COMMERZBANK

Anlageidee: Commerzbank StufenZins Anleihe in US-Dollar

Stammdaten

WKN	CZ40NE
ISIN	XS1891154319
Zeichnung	15.10.2018 - max. 14.11.2018 16:00 Uhr
Endfälligkeit	20.11.2023

Hinweise zur Emittentin

Die Anleihe wird von der Commerzbank AG emittiert. Die Anlageidee bezieht sich auf die Struktur der Anleihe und entspricht der Marktmeinung der Commerzbank AG.

Zur Vermeidung von Interessenkonflikten erfolgt keine Votierung des Emittentin

Private Kunden Produktmanagement Wertpapier

Eine Beschreibung der Risiken dieser Anlage finden Sie im Basisinformationsblatt / Produktinformationsblatt (gesetzliche Pflichtinformation). Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.

Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Auf einen Blick

Weitere Daten

Währung	USD
Ausgabetag	15.11.2018 (Valuta 20.11.2018)
Emittent	Commerzbank AG
Rating:	A1 (Moody's); A- (S&P)
Kupon (1. Jahr):	3,00% p.a.
Kupon (2. Jahr):	3,25% p.a.
Kupon (3. Jahr):	3,50% p.a.
Kupon (4. Jahr):	3,75% p.a.
Kupon (5. Jahr)	4,00% p.a.

Segmenteinschätzung

Unternehmensanleihen (Financials)

Übergewichten

US-Dollar (USD)

Neutral

Fazit

Wir stufen die in den Anlagen beschriebene Produktausgestaltung aktuell als haltenswert ein.

27. Februar 2024 16:19 Uhr

Struktur

Marktentwicklung Unternehmensanleihen (Financials)

Der Mitte 2022 gestartete Zinserhöhungszyklus der Europäischen Zentralbank (EBZ) hat mit dem aktuellen Einlagensatz von 4,0% seinen Hochpunkt erreicht. Zwar hat die EZB ihre Leitzinsen auch zu Beginn des Jahres wie erwartet zunächst unverändert belassen. Auch vermied es EZB-Präsidentin Lagarde zudem, sich auf erste Zinssenkungen festzulegen und verwies stattdessen vielmehr darauf, die Leitzinsen so lange wie erforderlich auf einem ausreichend restriktivem Niveau

festhalten zu wollen, bis das mittelfristige Inflationsziel der EZB von 2,0% erreicht sei. Jedoch ist der Trend rückläufiger Inflationsraten weiterhin intakt.

Auch wenn es im EZB-Rat einen Konsens gebe, dass eine Diskussion über Zinssenkungen momentan noch „verfrüht" sei, so scheint es klar, dass die nächste Zinsanpassung gen Süden erfolgen dürfte. Lediglich die Frage nach dem Timing bleibt zum jetzigen Zeitpunkt (noch) unbeantwortet. Wir erwarten erste Zinssenkungen zur Mitte des Jahres.

Auch andere Notenbanken strafften bis zuletzt ihre Geldpolitik und hoben die Leitzinsen weiter an. Aber auch hier zeichnet sich ab, dass die Zinshochs erreicht sind – dies gilt neben der EZB insbesondere auch für die US-Notenbank Fed.

Der Schwenk in den geldpolitischen Ausrichtungen der Notenbanken dürfte dazu führen, dass der lange Zeit zu beobachtende Druck auf die Anleihekurse nachlässt bzw. die Notierungen künftig durch ein allgemein rückläufiges Zinsumfeld Unterstützung erfahren dürften. Lagen zum Beispiel die zehnjährigen Bundrenditen zu Beginn 2022 noch im negativen Bereich (-0,18%), kletterten sie zwischenzeitlich bis auf über 3,0% an. Aktuell haben sie sich von diesen Hochs wieder deutlich gelöst und notieren geringfügig unter 2,40%. Der fünfjährige Swapsatz erhöhte sich parallel hierzu von 0,02% auf zeitweilig 3,50%, notiert aber auch bereits wieder unter 2,80%.

Mit den geldpolitischen Ausblicken der Notenbanken erachten wir das Risiko erneuter deutlicher Renditeanstiege als überschaubar.

Allerdings schwächt sich die Wirtschaft im Euroraum seit einigen Monaten ab. Wir prognostizieren eine weitere Konjunktureintrübung, wodurch einige Volkswirtschaften – unter anderem Deutschland – voraussichtlich eine (milde) Rezession erleiden werden. Die Frühindikatoren (u.a. Einkaufsmanager Indizes, Ifo-Geschäftsklima) liegen inzwischen in Bereichen, in denen das Bruttoinlandsprodukt in der Vergangenheit schrumpfte, es also zu einer Rezession kam.

