



## Lyxor ShortDAX Daily (-1x) Inverse UCITS ETF

Ukraine-Krieg überlagert starke DAX-Dividendensaison

Votum: Halten



Eine Beschreibung der Risiken dieser Anlage finden Sie in der Wesentlichen Anlegerinformation (gesetzliche Pflichtinformation).

Votum: Halten

### Highlights

- Die Wirtschaft in Deutschland dürfte 2022 wachsen, doch die Rohstoffpreiskrise trübt das Wachstumspotenzial zunehmend
- Günstiges DAX-Kurs-Gewinn-Verhältnis
- Geringe Handelsspanne zwischen Kauf- und Verkaufskurs
- Synthetische Index-Nachbildung

## Investmentansatz

### Anlageziel des Lyxor ShortDAX Daily (-1x) Inverse UCITS ETF

Der Lyxor ShortDAX Daily (-1x) Inverse UCITS ETF ist ein börsengehandelter Investmentfonds (Exchange Traded Fund). Das Anlageziel des ETF besteht darin, den Anlegern einen Ertrag zukommen zu lassen, der an die Wertentwicklung des ShortDAX® TR Index anknüpft. Der Index ist an die gegenläufige Kursentwicklung des deutschen Leitindex DAX® („Basisindex“) über eine Anlage in eine sog. Short-Position gekoppelt.

Eine positive Veränderung des Basisindex führt zu einer negativen und eine negative Veränderung des Basisindex führt zu einer positiven Veränderung ungefähr gleichen prozentualen Ausmaßes auf Tagesbasis im Index.

Bei der Berechnung des Index werden neben den Kurswerten der in ihm enthaltenen Unternehmen auch Dividenden- und Bonuszahlungen abzüglich der Quellensteuer berücksichtigt.

### Synthetische ETF Struktur

Dieser ETF wird über die swapbasierte Replikationsmethode (Nachbildung) abgebildet. Das bedeutet, swapbasierte ETFs investieren in der Regel nicht in die Bestandteile des abzubildenden Index. Vielmehr gibt es ein

### Wertentwicklung 5 Jahre



Performance per	Anlage <sup>2</sup>	
22.06.2022	in %	in EUR
Tag der Anlage <sup>1</sup>	-0,99	9.900,99
22.06.17 - 22.06.18	-1,20	9.782,23
22.06.18 - 22.06.19	-1,64	9.622,07
22.06.19 - 22.06.20	-9,54	8.703,98
22.06.20 - 22.06.21	-25,40	6.493,46
22.06.21 - 22.06.22	11,84	7.261,97

<sup>1</sup> Am Tag der Anlage werden Transaktionskosten von 1,00% berücksichtigt

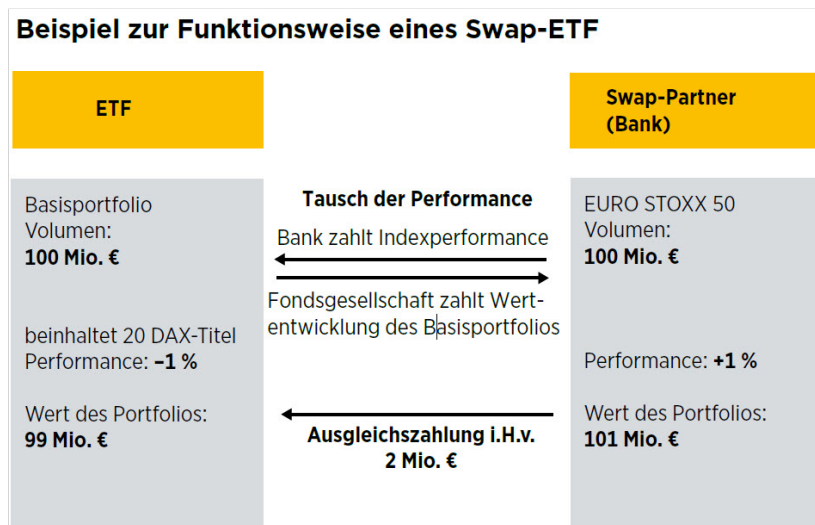
<sup>2</sup> Beispielrechnung für die Entwicklung einer Anlage von 10.000 Euro am 22.06.2017

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft.

