	2,8
VSTOXX	**19,2**	13,8	25,9	23,7	**–2,6**	2,7	2,0
S&P 500	**8,8**	5,9	10,8	8,8	**–0,9**	1,8	1,5
EURO STOXX 50	**7,9**	5,6	8,5	7,7	**–0,3**	1,6	1,8
OVX (Öl)	**19,0**	15,2	31,1	37,4	**–1,3**	–0,4	1,3
Implizite FX-Volatilität (3M, %)							
EUR/USD	**6,6**	6,5	9,4	10,5	**–0,7**	–0,1	–1,1
USD/JPY	**9,5**	8,5	15,8	10,6	**–0,2**	0,2	–0,5
GBP/USD	**6,6**	6,4	9,3	9,7	**–0,5**	0,3	–0,7
AUD/USD	**9,1**	6,9	14,0	12,3	**–1,2**	0,0	–0,9
USD/CAD	**7,3**	5,5	8,9	9,8	**–0,7**	–0,1	0,5
USD/CHF	**8,1**	7,4	11,2	10,7	**–0,8**	–0,1	–0,9
EUR/JPY	**10,3**	9,1	15,9	12,2	**–0,8**	0,1	–0,7
EUR/GBP	**6,7**	5,7	9,5	8,1	**–0,5**	0,4	0,0
USD/HKD	**0,5**	0,3	0,5	0,8	**0,0**	0,1	0,1
EUR/CHF	**3,8**	3,1	6,6	5,5	**0,0**	–0,2	0,1
Gewichteter Durchschnitt	**7,4**	7,1	10,8	10,1	**–0,6**	0,1	–0,7
Implizite Swaption-Volatilität (3M, bp, annualisiert, normiert)							
EUR 5J	**57,4**	44,6	101,9	75,6	**–0,2**	0,5	–5,8
EUR 10J	**59,3**	53,1	87,4	74,5	**–0,2**	2,3	–4,0
USD 5J	**73,7**	41,6	121,5	100,7	**–2,0**	–0,4	–6,0
USD 10J	**77,0**	59,5	121,8	105,9	**2,5**	4,7	–2,1
GBP 5J	**84,5**	38,2	105,1	85,2	**0,0**	5,7	–2,3
GBP 10J	**71,3**	53,9	114,1	82,4	**0,2**	–3,0	–11,4
JPY 5J	**20,5**	13,1	58,4	36,6	**0,0**	0,0	0,1
JPY 10J	**38,1**	30,4	69,3	46,6	**–0,1**	–0,2	0,0

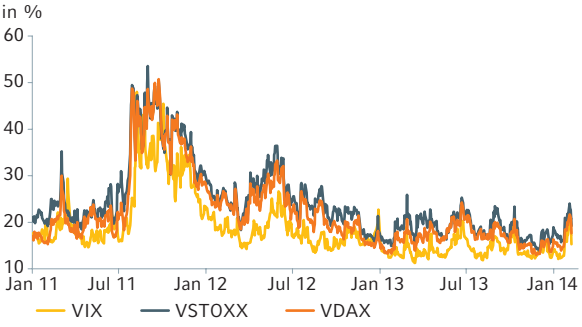
Stand: 10. Februar 2014; Quelle: Datastream, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Grafik 1: Implizite und realisierte FX-Volatilität



Stand: 10. Februar 2014
Quelle: Datastream, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Grafik 2: Implizite Aktienvolatilität



Stand: 10. Februar 2014
Quelle: Datastream, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

25 Jahre Commerzbank-Derivate:

ANDREAS STOCKER (Produktmanager, Equity Markets & Commodities)
MICHAELA STEMPER (Produktmanager, Equity Markets & Commodities)

Im Jahr 1989 begann die Geschichte der Retail-Derivate der Commerzbank in Deutschland: mit einem Call Optionsschein auf BWM. Weitere in- und ausländische Basiswerte folgten, sodass die Produktpalette im ersten Jahr gerade einmal neun Emissionen umfasste. 25 Jahre später werden im Frankfurter Handelsraum mehr als 160.000 Derivate für Privatanleger gepreist, davon entfallen rund 500 Stück auf die Schweizer Börse. Die Welt der Derivate drehte sich Jahr für Jahr weiter: Kontinuierliche Neuentwicklungen bei Anlage- und Hebelprodukten bescherten dem Markt in den letzten 25 Jahren ein rasantes Wachstum. Der an den deutschen Börsen gehandelte Umsatz in Retail-Derivaten umfasste im Jahr 2013 ein Volumen von über 43,5 Milliarden Euro. Das Universum hat sich aber auch in andere Sphären ausgedehnt. Wir erlauben uns, Ihnen einen Überblick über Neuerungen der jüngeren Vergangenheit zu geben.