Verantwortlich zeichnen gleich mehrere Faktoren: Zum einen verteuerte der Ukrainekrieg die Energiekosten, insbesondere in Deutschland. Die Zinswende der EZB verteuerte generell die Refinanzierungskosten der Unternehmen. In Deutschland schrauben die Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns sowie die oftmals hohen Tarifforderungen der Gewerkschaften die Lohnkosten in die Höhe. Auch der Fachkräftemangel macht vielen Unternehmen zu schaffen.

Mit den steigenden Preisen schwindet die Kaufkraft der Verbraucher. Zahlreiche Unternehmen reagieren mit Produktionseinschränkungen oder planen sogar Verlagerungen ins Ausland. Somit wächst das Risiko von Kreditausfällen der betroffenen Unternehmen und entsprechender Belastungen für die kreditgebenden Banken.

Die Banken in unserem Investmentuniversum sind solide aufgestellt

Aufgrund der nach der Finanzkrise von 2008 eingeleiteten Maßnahmen stehen die meisten europäischen Banken heutzutage viel besser da: Viele Institute stärkten wegen der inzwischen verschärften Regulierung ihr Eigenkapital. Zudem konnten sie ihre Problemkredite stark verringern. Lag die Quote notleidender Kredite (sogenannte NPL-Ratio) laut Europäischer Bankenaufsicht EBA im Euroraum 2015 noch bei über 6%, ging die Quote auf 1,6% zurück (Stand Juli 2023). Deutsche Banken weisen mit 1,1% sogar eine noch bessere Quote aus.

Die Regularien und die von der EZB regelmäßig durchgeführten Stresstests zwingen die Banken, ihre Risikotragfähigkeit ständig zu überprüfen und ausreichend Risikopuffer vorzuhalten. Im letzten Stresstest vom Juli 2023 zeigten sich die untersuchten europäischen Banken ordentlich gerüstet, einen unerwartet starken Zinsanstieg wegzustecken.

Risiken für Halter von Bankanleihen

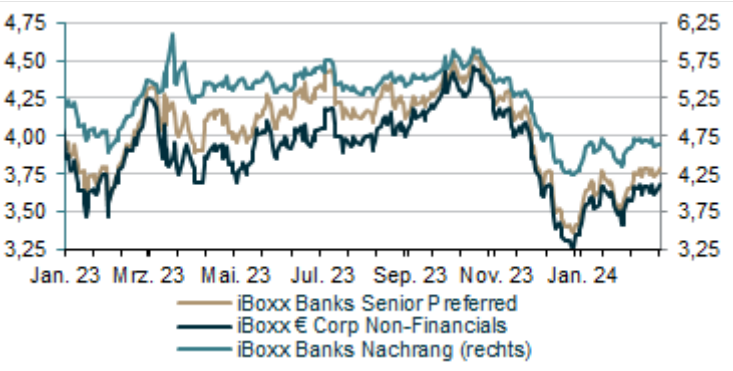
Investoren sollten bedenken, dass sie im Fall einer Schieflage der Bank zur Finanzierung einer Rekapitalisierung herangezogen werden können. Dabei ist zwischen zwei Klassen von Senioranleihen zu unterscheiden: Den sogenannten Senior-Preferred-Anleihen (SP) und den gegenüber diesen nachrangigen Senior-Non-Preferred-Anleihen (SNP) oder auch „Senior Bail-in“ genannt. Die SNP-Anleihen weisen daher höhere Risikoaufschläge auf, was sich – wegen des höheren Risikos – auch in einer höheren Rendite niederschlägt.