Quelle: FactSet

sogenanntes Trägerportfolio, welches in der Zusammensetzung deutlich vom abzubildenden Index abweichen kann. Um die Differenz in der Wertentwicklung zwischen dem Trägerportfolio (sogenannter Basket) und dem abzubildenden Index auszugleichen, schließt der Fonds mit einem Swap-Partner einen Tauschvertrag (sogenannter Index-Swap) ab.

Hieraus ergeben sich sowohl für den Swap-Partner als auch für den Fonds Zahlungsverpflichtungen. Entwickeln sich beispielsweise die im Index enthaltenen Wertpapiere besser als die vom Fonds erworbenen, ist der Swap-Partner verpflichtet, den Unterschied in der Wertentwicklung an den Fonds zu zahlen.



Der Hauptgrund der synthetischen Replikation ist, dass durch das Swap-Geschäft die Abweichung (der Tracking Error) zwischen der Wertentwicklung des Index und der des ETFs in der Regel nur sehr gering ist. Gerade bei sehr breiten oder illiquiden Marktindizes können synthetische ETFs unter anderem durch ihre Kostenoptimierung Vorteile bieten. So machen Handelsrestriktionen, unterschiedliche Zeitzonen und auch steuerliche Aspekte eine physische Replikation schwierig.

## Unsere Einschätzung

### Die Rohstoffpreiskrise durch den Ukraine-Krieg belastet die deutsche Konjunktur

Im Vorfeld des Ukraine-Kriegs hatten unsere Volkswirte ein optimistisches Bild für die deutsche Konjunktur. So erwarteten unsere Konjunkturoperaten, dass die Wirtschaft in Deutschland 2022 um 3,0% wachsen wird. Ab dem zweiten Quartal 2022 sollte die Konjunktur wieder an Fahrt gewinnen. Die Corona-Infektionslage sollte sich bessern, die Corona-Beschränkungen sollten nach und nach gelockert werden, und die Lieferkettenprobleme sollten sich entspannen.

Mit dem Ukraine-Krieg und der Explosion der Rohstoffpreise hat sich auch das Inflationsbild zuletzt weiter eingetrübt. Die Volkswirte der Commerzbank erwarten bislang eine Inflation von 4,8% für Deutschland für 2022. Diese Prognose wird wahrscheinlich bald nach oben revidiert.

## Zahlen und Fakten

### Stammdaten

Fondsgesellschaft	Lyxor Funds Solutions S.A.
Fondstyp	Aktienfonds
Anlagesegment	Deutschland Short
Managementtyp	Passiv (ETF)
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
WKN / ISIN	ETF004 / LU0603940916
Fondaufgabe	10.05.2011
Orderannahmezeit	Börsenhandel (z.B. Xetra 09:00 - 17:30 Uhr)
Produkt-Risikoklasse	E
Sparplan	-
VL-fähig	Nein
Weitere Anteilsklassen	

### Kennzahlen per 24.06.2022

Wertentwicklung 1/3/5 Jahre in % <sup>3</sup>	+10,39% / -25,34% / -27,56%
Volatilität (3 Jahre) <sup>3</sup>	23,88%

### Kosten

Ertragsanteil, orientiert am Ausgabeaufschlag <sup>1</sup>	0,00%
Transaktionskosten (gemäß Preis-/Leistungsverzeichnis):	1,00% vom Kurswert (fließen an die Commerzbank zzgl. Courtage)
Verwaltungsvergütung	0,30%
Performanceabhängige Vergütung	-
Laufende Kosten <sup>2</sup>	0,30%
Laufende Vertriebsprovision <sup>4</sup>	-