Produkte
Den Anspruch eines Innovationsführers unterstreicht die Commerzbank bereits seit vielen Jahren. So wurde beispielsweise mit der Einführung der Produktfamilie Faktor-Zertifikate eine neue Generation der Hebelprodukte am Markt etabliert. Die ersten Zertifikate erblickten bereits im Jahr 2009 das Licht der Welt. Aktuell werden an der Schweizer Börse rund 500 Faktor-Zertifikate auf gut 150 Basiswerte angeboten.

Erweitertes Spektrum
Aufgrund des zunehmenden Anlegerinteresses am kontinuierlichen Vermögensaufbau und der Altersvorsorge hat die Commerzbank eine bedeutende Entscheidung gefällt: Warum sollte das Team aus langjährigen Derivate-Experten nicht auch Exchange Traded Funds auflegen können? So wurde ComStage als ETF-Marke der Commerzbank 2008 aus der Taufe gehoben. Heute bietet ComStage rund 100 ETFs an.

Auszeichnungen
Anbieter kommen und gehen. Das Commerzbank-Derivateteam aber bleibt. Die Commerzbank erhielt in den vergangenen Jahren im Bereich Derivate viel Anerkennung von Expertenseite. So gewann die Bank 2011 gleich zwei Swiss Derivative Awards für das beste Währungs-/Zinsprodukt sowie die Auszeichnung für den besten Market Maker. Auch in Deutschland wurde die Commerzbank jüngst mehrfach ausgezeichnet: So gewann das Institut in Deutschland 2013 die ZertifikateAwards als »Bester Emittent« im Markt für Retail-Zertifikate. Während die Commerzbank Bonus-Zertifikate für das fairste Pricing von der Ratingagentur Scope ausgezeichnet wurden, belegten die Discount-Zertifikate in der Best-Discount-Studie der Fachpublikation »Der ZertifikateBerater«, Ausgabe 02/2013, bereits zum sechsten Mal den ersten Platz.

Produkte, Services, technische Trends & mehr

Technische Trends
Go mobile! Sie möchten am Puls des Marktgeschehens sein, auch unterwegs? Deshalb haben wir in 2013 eine umfangreiche Zertifikate-App für Sie lanciert. Die Commerzbank Zertifikate-App bietet Ihnen einen einfachen und übersichtlichen Zugang zur Welt der Derivate für alle mobilen Endgeräte vom Smartphone bis hin zum Tablet. Mit einer vollumfänglichen Produktsuche, die sogar individuelle Abfragen speichert (vgl. letzte Ausgabe).

ideas-Magazin
Mit dem neunmal jährlich erscheinenden ideas-Magazin bieten wir Anlegern ein umfangreiches Informationsangebot. Im Magazin kommen führende Analysten und Volkswirte der Commerzbank zur Entwicklung der Wirtschaft sowie der Aktien-, Rohstoff- und Devisenmärkte zu Wort. Überdies informieren wir darin über neu lancierte Produkte.

Flat Fee-Aktionen
Flat Fee-Aktionen für dauerhaft günstige Konditionen haben Tradition bei der Commerzbank. Da es uns als Emittentin von strukturierten Produkten und ETFs wichtig ist, dass Sie Ihre Marktmeinung kostengünstig umsetzen können, haben wir den Broker Swissquote im ausserbörslichen Handel angebunden. Über Swissquote können Sie die gesamte Palette von rund 160.000 in Deutschland kotierten Derivaten pauschal zu 9 Euro handeln. Auch für unsere rund 90 Schweizer ComStage ETFs gilt dort dasselbe Angebot. Überdies können Kunden des Onlinebrokers TradeDirect, ein Tochterunternehmen der Banque Cantonale Vaudoise (BCV), unsere Schweizer Faktor-Zertifikate und ETFs zu einer Flat Fee von 9 Schweizer Franken pro Transaktion handeln. Zu guter Letzt können Anleger unsere ComStage ETFs beim Onlinebroker Strateo zu 9 Franken pro Trade handeln.