Entwicklung der Renditen und Empfehlung

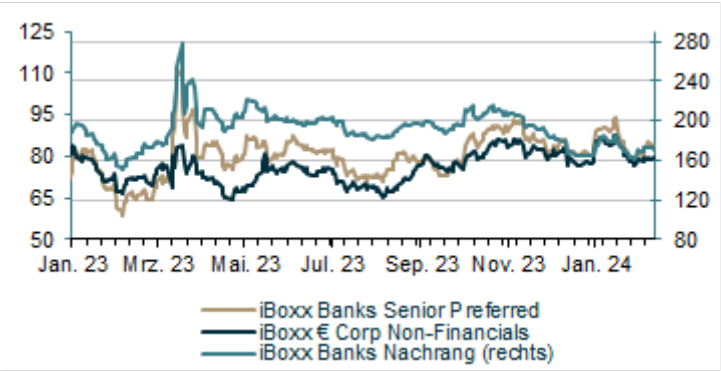
Die Risikoaufschläge (Spreads) von Financials verliefen zuletzt überwiegend in engen Bandbreiten. Diese Entwicklung wurde nur kurzfristig im ersten Quartal des letzten Jahres durch die damals aufgekommenen Finanzmarktturbulenzen unterbrochen. Auch die anhaltenden Rezessionsängste führten bisher nicht zu signifikanteren Spreadausweitungen. Zudem dürfte das allgemein gestiegene Renditeniveau nach vorne blickend einen Sicherheitspuffer bieten, sollten sich die Spreads dennoch leicht erhöhen.

Wir raten daher zu Engagements in allen Laufzeitenbereichen. Sollte es zwischenzeitlich zu Renditeanstiegen aufgrund von Ausweitungen der Risikoaufschläge kommen, bieten sich die dann höheren Renditeniveaus für erneute (Nach-)Käufe an.

In einem solchen Umfeld lohnt es sich darüber hinaus, steigende Renditen – falls möglich – dazu zu nutzen, niedrige Ratingklassen durch höhere zu ersetzen, bei gleichbleibender laufender Verzinsung (zum Beispiel Verkauf eines Unternehmens mit BBB-Rating und Erwerb einer Anleihe mit A-Rating). Fremdwährungsanleihen bieten teilweise höhere Renditen als Anleihen in Euro.



Quelle: Bloomberg, Commerzbank.



Quelle: Bloomberg, Commerzbank

Hinweis zu Hochzinsanleihen (High Yield-Anleihen)

Hochzinsanleihen, auch High Yield- oder Junk-Bonds genannt, sind festverzinsliche Wertpapiere von Unternehmen oder Staaten mit minderer Kreditwürdigkeit. Sie weisen erhöhte Ausfallrisiken auf, weshalb Investoren eine entsprechend höhere Rendite für ihr Engagement einfordern.

Ratingagenturen wie die drei etablierten US-amerikanischen Agenturen Standard & Poors (S&P), Moody's und Fitch bewerten in regelmäßigen Abständen die Bonität von Anleihen. Für die Bewertung einer Anleihe schauen die Ratingagenturen sowohl auf qualitative Faktoren wie die Unternehmensführung oder bei Staatsanleihen auf die Stabilität der Regierung, als auch auf quantitative Daten wie Unternehmenskennzahlen oder Wirtschaftsdaten eines Landes.

Das von S&P geläufige AAA steht hierbei dabei für beste Qualität, D ist gleichbedeutend mit einer Zahlungsunfähigkeit. Somit gilt: Je niedriger das Rating einer Anleihe, desto höher das Risiko eines Investments. Ab einem Rating von BB+ bewegt sich die Bonitätsnote im sogenannten Non-Investmentgrade-Bereich (Speculative Grade), sodass man von Hochzinsanleihen oder auch High Yield-Anleihen spricht.

Häufig sind die ausgebenden Staaten oder Unternehmen erheblich verschuldet. Umso schwächer das Rating, desto fraglicher kann es sein, ob eine Rückzahlung überhaupt erfolgt. Aber auch wenn es nicht zu einem Ausfall des Nominals kommt, kann das Risiko bestehen, dass Zinsen aufgeschoben oder nicht gezahlt werden oder sich die Bewertung einer Anleihe während der Laufzeit weiter verschlechtert.

Im Gegenzug bedeutet dies aber auch: Erholt sich die Wirtschaft eines Landes oder erholen sich die Wirtschaftsdaten eines Unternehmens, bieten Hochzinsanleihen – nicht nur im Falle einer Heraufstufung des Ratings – neben den gewöhnlich höheren Renditen im Vergleich zu laufzeitgleichen Staats- oder erstklassigen Unternehmensanleihen häufig deutliches Potenzial für Kurssteigerungen.