<sup>1</sup> Wird von der Commerzbank AG einmalig beim Kauf vereinnahmt

<sup>2</sup> Kosten, die nach Angabe der Fondsgesellschaft vom Fondsvermögen im Laufe des Jahres abgezogen werden

<sup>3</sup> Quelle: FactSet, Wertentwicklung in EUR

<sup>4</sup> Fließt an die Commerzbank AG

Unsere Konjunkturoptionen sind aufgrund der Inflationsrisiken davon überzeugt, dass nicht nur die US-Notenbank, sondern auch die europäische Zentralbank bereits 2022 ihre Leitzinswende starten wird. Laut den aktuellen Prognosen wird die EZB aufgrund der hohen Inflation im Euroraum bis Ende 2022 in zwei 25-Basispunkte-Schritten ihren Leitzins von minus 0,5% auf 0,0% anheben. Und die US-Notenbank dürfte ihren Leitzins sogar in sechs Schritten um jeweils 25 Basispunkte erhöhen, so dass der US-Leitzins Ende 2022 in der Spanne 1,50% bis 1,75% liegen wird.

Positiv für die Aktien in Deutschland ist, dass unsere Bondstrategen trotz der Leitzinswenden der EZB und der US-Notenbank nur einen leichten Anstieg der langfristigen Anleiherenditen erwarten. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe dürfte Ende 2022 bei 0,4% liegen, während wir für die USA eine Rendite von 2,3% prognostizieren.

### **Leitzinswende und Ukraine-Sorgen: DAX-KGV deutlich unter dem Zehn-Jahres-Durchschnitt**

Die lange Liste der Risikofaktoren – Omikron, Inflation, Leitzinswende, Ukraine – hat in den vergangenen Monaten zu einem deutlich fallenden Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für den DAX geführt. Das KGV für den DAX war seit Mitte 2021 deutlich von 19 auf 11 gefallen, da sich - neben den DAX-Kursverlusten - auch der Trend der Gewinnerwartungen für die DAX-Unternehmen zuletzt trotz Corona-Beschränkungen robust nach oben bewegt hat. Inzwischen ist das KGV wieder auf 12 gestiegen. Der DAX notiert damit wieder mit einem KGV, welches unter dem Zehn-Jahres-Durchschnitt von 13 liegt. Das KGV des DAX von 12 liegt damit sieben KGV-Punkte unter dem KGV für den S&P 500 von 18.

Die erwartete Dividendenrendite des DAX-Index ist aufgrund der jüngsten Kursverluste auf über 3,5% gestiegen. Damit liegt die Rendite wieder deutlich über dem Zehn-Jahresdurchschnitt von 3,1%. Dieser Vergleich zur Vergangenheit berücksichtigt nicht, dass im Gegensatz zu früheren Börsenzyklen Anleger nur noch geringe Renditen in anderen Assetklassen finden.

Für 33 der Aktien im DAX 40 gehen die Markterwartungen derzeit davon aus, dass die Unternehmen ihre Dividende für das Geschäftsjahr 2021 erhöhen werden. Die 33 Unternehmen sollen 2022 laut aktuellen Prognosen 49 Mrd. € an Dividenden ausschütten, was ein Dividendenwachstum von 45% bedeutet.

### **Das Börsenjahr 2022 wird von einer hohen Volatilität geprägt werden**

Vor dem Hintergrund der anstehenden Leitzinswenden sowohl der EZB als auch der US-Notenbank und des Ukraine-Krieges erwarten wir 2022 anhaltend hohe Kursschwankungen am deutschen Aktienmarkt. Dies wird sichtbar in der impliziten Volatilität VDAX, die die von Investoren erwarteten Kursschwankungen des DAX-Index darstellt. Ein hoher VDAX im Bereich von 30 und höher zeigt an, dass die DAX-Anleger zunehmend nervöser und pessimistischer werden. Zwischenzeitlich schloss der VDAX bereits an mehreren Tagen in diesem Jahr über dieser Marke von 30.

