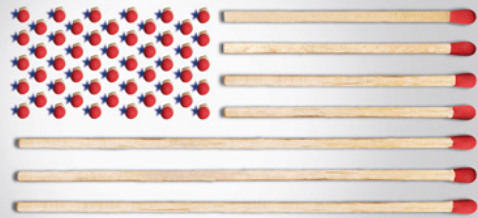




## ComStage U.S. Treasury Bond Future Double Short UCITS ETF

US-Wirtschaft in tiefer Rezession

Votum: Halten ✓



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

Votum: Halten ✓

### Highlights

- Von steigenden US-Zinsen profitieren
- Synthetische Index-Nachbildung
- Geringe Handelsspanne zwischen Kauf- und Verkaufskurs

## Investmentansatz

### ComStage U.S. Treasury Bond Future Double Short UCITS ETF

Der ComStage U.S. Treasury Bond Future Double Short 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 der Solactive US Treasury Bond Futures Daily (-2x) Inverse Index Strategie anknüpft.

Der Index basiert auf der Wertentwicklung des U.S. Treasury Bond Future, einem Terminkontrakt auf Anleihen der Vereinigten Staaten von Amerika mit Laufzeiten von mindestens 15 und höchstens 25 Jahren. Der Index bildet die Gesamtrendite eines täglichen, mit dem Faktor 2 gehebelten Short-Investments in den U.S. Treasury Bond ab („Total Return Strategie“).

### Funktionsweise der Strategie

Eine positive Veränderung des U.S. Treasury Bond Future führt zu einer zweifach negativen und eine negative Veränderung des U.S. Treasury Bond Future führt zu einer zweifach positiven Veränderung ungefähr gleichen prozentualen Ausmaßes auf Tagesbasis in der Strategie.

Insgesamt gilt, dass die Strategie fallen wird, wenn die Zinsen im Bereich der 15- bis 25-jährigen US-Staatsanleihen fallen bzw. die Strategie wird steigen, wenn die Zinsen in dem zuvor genannten, sehr langen Bereich steigen.

### Wertentwicklung 5 Jahre



Performance per	Anlage <sup>2</sup>	
17.09.2020	in %	in EUR
Tag der Anlage <sup>1</sup>	-0,99	9.900,99
08.10.15 - 17.09.16	-18,63	8.056,92
17.09.16 - 17.09.17	-1,89	7.904,33
17.09.17 - 17.09.18	16,27	9.190,63
17.09.18 - 17.09.19	-19,44	7.404,03
17.09.19 - 17.09.20	-31,06	5.104,65

<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 08.10.2015

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

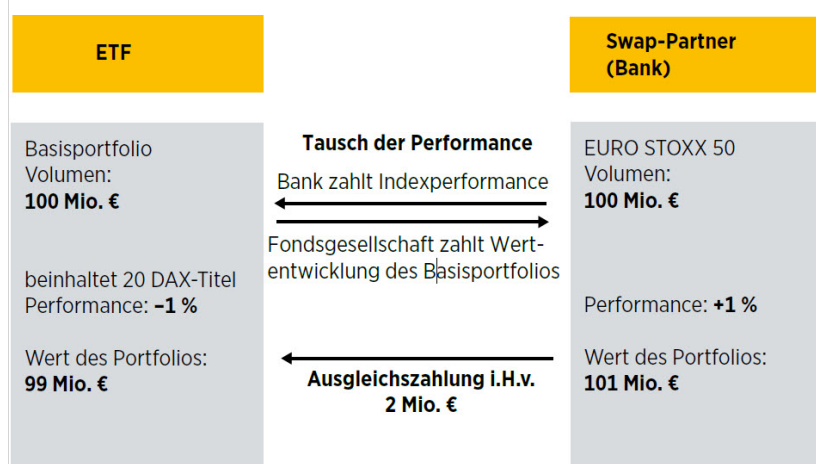
Quelle: FactSet

### 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 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 der Commerzbank einem Swap-Partner (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. Dieser ETF beinhaltet ein Kontrahentenrisiko von max. 10% des Nettoinventarwerts aus Derivaten (Swap), welches auf täglicher Basis durch Bareinlagen und/oder Anleihen besichert wird. Die Anleger sind Risiken infolge der Verwendung eines OTC-Swap ausgesetzt. Der aktuelle Swap-Kontrahent ist unter [www.LyxorETF.de](http://www.LyxorETF.de) ersichtlich.