Grundsätzlich lässt sich sagen, dass der Risikoaufschlag bzw. dessen Veränderungen oftmals einen größeren Einfluss auf die Gesamtperformance hat als das vorherrschende Zinsniveau. Dies hat zum einen zur Folge, dass Hochzinsanleihen im Vergleich zu Investmentgrade Unternehmensanleihen mitunter eine niedrigere Sensitivität gegenüber Zinsänderungsrisiken aufweisen können. Zum anderen ähnelt die Entwicklung von Hochzinsanleihen in vielen Fällen eher dem des Aktienmarktes, denn anderen (Sub-) Rentensegmenten. Dies jedoch mit dem Vorteil, dass Forderungen der Anleihegläubiger im Falle einer Insolvenz des ausgebenden Unternehmens Vorrang vor Forderungen der Aktionäre haben.

Aktuelle Entwicklung von Hochzinsanleihen (High Yield-Anleihen)

Das Anlagejahr 2022 verlangte Investoren einiges ab. Insbesondere das Umfeld stark steigender Zinsen, gepaart mit geopolitischen Risiken wie dem russischen Angriffskrieg auf die Ukraine und den nicht zuletzt hieraus abgeleiteten Rezessionsbefürchtungen führten dazu, dass so ziemlich alle Anlageklassen mit teilweise deutlichen Verlusten zu kämpfen hatten. Insbesondere risikotragende Investments wie Aktien oder auch Hochzinsanleihen (High Yield-Anleihen) kamen stark unter Druck. So schloss beispielsweise der Bloomberg Pan European High Yield Index (Euro) das Jahr mit über 10% im Minus ab.

Nachdem der Druck auf die Renditen 2023 abnahm, die im Vorfeld befürchteten Energierationierungen nicht eintraten, die Lieferengpässe sich größtenteils auflösten und sich die Wirtschaft im Euroraum zwar abschwächte, sich in Summe aber bemerkenswert resilient zeigte, kam es zu einer Gegenbewegung an den Märkten. Spätestens ab dem Herbst setzte dann ein regelrechtes Kursfeuerwerk ein. Der Bloomberg Pan European High Yield Index (Euro) wusste mit einer Jahresperformance von über 12% zu überzeugen – gute zwei Drittel des Wertzuwachses resultierten aus den letzten zehn Handelswochen des Jahres.

Im Gegenzug gingen die Renditen von Hochzinsanleihen auf Indexbasis wieder deutlich zurück, von Ende Oktober 8,3% auf zuletzt 6,3%. Der Renditerückgang im Segment der Hochzinsanleihen war nicht nur auf den zeitgleich zu beobachtenden Rückgang der allgemeinen Marktzinsen zurückzuführen, sondern insbesondere auch auf die positive Entwicklung der Risikoaufschläge. Der Spread engte sich im besagten Zeitraum auf Indexbasis von 480 auf 350 Basispunkte ein.

Zwar dürften auch die aktuellen Renditen auskömmlich genug sein, etwaige temporäre Spreadausweitungen zu kompensieren, jedoch scheint die positive Entwicklung des Segmentes bereits weit vorangeschritten. Angesichts einer sich anhaltend abflauenden Konjunktur erwarten wir für die kommenden Monate keine deutlicheren Renditerückgänge mehr.

Wirtschaft: US-Wachstumprognose erhöht, Rezession bleibt aus

Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA hat abgenommen. Es gibt Indizien, dass die Belastung der Konjunktur durch die geldpolitische Straffung ihren Hochpunkt bereits überschritten hat. So hat sich der sehr zinssensitive Wohnungsbau inzwischen stabilisiert. Die Häuserpreise steigen sogar bereits wieder, gemäß dem S&P Case Shiller um etwa 5% gegenüber Vorjahr. Auch die Verschärfung der Kreditbedingungen der Banken hat ihren Höhepunkt überschritten. Zudem haben die Finanzmärkte bereits positiv auf die sich abzeichnenden Zinssenkungen der Fed reagiert, womit sich die Finanzierungsbedingungen entspannt haben. So sind die Hypothekenzinsen deutlich gesunken.

Wir erwarten daher für 2024 keine Rezession mehr und ändern unsere Prognose. Die US-Wirtschaft wird wohl weiter expandieren, wenn auch langsamer als beim außergewöhnlich hohen Tempo im zweiten Halbjahr 2023. Für das Gesamtjahr 2024 prognostizieren wir nun ein BIP-Wachstum von 2,5% (bisher 1,0%) und für 2025 von 1,5% (vorher 1,0%).