Jetzt kostenlos testen

Probieren Sie die App jetzt aus und senden Sie uns Ihr Feedback an zertifikate@commerzbank.com. Wir freuen uns auf Ihre Kommentare und Anregungen.

Die App kann in folgenden Stores heruntergeladen werden:

Apple	iPad, iPhone
Google	Samsung, LG, Sony etc. (Tablet & Smartphone)
Microsoft	Nokia, Surface Tablets
Blackberry	Z10, Z30, Q10, Q5

Die Links zu den Stores finden Sie unter www.zertifikate.commerzbank.de/appstores.

Chamäleon Design – Möbelmanufaktur

MARC PRIBRAM (Derivatives & ETFs Public Distribution)

Die Verknüpfung eines zeitlosen Designs und eines wandelbaren wie auch funktionalen Möbels – das war die Herausforderung, als der Architekt Lukas Fischer 1997 mit der Entwicklung des Regalsystems Chamäleon begann. Dabei spielte der Werkstoff Aluminium eine entscheidende Rolle, da er sich gut formen lässt und, obwohl anspruchsvoll in der Bearbeitung, durch die veredelte Oberfläche besticht. Gut 17 Jahre später hat das Material nichts von seinem Glanz verloren und in der Manufaktur in Schlieren wird mittlerweile eine ganze Möbelkollektion hergestellt.

Designland Schweiz

Die Schweiz geniesst international ein hohes Ansehen, wenn es um Gestaltung und Architektur geht, insbesondere auch im Bereich Möbel. So sind Entwürfe von Max Bill (Ulmer Hocker, 1954) und Hans Coray (Landistuhl, 1939) auch heute immer noch Klassiker. Aber auch die junge Generation braucht sich nicht zu verstecken, und so werden immer wieder Produkte für internationale Möbelhersteller von Schweizer Gestaltern entworfen. Zudem belegen die Schweizer, was die Affinität für Designmöbel betrifft, einen der vordersten Plätze. Diese Voraussetzungen schaffen einen guten Nährboden für neue Ideen und deren Erfolg.

Jedes Möbel ist ein Unikat

Als im Herbst 1997 das Geschäfts- und Fabrikationslokal von Chamäleon Design in Zürich-Wiedikon eröffnet wurde, dauerte es nicht lange, bis die ersten Bestellungen entgegengenommen werden konnten. Und nachdem auf der ersten Blickfang-Ausstellung im Kongresshaus der 1. Publikumspreis an Lukas Fischer vergeben worden war, kam der Motor so richtig in Fahrt. Bald schon mussten die Produktion verlegt und Mitarbeiter eingestellt werden. Mit dem Wachstum veränderten sich natürlich auch die Anforderungen an die Logistik und die Prozesse mussten neu gestaltet werden. Ein Vorteil dabei war sicher, dass sich sämtliche Zulieferfirmen, beinahe 50 an der Zahl, in der Schweiz befinden. Deren hohe Flexibilität und die einwandfreie Kommunikation waren entscheidende Faktoren, dass die ständigen Anpassungen immer wieder reibungslos funktionierten.

Was aber macht das Regalsystem Chamäleon so besonders? Den Begriff Mass Customization kennt man ja seit langen aus der Autoindustrie. So können bei der Herstellung von hohen Stückzahlen immer noch viele individuelle Kundenwünsche berücksichtigt werden. Genau diesen Gedanken wollten die Geschäftsführer von Chamäleon Design auf ihre Möbel übertragen.

Das Basismöbel, bestehend aus einem Aluminiumrahmen und Füllelementen aus diversen Materialien, lässt sich in der Breite, Höhe und Tiefe innerhalb eines vorgegebenen Rasters beliebig definieren. So entsteht je nach Bedürfnis ein Sideboard, Bücherregal oder Kleiderschrank. Nun beginnt die eigentliche individuelle Gestaltung. Mit diversen Materialien in verschiedenen Farben lässt sich das Möbel innen und aussen ergänzen, seien dies Schiebeelemente, Schubladen, Klappen oder Rückwände. Ein eigens dafür entwickeltes Aluminiumprofil, die Tablarkante, ermöglicht es, diese Optionen jederzeit beliebig zu ergänzen oder auszuwechseln. So muss man sich nicht von Anfang an auf alles festlegen, sondern kann auch nach und nach sein Möbel vervollständigen. Dieser Prozess macht aus jedem Kunden den Gestalter seines eigenen Möbels, welches immer ein Unikat bleibt. Bei der Erstellung eines individuellen Designs hilft der Möbelkonfigurator, welcher auf der Website aufgerufen werden kann.