Die Liste der potenziellen Risikofaktoren für die kommenden Quartale ist lang, insbesondere mit Blick auf den tragischen Krieg in der Ukraine. Zudem beenden die EZB und die US-Notenbank beide ihre Anleihekäufe und starten mit Leitzinserhöhungen, die Inflation sollte hoch bleiben und in der Corona-Krise dürfte es immer wieder Rückschläge geben.

Daher erwarten wir für 2022 eine hohe Anzahl an sehr nervösen und volatilen Handelstagen mit einem VDAX von mehr als 30. Investoren, die ihr Exposure in deutschen Aktien mit einer attraktiven Dividendenrendite schrittweise erhöhen möchten, sollten vor allem diese von Pessimismus geprägten Marktphasen nutzen.

### **Fazit**

Der Start in das Börsenjahr 2022 ist für den deutschen Aktienmarkt aufgrund großer Inflationssorgen und des Ukraine-Krieges sehr enttäuschend verlaufen. Internationale Anleger werden deutsche Aktien meiden, solange der tragische Putin-Krieg weitergeht. Jedoch liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis für den DAX mit 12 bereits rekordhohe sechs Punkte unter dem KGV des S&P 500. Wir votieren den ETF weiterhin mit "Halten".

### **Investition im Portfoliokontext**

Wer eine Geldanlage plant, sollte diese nach den Gesichtspunkten Risiko, Ertrag und Liquidität beurteilen. Hier kann keine generelle Empfehlung erfolgen, da jeder Anleger eigene Vorstellungen und Voraussetzungen bezüglich dieser Werte hat. Aus diesem Grund kann trotz unserer aktuellen Empfehlung, z.B. aufgrund von Portfoliodiversifizierung, eine Anlage in diesem ETF sinnvoll sein.

## **Kosteninformation**

### **Kosteninformation**

Die anfallenden Kosten beim Kauf (Ertragsanteil, orientiert am Ausgabeaufschlag bzw. Transaktionskosten) sowie die laufenden Fondskosten (z.B. Pauschalvergütung, performanceabhängige Vergütung, laufende Vertriebsprovisionen) entnehmen Sie diesem Dokument unter „Zahlen & Fakten“. Grundsätzlich werden die angegebenen Transaktionskosten erhoben. Diese variieren jedoch in Abhängigkeit des gewählten Depotmodells. So fällt z.B. beim PremiumDepot dieser Kostenbestandteil nicht an.

Eine auf die jeweilige Transaktion bezogene Aufstellung der Gesamtkosten („Kosteninformation vor Wertpapiergeschäft“) erhalten Sie rechtzeitig vor Auftragserteilung. Die „Kosteninformation vor Wertpapiergeschäft“ beinhaltet neben den beim Kauf und Verkauf anfallenden Kosten und den laufenden Fondskosten als Teil der Produktkosten auch zusätzliche Kostenbestandteile wie z.B. ein eventuelles Depot- bzw. Pauschalentgelt und Produktkosten sowie die Auswirkung der Gesamtkosten auf die Rendite der Anlage.

## **Chancen & Risiken**

### **Chancen**

- Aktien bieten auf lange Sicht überdurchschnittliches Renditepotenzial verglichen mit anderen Anlageklassen
- Durch die Investition in einen Fonds wird das Risiko gegenüber einer Investition in Einzeltitel reduziert (Risikostreuung, Diversifikation)
- Nahezu vollständige Teilhabe an der täglichen Performance des zugrundeliegenden Index

- ETFs zeichnen sich durch hohe Liquidität und einfache Handelbarkeit aus. Market Maker sorgen für börsentägliche Liquidität bei einer engen Geld-/Brief Spanne und ermöglichen die einfache Handelbarkeit unter normalen Marktbedingungen
- Fällt der Basisindex, erhöht dies den Wert des ETFs