Inflationsrate geht nur langsam zurück

Während die US-Wirtschaft bis zuletzt überraschend kräftig gewachsen ist, hat sich die Inflation spürbar von ihrem Höhepunkt bei 9,1% auf zuletzt 3,1% abgeschwächt. Offensichtlich war ein erheblicher Teil des

Preisschubs auf die Cornoapandemie zurückzuführen. Nach der Pandemie normalisierte sich dann die Nachfrage weitgehend, die Lieferketten wurden repariert und das Angebot konnte sich anpassen. Entsprechend fiel der Nachfrageüberhang als Grund für weitere Preiserhöhungen weg. Wir erwarten allerdings nicht, dass die Inflation wieder vollständig auf das niedrige Niveau vor der Pandemie zurückfällt. Wir haben die Inflationsprognose für 2024 von 2,8% auf 3,0% angehoben.

US-Notenbank signalisiert Zinssenkungen

Die US-Notenbank Fed hat auf der Sitzung Ende Januar ihre Leitzinsen unverändert bei 5,25% bis 5,50% gelassen. Die Fed änderte aber ihren Zinsausblick und strich den Verweis auf mögliche weitere Zinserhöhungen. Stattdessen öffnet sie die Tür für Zinssenkungen, auch wenn sie hierfür erst noch mehr Sicherheit gewinnen will, dass die Inflation wirklich besiegt ist. Fed-Chef Powell bemühte sich, Erwartungen rascher Zinssenkungen zu dämpfen. Eine Senkung bereits auf der März-Sitzung hält Powell für unwahrscheinlich; dies sei nicht das Basisszenario.

Laut Protokoll der letzten Fed-Sitzung im Januar haben die meisten Teilnehmer das Risiko betont, die Leitzinsen zu rasch zu senken. Sie wollen zunächst die Wirtschaftsdaten sorgfältig analysieren, um sicherzugehen, dass sich die Inflation tatsächlich nachhaltig auf das 2%-Ziel der Notenbank abschwächt. Dieses Meinungsbild spricht klar gegen eine frühe Zinssenkung. Allerdings dürfte die Lockerung der Geldpolitik wegen der ausbleibenden Rezession deutlich geringer ausfallen als wir dies bisher erwartet hatten. So rechnen wir nun nicht mehr mit acht Zinssenkungen, sondern mit fünf (drei 2024 und zwei 2025).

EZB versucht Zinssenkungseuphorie zu dämpfen

Wie erwartet, hat die Europäische Zentralbank (EZB) auf ihrer Sitzung im Januar entschieden, die Leitzinsen zum dritten Mal in Folge unverändert zu belassen. Der Einlagensatz verharrt somit bei 4,0%. In der Pressekonferenz wollte sich EZB-Präsidentin Lagarde nicht auf einen konkreten Zeitpunkt der ersten Zinssenkung festlegen lassen und betonte erneut, dass zukünftige Entscheidungen abhängig von den Daten seien. Im EZB-Rat wäre man sich einig, dass es aktuell „verfrüht“ sei, eine Diskussion über Zinssenkungen anzustoßen. Wir rechnen insgesamt für die EZB mit vier Zinssenkungen um je 25 Bp auf dann 3,00% (Einlagsensatz).

Rentenmarkt: US-Renditen dürften zurückgehen

Die Leitzinsgipfel sind erreicht. Die Leitzinssenkungserwartungen der Marktteilnehmer für die Fed und die EZB waren übertrieben stark. Daher haben sich die Renditen der US-Treasuries und der Bundesanleihen inzwischen kräftig reduziert. Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries fiel von 5,00% im Oktober 2023 auf kurzzeitig 3,80% hat aber wieder auf 4,25% zugelegt. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen fiel von 3,00% auf kurzzeitig 1,89%, stieg aber wieder auf 2,40% an. Die US-Renditen dürften im Jahresverlauf weiter zurückgehen. Im Herbst dürfte sie wieder etwas ansteigen, wenn für die Marktteilnehmer klarer wird, dass das Inflationsproblem nicht vollständig gelöst ist.

US-Dollar perspektivisch schwächer

Wir rechnen damit, dass eine Rezession in den USA ausbleibt. Trotzdem dürfte die Fed ihren Leitzins senken, aber weniger als bisher erwartet. Das stärkere Wachstum sowie die geringeren Zinssenkungen der Fed

dürften tendenziell den US-Dollar unterstützen. Wir gehen aber nach wie vor von einer Euro-Erholung aus, da wir weiterhin mit etwas stärkeren Leitzinssenkungen der Fed als von der EZB rechnen. Dadurch dürfte der Renditevorteil der USA gegenüber dem Euroraum zurückgehen.