Über die Jahre wurden immer wieder neue Produkte entwickelt, und heute zählen Tische, Clubtische, Hocker und eine durchaus praktische Schuhbank dazu. Vertrieben wird die Kollektion über den Möbelfachhandel vorwiegend in der Schweiz. Die lokalen Händler schätzen die Flexibilität und den hohen Grad an Qualität der Schweizer Möbelmanufakturen.

Massgeschneiderte Lösungen

Aus dieser Flexibilität heraus hat sich letztendlich auch ein weiterer Geschäftsbereich entwickelt. Waren es am Anfang einzelne Anfragen für Spezialanfertigungen, so stieg deren Zahl mit den Jahren ständig. Nun sah man sich plötzlich mit der Situation konfrontiert, dass solche Möbel, die aus dem Raster fielen, mit der steigenden Anzahl einen »Störfaktor« für die Planungs- und Herstellungsprozesse darstellten. Andererseits waren die Kunden aber gerne bereit, einen Aufpreis für solche Lösungen zu bezahlen. Was tun?

Nun, die Tatsache, dass man als Kleinbetrieb hervorragend auf diese Herausforderungen reagieren kann, liess nur eine Entscheidung zu: Die Fertigung von massgeschneiderten Lösungen sollte aktiv vorangetrieben werden. Einerseits liess sich so ein neues Kundensegment erschliessen, andererseits konnte man sich vom Klumpenrisiko des Möbelverkaufs über den Fachhandel befreien. Dies, weil die Planung bis zur Endmontage beim Kunden direkt von Chamäleon Design ausgeführt wird. Rein formal halten sich die Einbaulösungen, welche vom Garderobenschrank bis zur Konsole im Bad alles abdecken, an das Muster der bestehenden Möbel und lassen sich daher perfekt mit diesen ergänzen.

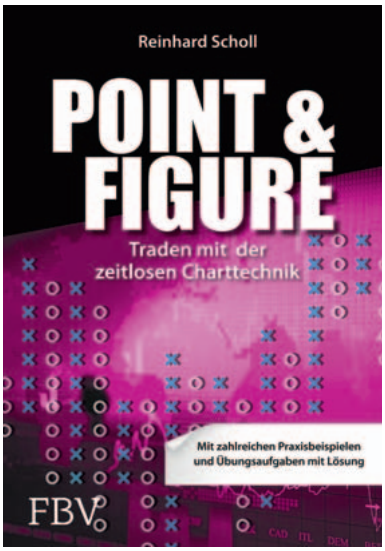
Ob massgeschneidert oder aus der Kollektion – jedes Produkt wird bei Chamäleon Design von Hand gefertigt und durchläuft dutzende Schritte, bis es nach sorgfältiger Qualitätskontrolle beim neuen Besitzer mehr Freude am Wohnen bereiten soll.

Point & Figure – Traden mit der zeitlosen Charttechnik

BUCHBESPRECHUNG

Als bewährte Methode gehört Point & Figure heute zum Standardrepertoire der technischen Analyse und erfreut sich unter Tradern und Investoren wachsender Beliebtheit. Das liegt nicht zuletzt daran, dass sie eine »All-inclusive-Methode« ist. Alle wichtigen Elemente sind bestimmbar: die objektive Ermittlung von Trend- und Kurszielen ebenso wie eindeutige, objektive Muster, die zu Kauf- oder Verkaufssignalen führen.

Das Buch im Überblick
Die klare Sprache von Point & Figure bietet wichtige Vorteile gegenüber anderen Verfahrensweisen der technischen Analyse. Point & Figure ist als universell einsetzbare Darstellungsart des Kursgeschehens auf alle Anlageklassen wie Aktien, Devisen, Anleihen und Rohstoffe anwendbar. Mithilfe weniger Analysewerkzeuge wird die Ausgangslage an den Märkten präzise und objektiv nachvollziehbar beschrieben. Konkrete Szenarien für das Investieren oder Traden können daher schnell erstellt werden.



Reinhard Scholl
Point & Figure
Traden mit der zeitlosen Charttechnik
192 Seiten, Hardcover
ISBN 978-3-89879-823-5
FinanzBuch Verlag, München 2014

Die charakteristische, »kästchenartige« Chart-Darstellungsform reicht über 100 Jahre zurück. Die Kursdaten werden dabei gefiltert und auf Intervalle reduziert. Diese Intervalle nennt man Box oder Kästchen. Kursbewegungen innerhalb einer Box werden ignoriert.