**Risiken**

- Die Volatilität (Wertschwankung) des Fondsanteilwerts kann stark erhöht sein
- Investmentfonds unterliegen Kursschwankungen sowie dem Risiko sinkender Anteilspreise, sodass diese möglicherweise bei einem Verkauf nicht mehr dem Wert des investierten Kapitals entsprechen
- Die vollständige Teilhabe an der täglichen Performance des zugrundeliegenden Index ist nicht garantiert, sodass es zu Abweichungen in der Wertentwicklung kommen kann
- Dieser ETF beinhaltet ein Kontrahentenrisiko von max. 10% des Nettoinventarwerts aus Derivaten (Swap)
- Steigt der Basisindex, fällt der Wert des ETFs
- Ein grundsätzliches Risiko bei Investmentfonds besteht in der vorübergehenden Aussetzung der Anteilsrücknahme aufgrund nicht ausreichender Liquidität bis hin zu einer geordneten Auflösung des Fonds

---

## Impressum

Herausgeber: Commerzbank AG, Privat- und Unternehmenskunden Wertpapier Produkt  
 Autor: Lydia Berleb, Fondsanalystin  
 Verantwortlich: Thorsten Plaswig  
 Stand unserer Einschätzung: 12. April 2022

---

## Wichtige Hinweise

Diese Information ist eine Marketingunterlage im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, d.h. sie genügt nicht allen Anforderungen für Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und für die Commerzbank AG oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln.

### Adressat

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Informationen“) sind primär für Kunden in Deutschland bestimmt. Diese Informationen dürfen nicht in andere Länder, insbesondere nicht in die USA, eingeführt oder dort verbreitet werden.

### Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung alleine ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

### Informationsquelle; Aktualisierungsbedingungen

Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, welche die Commerzbank AG für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

### Prospekt

Den aktuellen veröffentlichten Emissions- oder Verkaufsprospekt erhalten Sie in jeder Commerzbank-Filiale.

### Interessenkonflikt im Vertrieb

Die Commerzbank AG erhält für den Vertrieb des genannten Wertpapiers den Ausgabeaufschlag und / oder Vertriebs-/ Vertriebsfolgeprovisionen von der Fondsgesellschaft oder Emittentin bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge.

### Anteilklassen

Ein Investmentfonds kann verschiedene Anteilklassen umfassen. Unterscheidungsmerkmale sind insbesondere Währung, Ertragsverwendung, Mindestanlage, Anlegereigenschaften und Kosten. Für die Beratung eines Investmentfonds ist primär die für das Privatkundengeschäft bestimmte Anteilklasse vorgesehen. Bitte beachten Sie: Bei Vorhandensein mehrerer Anteilklassen beschränkt sich die Votierung der Commerzbank möglicherweise auf eine Anteilklasse, die im konkreten Einzelfall für einen bestimmten Anleger nicht die Kostengünstigste darstellt.

### Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers / Index von EURO abweicht.

### Votensystematik

Das Votum bezeichnet die zentrale, auf Markt- und Produktmerkmal begründete allgemeine Einschätzung der Commerzbank Anlageexperten zum jeweiligen Produkt. Das Votum stellt hingegen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Weitere Informationen zu unserer Votensystematik finden Sie unter [www.commerzbank.de/wphg](http://www.commerzbank.de/wphg).

### Votenänderungen

Die Voten der Anlageexperten des Geschäftsfeldes Privat- und Unternehmenskunden der Commerzbank AG in den vergangenen 12 Monaten lauteten:

Lyxor ShortDAX Daily (-1x) Inverse UCITS ETF, WKN - ETF004

Votum	Geändert am
Halten	06. März 2017

### Aufsichtsbehörden

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

©2022; Herausgeber: Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main

Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Commerzbank weder reproduziert, noch weitergegeben werden.