### Beispiel zur Funktionsweise eines Swap-ETF



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

### US-Wirtschaft erleidet im 2. Quartal historischen Einbruch

Die US-Wirtschaft hat wegen der Coronakrise im 2. Quartal einen historischen Einbruch erlitten. So ging das reale BIP um 9,5% Q/Q zurück (annualisiert -32,9%, nach -5% Q/Q Q1), ein ähnliches Ergebnis wie in Deutschland (-9,7% Q/Q). Alle Nachfragekomponenten bis auf den Staatsverbrauch sind stark zurückgegangen. Die Erholung dürfte jedoch

## Zahlen und Fakten

Stammdaten	
Fondsgesellschaft	Lyxor Frankfurt
Fondstyp	Rentenfonds
Anlagesegment	US-Staatsanleihen Short Leverage
Managementtyp	Passiv (ETF)
Währung	USD
Ertragsverwendung	Ausschüttend
WKN / ISIN	ETF573 / LU1275255369
Fondsaufgabe	08.10.2015
Orderannahmezeit	Börsenhandel (z.B. Xetra 09:00 - 17:30 Uhr)
Produkt-Risikoklasse	D
Sparplan	-
VL-fähig	Nein
Weitere Anteilsklassen	
Kennzahlen per 18.09.2020	
Wertentwicklung 1/3/5 Jahre in % <sup>3</sup>	-31,43% / -34,98% / -
Volatilität (3 Jahre) <sup>3</sup>	19,63%
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	0,20%
Performanceabhängige Vergütung	-
Laufende Kosten <sup>2</sup>	0,20%
Laufende Vertriebsprovision <sup>4</sup>	-
<small> <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         </small>	

schon Ende April eingesetzt haben. Wir rechnen aber damit, dass die Dynamik der Erholung nachlassen dürfte. Das BIP wird das Vorkrisenniveau wahrscheinlich erst Anfang 2022 erreichen. Für das Gesamtjahr 2020 rechnen wir mit einem Rückgang des realen BIP von 4,5%.

### **Arbeitslosenquote weiterhin hoch**

Während im Juni noch ein kräftiger Beschäftigungsaufbau von 4,8 Mio. gemeldet wurde, hat sich der Beschäftigungsaufbau deutlich verlangsamt. Im Juli wurden nur noch 1,7 Mio. neue Stellen geschaffen; die Arbeitslosenquote ist von 14,7% im April auf 10,2% im Juli zurückgegangen. Damit bleibt die Arbeitslosigkeit mit rund 14 Mio. weiterhin sehr hoch und der Stellenaufbau unbefriedigend langsam.

### **Fed mit neuer geldpolitischer Strategie**

Die entscheidende Änderung ist der Übergang zu einem durchschnittlichen und damit flexibleren Inflationsziel. Damit hat die Fed ihren Handlungsspielraum erhöht. Für den US-Arbeitsmarkt stellt die Fed klar, dass aus ihrer Sicht eine robuste Beschäftigungsentwicklung erreichbar sei, ohne dabei eine starke Inflation auszulösen. Die Änderung folgt aus den Erfahrungen der vergangenen Jahre, als die Arbeitslosigkeit in den USA stark gesunken war, der Verbraucherpreisanstieg aber niedrig blieb. Deshalb hatte auch die US-Notenbank ihr Inflationsziel meist verfehlt. Damit bewegt sich die Fed langfristig auf eine lockerere Geldpolitik zu und will sich nicht an eine mathematische Formel binden.

### **Moderat steilere Zinskurve erwartet**

Die Fed löste mit ihrer Strategieänderung einen deutlichen Anstieg der Inflationserwartungen aus. Die Marktteilnehmer gehen wohl davon aus, dass die Fed mit ihrer Politikänderung mindestens teilweise erfolgreich ist und die Inflationsrate längerfristig wieder nach oben bringt. Dabei sind die Inflationserwartungen schon vor Bekanntgabe der neuen Fed-Strategie angestiegen, weil sich einerseits die Konjunktur nach der Coronakrise deutlich erholte, aber auch der Regimewechsel von der Fed weitgehend erwartet worden war. Wegen der gestiegenen Inflationserwartungen sind die Renditen der mittel- bis langfristigen US-Treasuries angestiegen und die US-Renditekurve steiler geworden.