Dabei können absolute Werte oder auch die prozentuale (logarithmische) Skalierung genutzt werden. Erst wenn der Kurs über die Boxgrösse abweicht, wird eine neue Box im Chart eingezeichnet. Solange kein Trendwechsel vorliegt, werden die Boxsymbole übereinander abgetragen. Ein X steht dabei für eine steigende Bewegung (Aufwärtstrend), ein O steht für eine fallende Bewegung (Abwärtstrend). Diese Fokussierung auf den Trend geschieht unter Ausblendung der für die Kursbewegung benötigten Zeit.

Daher ist die Zeitachse eines P&F-Diagramms von untergeordneter Bedeutung. Zusätzlich zum Boxfilter wird der Umkehrfilter verwendet. Die Umkehr ist eine ganze Zahl, die angibt, wie viele Boxen einer Gegenbewegung erforderlich sind, um im Chart einen Trendwechsel – von X zu O oder umgekehrt – einzuzeichnen. Die 3er-Umkehr wird am häufigsten verwendet und besitzt zusätzlich zur Darstellungsform das umfangreichste methodische Regelwerk.

Zu den technischen Konzepten gehören: Trendlinien, Kurszielbestimmung, eindeutige Muster, die zu Kauf- oder Verkaufssignalen führen, sowie ein Regelwerk, um aussagekräftige, starke Signale zu erkennen. Das besondere Merkmal ist hierbei die objektive Bestimmung der genannten Elemente anhand des klaren Regelwerks.

Die Kapitel dieses Buchs haben eine einheitliche Struktur, um das Lesen und Erlernen zu vereinfachen:

- **Zusammenfassung** – verschaffen Sie sich zunächst einen Überblick über das, was Sie erwartet. Wichtige Begriffe und Stichworte werden hier genannt.
- **Einführungs-Chart** – das Thema des Kapitels wird durch ein Chart visualisiert.
- **Thema im Detail** – wichtige Definitionen, Begriffe und Sachverhalte werden zusätzlich durch Fettdruck hervorgehoben.
- **Workshop** – hier werden Aufgaben gestellt, die sich auf das Kapitel beziehen. Die Lösungen zu allen Aufgaben finden Sie im Anhang.

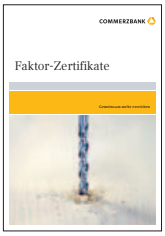
Fazit: Das Buch enthält zahlreiche Beispiele aus der Praxis, von denen Sie als Investor und Trader in Ihrer täglichen Arbeit profitieren. Zudem bieten viele Übungsaufgaben und Lösungen die Möglichkeit, das Erlernte sofort zu vertiefen.