Im großen und ganzen pendelt der Euro seit Jahresbeginn 2023 zwischen 1,05 und 1,10 US-Dollar. Im Juli 2023 erreichte der Euro kurzzeitig 1,125 US-Dollar. Der Euro blieb aber belastet von der Wirtschaftsschwäche im Euroraum. Dies dürfte sich im Jahrsverlauf ändern. Wir rechnen zwar nicht mehr mit einer Rezession in den USA. Jedoch gehen wir nach wie vor von einer Wachstumsabschwächung im 2. und 3. Quartal 2024 in den USA aus. Dies spricht ebenso für eine Euro-Erholung wie der rückläufige Renditevorteil in den USA. Wir rechnen mit einer Erholung des Euro in den Bereich 1,10 bis 1,15 US-Dollar. Ursprünglich haben wir mit einem höheren Euro gerechnet.

Der US-Dollar gilt als Krisenwährung; er wird immer als sicherer Hafen gesucht, wenn es an den Märkten ungemütlich wird. Auch in diesem Jahr gibt es viele Risiken, die zu einer Flucht in Sicherheit führen könnten. Bei einer Krisenausweitung, die die Volatilität an den Märkten erhöht, könnte der Euro erneut deutlich ggü. dem US-Dollar abwerten. Damit rechnen wir momentan zwar nicht, aber das Risiko bleibt bestehen.

Investition in Fremdwährungen

Die Anlageidee ist unter der Berücksichtigung einer angemessenen Depotstruktur zu sehen. Bitte beachten Sie, das der Anteil an Fremdwährungsanleihen innerhalb Ihres Depots Beimischungscharakter haben sollte und die Höhe dabei abhängig von Ihrer gewählten Anlagestrategie ist.

Struktur der Anleihe

Die StufenZins Anleihe ist eine Schuldverschreibung und zählt somit zum Fremdkapital der Commerzbank AG. Die Anleihe hat eine Laufzeit von 5 Jahren und ist mit einem während der Laufzeit ansteigenden Kupon ausgestattet. Der Anleger erhält im ersten Laufzeitjahr eine Verzinsung von 3,00% p.a. Die Verzinsung steigt dann zweiten Jahr auf 3,25% p.a.; im dritten Jahr auf 3,50%; im vierten Jahr auf 3,75% p.a. und schließlich im fünften Laufzeitjahr auf 4,0% p.a. Die Anleihe wird am Laufzeitende zum vollen Nominalbetrag in US-Dollar getilgt.

Diese StufenZins Anleihe weist durch den steigenden jährlichen Zinssatz einen Vorteil gegenüber den US-Staatsanleihen auf.

Währung in US Dollar

Die Anleihe wird in US-Dollar ausgegeben und am Laufzeitende zum vollen Nominalbetrag in US-Dollar getilgt. Zudem erfolgen auch die Zinszahlungen in USD. Für Anleger, die ausschließlich ein Euro-Konto besitzen, erfolgt bei Erwerb, Zinsauszahlung und Fälligkeit der Anleihe eine entsprechende Währungsumrechnung. Die Laufzeit der Anleihe beträgt 5 Jahre, das Nominal der Anleihe beträgt 2.000 US-Dollar bzw. ein vielfaches davon.

Impressum, wichtige Hinweise

Impressum

Autoren: Martin Bordt (Spezialist Strukturierte Produkte), Karsten Eberle (Spezialist Strukturierte Produkte), Jan Schneider (Spezialist Strukturierte Produkte)

Verantwortlich: Jörg Schneider

Datum der Veröffentlichung: 27. Februar 2024

Herausgeber: Commerzbank AG, Privat- & Unternehmerkunden, Value Stream Anlage & Vorsorge

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

Wichtige Hinweise

Wichtige Hinweise

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

Adressat

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen ("Information") sind primär für den Kunden der Commerzbank AG in Deutschland bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA oder in Kanada bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verarbeitet 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 allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Informationsquellen; Aktualisierungsbedingungen

Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen die die Commerzbank AG für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob

und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Darstellung von Wertentwicklung
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.

Andere Interessen der Commerzbank AG; Hinweis zu möglichen Interessenkonflikten
Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (z.B. Dienstleistungen im Investmentbanking Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben.
Nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten der Commerzbank AG finden Sie unter www.commerzbank.de/wphg.