### **Vertrauen in Euro steigt - US-Dollar schwächt sich ab**

Die Einigung auf einen Wiederaufbaufonds in Höhe von 750 Mrd. Euro im Juli hat den Euro unterstützt und Auftrieb gegeben, der sich bis heute fortsetzt. Im Juni hatte eine deutlich schwächere Tendenz für den US-Dollar eingesetzt, denn die starke Dollarnachfrage während der Coronakrise ist zurückgegangen. Außerdem hat sich der geldpolitische Vorteil des US-Dollars durch die massiven Zinssenkungen der Fed in Höhe von 150 Bp. während der Krise ggü. dem Euro, aber auch ggü. dem britischen Pfund und Yen deutlich verkleinert. Das wurde in den letzten Monaten nachgeholt.

### **Fazit**

Die neue Fed-Strategie spricht dafür, dass sich die Fed mit einer Normalisierung ihrer Geldpolitik sehr lange Zeit lassen wird: Dafür sprechen auch die stark steigenden US-Staatsschulden, für die niedrige Leitzinsen und eine höhere Inflation von Vorteil wären. Die Strategieänderung der Fed war ein negatives Signal für die US-Währung und dürfte den Greenback noch eine zeitlang negativ beeinflussen. Insofern dürfte sich der Euro tendenziell weiter stärken, wenngleich nicht mit der Geschwindigkeit der letzten

Wochen. Das Votum für US-Dollar belassen wir bei neutral gewichten, US-Dollaranleihen mit kurzer und mittlerer Laufzeiten bleiben ein Kauf.

**Das Votum dieses ETFs verbleibt auf Grund seiner Short-Struktur auf 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**

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**

- Durch die Investition in einen Fonds wird das Risiko gegenüber einer Investition in Einzeltitel reduziert (Risikostreuung, Diversifikation)
- Nahezu vollständige Teilhabe an der täglichen Performance der zugrundeliegenden Strategie
- 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.
- Aufgrund der Anlage in Fremdwährung kann der Anteilswert in Euro durch Wechselkursveränderungen begünstigt werden.
- Der Fonds ermöglicht eine gezielte Teilhabe an langfristigen Zinsentwicklung in den USA. Diese Fokussierung bietet die Chance, von der Entwicklung der USA zu profitieren

**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
- Dieser ETF beinhaltet ein Kontrahentenrisiko von max. 10% des Nettoinventarwerts aus Derivaten (Swap), welches auf täglicher Basis durch Bareinlagen und/oder Anleihen besichert wird. Die Anleger sind Risiken infolge der Verwendung eines OTC-Swap ausgesetzt. Der aktuelle Swap-Kontrahent ist unter [www.LyxorETF.de](http://www.LyxorETF.de) ersichtlich.
- Es ist möglich, dass sich einzelne Regionen/Branchen besser entwickeln als der Fonds und dass der Fonds unter Umständen nicht oder nur geringfügig in diese investiert ist.
- Aufgrund der Anlage in Fremdwährungen kann der Fondsanteilwert durch Wechselkursänderungen belastet werden
- Der ETF bildet die tägliche prozentuale und nicht die absolute Wertentwicklung des Basisindex annähernd spiegelbildlich ab. Die Kursentwicklung des Basisindex wirkt sich stärker auf den ETF aus aufgrund des Hebels. Steigt der Basisindex, fällt der Wert des ETFs entsprechend.
- 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: Christina Hülser, Fondsanalystin  
 Verantwortlich: Thorsten Plaswig  
 Stand unserer Einschätzung: 16. September 2020

---

## 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:

ComStage U.S. Treasury Bond Future Double Short UCITS ETF , WKN - ETF573

Votum	Geändert am
Halten	01. Juli 2019

---

### 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

©2020; Herausgeber: Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main

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