Terminkalender für Trader

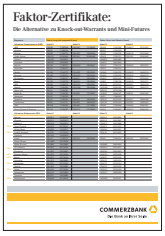
Datum	Uhrzeit	Region	Quelle	Inhalt
18.02.14	11.00	Deutschland	ZEW	ZEW-Index
	k.A.	Schweiz	Nobel Biocare	Jahreszahlen
19.02.14	07.00	Schweiz	Clariant	Jahreszahlen
	11.00	Schweiz	ZEW	ZEW-Index
	14.30	USA	Regierung	Neubaubeginne
	14.30	USA	Regierung	Baugenehmigungen
20.02.14	08.00	Schweiz	BFS	Handelsbilanz
	10.00	Eurozone	Markit	Einkaufsmanagerindex
	14.30	USA	Regierung	Konsumentenpreise
	k.A.	Schweiz	Swiss Re	Jahreszahlen
	k.A.	Schweiz	Sulzer	Jahreszahlen
24.02.14	10.00	Deutschland	Ifo Institut	Ifo-Geschäftsklimaindex
	11.00	Eurozone	Eurostat	Konsumentenpreise
25.02.14	10.00	Schweiz	Novartis	Generalversammlung
	k.A.	Schweiz	Straumann	Jahreszahlen
26.02.14	07.00	Schweiz	Swiss Life	Jahreszahlen
	08.00	Schweiz	UBS	UBS-Konsumindikator
	08.00	Deutschland	GfK	GfK-Konsumklimaindex
	k.A.	Schweiz	Holcim	Jahreszahlen
27.02.14	07.00	Deutschland	Allianz	Jahreszahlen
	07.45	Schweiz	Seco	BIP-Schätzung
	09.55	Deutschland	Regierung	Arbeitsmarktbericht
	14.30	USA	Regierung	Auftragseingang Industrie
28.02.14	09.00	Schweiz	KOF	KOF Konjunkturbarometer
	11.00	Eurozone	Eurostat	Konsumentenpreise
	14.30	USA	Regierung	BIP vorläufig
	15.45	USA	ISM	Einkaufsmanagerindex
	15.55	USA	Universität Michigan	Verbrauchervertrauen
03.03.14	10.00	Eurozone	Markit	Einkaufsmanagerindex
	16.00	USA	ISM	Einkaufsmanagerindex
04.03.14	10.30	Schweiz	Roche	Generalversammlung
05.03.14	11.00	Eurozone	Eurostat	Detailhandelsumsätze
	14.15	USA	ADP	Arbeitsmarktbericht
06.03.14	13.00	Grossbritannien	BoE	Zinsentscheidung
	13.45	Eurozone	EZB	Zinsentscheidung
	16.00	USA	Regierung	Auftragseingang Industrie
07.03.14	07.45	Schweiz	Seco	Arbeitsmarktbericht
	09.15	Schweiz	BFS	Auftragseingang Industrie
	09.15	Schweiz	BFS	Konsumentenpreise
	12.00	Deutschland	Regierung	Industrieproduktion
	14.30	USA	Regierung	Arbeitsmarktbericht
10.03.14	09.15	Schweiz	BFS	Detailhandelsumsätze
	18.00	Welt	USDA	Prognose Agrarmarkt (WASDE)
12.03.14	11.00	Eurozone	Eurostat	Industrieproduktion
13.03.14	13.30	USA	Regierung	Detailhandelsumsätze
14.03.14	09.15	Schweiz	BFS	Produzentenpreise
17.03.14	14.15	USA	Regierung	Industrieproduktion
18.03.14	07.45	Schweiz	Seco	Konjunkturprognose
	11.00	Schweiz	ZEW	ZEW-Index
	11.00	Deutschland	ZEW	ZEW-Index
	13.30	USA	Regierung	Konsumentenpreise
	13.30	USA	Regierung	Neubaubeginne
	13.30	USA	Regierung	Baugenehmigungen

Bestellen Sie unsere Publikationen frei Haus

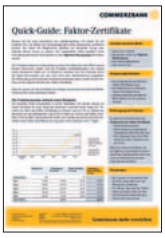
Per E-Mail: derivatives.swiss@commerzbank.com
oder info@comstage-etf.ch
Im Internet: www.zertifikate.commerzbank.ch
www.comstage-etf.ch
Per Telefon: 0800 11 77 11 (kostenfrei)
Per Post: Commerzbank AG,
Zweigniederlassung Zürich,
Public Distribution, Utoquai 55,
8034 Zürich, Schweiz



Faktor-Zertifikate – Broschüre
In dieser Broschüre wird Ihnen im Detail erklärt, wie Faktor-Zertifikate funktionieren und wie deren Preisverhalten ist.
Erhältlich auch in französischer Sprache



Faktor-Zertifikate – Übersicht
Mit der immer aktualisierten Faktor-Zertifikate-Übersicht haben Sie alle Produkte auf einen Blick und finden Ihre Favoriten kompakt auf zwei Seiten.
Erhältlich auch in französischer Sprache



Faktor-Zertifikate – Quick-Guide
Im Quick-Guide werden kompakt auf zwei Seiten die wichtigsten Details zu Faktor-Zertifikaten vermittelt.

Aktienvolatilität – Die Funktionsweise verstehen
Unsere Broschüre zu der Anlageklasse Aktienvolatilität wurde überarbeitet. Das neue Booklet erklärt die Eigenheiten der Aktienvolatilität nun noch präziser. Zudem erhalten Sie einen Einblick in die gesamte Produktpalette der Commerzbank auf Aktienvolatilität.

Aktienvolatilität – Mit Strategie investieren
Die Commerzbank hat an der Schweizer Börse zwei Strategie-Zertifikate auf implizite Aktienvolatilität (VIX-Futures) emittiert. Die US Equity Volatility *Balanced* und *Plus* Strategie-Zertifikate eignen sich als längerfristige Volatilitätsanlagen, die zur Diversifikation des Portfolios herangezogen werden können.