Votenverteilung
Eine Übersicht der Votenverteilung für das vergangene Quartal über alle von der Investmentstrategie des Geschäftsfeldes PC der Commerzbank AG analysierten Werte, verglichen mit der Votenverteilung für Werte, für die die Commerzbank AG Investment-Banking-Dienstleistungen erbringt, finden Sie unter www.commerzbank.de/wphg.

Votenänderungen
Die Voten der Anlageexperten des Geschäftsfeldes PC der Commerzbank AG in den vergangenen 12 Monaten lauteten:
Zur Vermeidung von Interessenskonflikten erfolgt keine Votierung
Das Votum bezeichnet die zentrale, auf Markt- und Produktmerkmalen 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.

Zuständige Ausichtbehörden
Eurpäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main

COMMERZBANK
Die Bank an Ihrer Seite

Commerzbank StufenZins Anleihe in US-Dollar

Anleihe mit fünf Jahren Laufzeit | November 2018

Commerzbank StufenZins Anleihe in US-Dollar

Mit der Commerzbank StufenZins Anleihe in US-Dollar (USD) können Anleger einen Zinsvorteil gegenüber vergleichbaren Anleihen in Euro erzielen. Die Anlage in einer Fremdwährung ermöglicht dem Anleger bei positiver Währungsentwicklung Zusatzerträge.

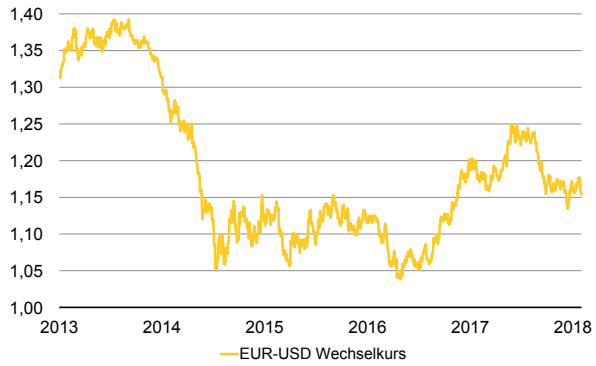
Funktionsweise
Die hier vorgestellte Anleihe wird in US-Dollar ausgegeben und am Laufzeitende auch in US-Dollar zum vollen Nominalbetrag getilgt. Daneben bietet die Commerzbank StufenZins Anleihe in US-Dollar jährliche Zinszahlungen, die von 3,00% p.a. im ersten Jahr bis auf 4,00% p.a. im letzten Jahr ansteigen. Für Anleger, die ausschließlich ein Euro-Konto besitzen, erfolgt bei Erwerb und Fälligkeit der Anleihe sowie an den jährlichen Zinszahlungsterminen eine entsprechende Währungsumrechnung.

Vorteile
- Gewinnt der US-Dollar im Verhältnis zum Euro an Wert, kann dies zu einem Währungsgewinn führen.
- Zinszahlung in jedem Laufzeitjahr.
- Kein vorzeitiges Kündigungsrecht seitens der Emittentin.

Risiken
- Sie tragen mit Erwerb der Anleihe das Wechselkursrisiko des US-Dollar im Verhältnis zum Euro. Das bedeutet: Verliert der US-Dollar an Wert, kann dies den Zinsvorteil der Anleihe gegenüber einer Anlage in Euro aufzehren und sogar zu Verlusten führen.
- Während der Laufzeit kann der Kurs der Anleihe sowohl über als auch unter dem Ausgabeniveau notieren. Eine vorzeitige Veräußerung kann somit zur Realisierung von Kursverlusten führen. Es kann sein, dass bei dieser Anleihe überhaupt kein oder kaum börslicher oder außerbörslicher Handel stattfindet.
- Die Kursentwicklung der Anleihe hängt im Wesentlichen von Änderungen des Zinsniveaus, der Einschätzung der Marktteilnehmer zur Bonität der Commerzbank AG, sowie der Restlaufzeit ab. Insbesondere bei längerer Restlaufzeit sind bei einem Anstieg des Zinsniveaus höhere Kursverluste möglich.
- Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, dass der Emittent seine Verpflichtungen aus der Anleihe nicht erfüllen kann, z.B. im Falle einer Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit / Überschuldung). Zudem können Gläubiger nach den bankaufsichtsrechtlichen Vorschriften im Falle der Bestandsgefährdung des Emittenten (z.B. drohende Überschuldung oder drohende Zahlungsunfähigkeit) u.a. dadurch an den Verbindlichkeiten des Emittenten beteiligt werden, dass die Anleihe in Aktien umgewandelt oder der Nennbetrag der Anleihe bis auf Null herabgesetzt wird. Im Falle der Bestandsgefährdung des Emittenten besteht damit bereits vor Auflösung oder Insolvenz ein Ausfallrisiko für den Anleger.
  Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Die Anleihe unterliegt keiner Einlagensicherung.

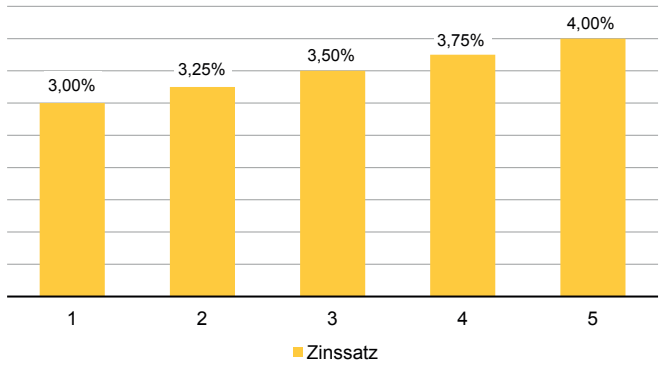
Ausführliche Risikohinweise finden Sie im Produktinformationsblatt und im Verkaufsprospekt.

Entwicklung des EUR-USD Wechselkurses
USD pro EUR



Quelle: Bloomberg; Stand: 02.10.2018
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Ein Rückgang des EUR-USD Wechselkurses im Chart bedeutet eine Aufwertung des US-Dollars.

Entwicklung des p.a. - Zinssatzes während der Laufzeit



Quelle: Commerzbank AG

Eckdaten	
Emittentin	Commerzbank Aktiengesellschaft
Rating	Moody's: A1 / Standard & Poors: A-
WKN (ISIN)	CZ40NE (ISIN XS1891154319)
Zeichnungsfrist	15.10. bis max. 14.11.2018 16:00 Uhr – vorbehaltlich einer vorzeitigen Schließung
Emissionstag (Valuta)	20.11.2018
Nominalbetrag	USD 2.000,00
Ausgabepreis	100,00%
Tilgung am Laufzeitende	100,00%
Verzinsung	Jahr 1: 3,00% p.a. Jahr 2: 3,25% p.a. Jahr 3: 3,50% p.a. Jahr 4: 3,75% p.a. Jahr 5: 4,00% p.a.
Zinszahlungstermine	20.11. eines jeden Jahres, erstmals am 20.11.2019[1]
Fälligkeitstag	20.11.2023
Rückgabe / Handelbarkeit	Börsentäglich möglich[2] / Börseneinführung per 21.12.2018 in Luxemburg vorgesehen
Konvertierung	Für die Abrechnung der Anleihe zu Lasten eines Euro-Kontos ist im Rahmen der Zeichnung der durch die Commerzbank ermittelte Geldkurs des US-Dollars am 16.11.2018 maßgeblich. Käufe, Zinszahlungen sowie die Rückzahlung bei Fälligkeit oder Verkauf erfolgen in US-Dollar. Für diese Vorgänge ist regelmäßig ein Umtausch in Euro erforderlich. Währungsumrechnungen erfolgen auf Grundlage des jeweils durch die Commerzbank ermittelten Geld- bzw. Briefkurses.

Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie über die *Kosteninformation vor Wertpapiergeschäft*.

[1] Handelt es sich nicht um einen Bankarbeitstag, findet die Zinszahlung am nächsten darauf folgenden Bankarbeitstag statt.
[2] Unter normalen Marktbedingungen, technische Störungen vorbehalten.

Commerzbank AG
Zentrale
Kaiserplatz
Frankfurt am Main
www.commerzbank.com

Postanschrift
60261 Frankfurt am Main
Deutschland
Tel. +49 69 136 20
info@commerzbank.com

Commerzbank AG
Firmenkunden
Mainzer Landstr. 153
DLZ – Gebäude 2
Händlerhaus
60327 Frankfurt am Main
Deutschland
Tel. +49 69 136 21200

Wichtige Hinweise

Die Commerzbank übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Diese Publikation dient ausschließlich zu Informationszwecken. Sie allein stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei der Commerzbank AG, GS-MO bzw. GS-MO 2.1.5 New Issues & SSD Services, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main, angefordert werden. Stand: 02.10.2018.

© Commerzbank AG 2018. Alle Rechte vorbehalten.

0000/00/00 VB20181115 CM-FICC-PM