Faktor-Zertifikate auf Wechselkurse
In dieser Broschüre wird kompakt die Funktionsweise unserer Faktor-Zertifikate auf Wechselkurse erklärt.

ideas-Magazin
ideas bietet Ihnen neunmal im Jahr Informationen zu Trends und Produkten. Mit unserem kostenlosen Magazin erhalten Sie engen Kontakt zur Commerzbank und zum Zertifikate- und ETF-Markt.

Handbuch der Rohstoffe
Ihr Leitfaden für erfolgreiche Rohstoffinvestments. Das Handbuch der Rohstoffe bietet einen kompakten Überblick über den Rohstoffmarkt und erleichtert die Suche nach einem passenden Investment.

DISCLAIMER

Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.
Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Dieser Ausarbeitung liegen Informationen zugrunde, die wir für verlässlich halten. Eine Gewähr für deren Genauigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck, Richtigkeit und Vollständigkeit können wir allerdings nicht übernehmen.
Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist der Bereich Corporates & Markets der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Konzerngesellschaften (»Commerzbank«) verantwortlich.
Dieses Dokument stellt keinen vereinfachten Prospekt gemäss Artikel 5 des schweizerischen Kollektivanlagegesetzes dar. Die Zertifikate stellen keine Kollektivanlagen im Sinne des Kollektivanlagegesetzes dar und unterstehen weder einer Genehmigungspflicht noch der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA.
Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Es soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung.
Die genannten Wertpapiere 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

»Anlageklasse Aktienvolatilität – **Mit Strategie investieren«**

Die Commerzbank hat an der Schweizer Börse zwei Strategie-Zertifikate auf implizite Aktienvolatilitäten (VIX-Futures) emittiert. Die US Equity Volatility *Balanced* und *Plus* Strategie-Zertifikate eignen sich als längerfristige Volatilitätsanlagen, die zur Diversifikation des Portfolios herangezogen werden können. Die Broschüre zu den Produkten können Sie auf unserer Homepage **www.faktor-zertifikate.ch** (unter der Rubrik »Broschüren«) bestellen oder in Form eines PDF herunterladen.

»Anlageklasse Aktienvolatilität – **Die Funktionsweise verstehen«**

Unsere Broschüre zu der Anlageklasse Aktienvolatilität wurde überarbeitet. Das neue Booklet erklärt die Eigenheiten der Aktienvolatilität noch präziser. Die Broschüre können Sie auf unserer Homepage **www.faktor-zertifikate.ch** (unter der Rubrik »Broschüren«) bestellen oder in Form eines PDF herunterladen.

Flat Fee-Aktion bei TradeDirect und Strateo

Kunden des Onlinebrokers TradeDirect – ein Tochterunternehmen der Banque Cantonale Vaudoise (BCV) – können ab sofort Faktor-Zertifikate sowie Exchange Traded Funds von ComStage zu einer Flat Fee von 9 Franken pro Transaktion handeln. Überdies können Kunden des Onlinebrokers Strateo ComStage ETFs zu 9 Franken pro Trade handeln. Weitere Informationen zu den Flat Fee-Angeboten finden Sie auf **www.tradedirect.ch** und **www.strateo.ch**.

Nachemissionen von Faktor-Zertifikaten

Die Commerzbank pflegt die Palette an Faktor-Zertifikaten konstant: Regelmässig werden neue Produkte in Form einer sogenannten Nachemission an der Schweizer Börse lanciert. Der Zweck einer Nachemission ist, bestehende Faktor-Zertifikate, die unter 1 Franken notieren, zu ergänzen. Denn diese Produkte können, da der Spread mindestens 1 Rappen betragen muss, vereinzelt einen höheren prozentualen Spread sowie eine geringere Sensitivität gegenüber dem Basiswert aufweisen als die neu lancierten Produkte, die bei rund 10 Franken auf den Markt kommen. Anlegern raten wir, künftig die nachemittierten Faktor-Zertifikate zu bevorzugen. Es besteht jedoch kein Anlass, von einem alten in ein nachemittiertes Produkt zu wechseln.

Die nachemittierten Faktor-Zertifikate finden Sie in unserer Produktübersicht ab Seite 18 rot gekennzeichnet.

Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen. Die Endgültigen Bedingungen können zusammen mit dem Basisprospekt und dem vereinfachten Prospekt (sofern vorhanden) kostenlos sowohl elektronisch unter www.zertifikate.commerzbank.ch wie auch physisch unter Angabe der Valor bei der Commerzbank AG, ZTB M 2.3.3, Neuemissionen, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main, Deutschland, und bei der Commerzbank Aktiengesellschaft, Zweigniederlassung Zürich, Utoquai 55, 8034 Zürich, Schweiz, angefordert werden. Bei ComStage ETF handelt es sich um einen Luxemburger Investmentfonds (SICAV), der als Umbrella-Fonds den Bestimmungen der europäischen Fondsregulierung bezüglich UCITS IV unterliegt.
Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Die Commerzbank 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, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Commerzbank, Mitglieder ihrer Geschäftsleitung(en), ihre leitenden Angestellten und/oder ihre Mitarbeiter dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in dem/den in dieser Publikation genannten Finanzinstrument(en) halten bzw. mit diesen handeln. Die Commerzbank kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten.
Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Commerzbank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen (»Commerzbank«) und Mitarbeitern in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, zum Ende des dem Veröffentlichungszeitpunkt dieses Dokuments vorangegangenen Monats: keine
DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Ben utzung ist der Commerzbank AG und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. The securities referred to herein are not sponsored, endorsed, or promoted by MSCI, and MSCI bears no liability with respect to any such securities. The Prospectus contains a more detailed description of the limited relationship MSCI has with Commerzbank and any related securities.
©Commerzbank AG, Frankfurt am Main. Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweisen – Veröffentlichung vorausgesetzt.

Faktor-Zertifikate auf Devisenpaare.

Mit konstantem Hebel (1, 2, 5 oder 10) ohne Knock-Out und Volaeinfluss auf Devisenpaare setzen. Profitieren Sie von steigenden oder fallenden Devisenkursen, ohne sich um den Hebel und die Knock-Out-Gefahr zu kümmern.

Besondere Merkmale der Zertifikate sind:

- Konstanter Hebel
- Open-End-Laufzeit
- Anpassungsschwelle
- Kein Knock-Out
- Kein Volatilitätseinfluss

	Faktor Long (auf steigende Kurse)				Faktor Short (auf fallende Kurse)			
Devisenpaare	**Hebel 1**	**Hebel 2**	**Hebel 5**	**Hebel 10**	**Hebel 1**	**Hebel 2**	**Hebel 5**	**Hebel 10**
EUR/CHF	CBLEC1	CBLEC2	CBLEC5	CBLEC0	CBSEC1	CBSEC2	CBSEC5	CBSEC0
USD/CHF	CBLUC1	CBLUC2	CBLUC5	CBLUC0	CBSUC1	CBSUC2	CBSUC5	CBSUC0
EUR/USD	CBEUL1	CBEUL2	CBEUL5	CBEUL0	CBEUS1	CBEUS2	CBEUS5	CBEUS0

Weitere Faktor-Zertifikate und Informationen:
www.faktor-zertifikate.ch, 0800 11 77 11* oder derivatives.swiss@commerzbank.com

Dieses Dokument stellt keinen vereinfachten Prospekt im Sinne von Art. 5 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen («KAG») dar und ist weder als Angebot noch als Empfehlung zum Kauf der Zertifikate zu verstehen. Die Zertifikate sind keine Kollektivanlagen im Sinne des KAG und unterstehen weder einer Bewilligungs- oder Genehmigungspflicht noch der Aufsicht durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA. Anlagen in die Zertifikate unterliegen dem Ausfallrisiko des Emittenten. Die vollständig und rechtlich verbindlichen Emissionsbedingungen der Zertifikate sind im Basisprospekt und in den endgültigen Bedingungen enthalten. Diese Dokumente sind in elektronischer Form unter www.zertifikate.commerzbank.ch verfügbar oder in physischer Form kostenlos bei der Commerzbank AG, Zweigniederlassung Zürich, Utoquai 55, CH-8034 Zürich erhältlich. *Bitte nehmen Sie zur Kenntnis, dass die Gespräche auf dieser Telefonlinie aufgezeichnet werden. Wir gehen von Ihrer Zustimmung aus.

STRUCTURED PRODUCTS SIX

SVSP Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte
Swiss Structured Products Association
Associazione Svizzera per prodotti strutturati
Association Suisse Produits Structurés

COMMERZBANK
Die Bank an Ihrer Seite