



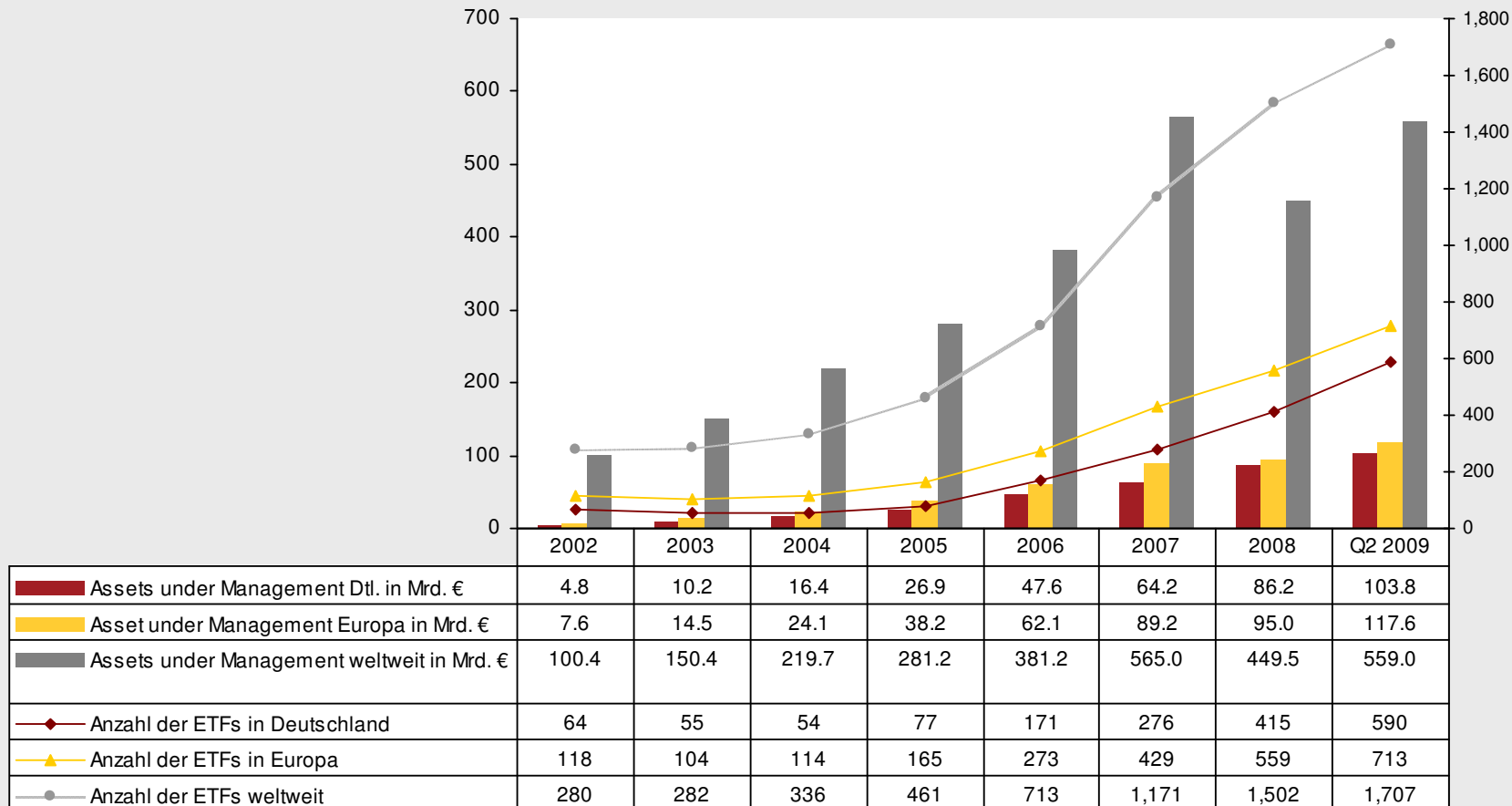
ComStage – die ETF-Plattform der Commerzbank



Inhaltsverzeichnis

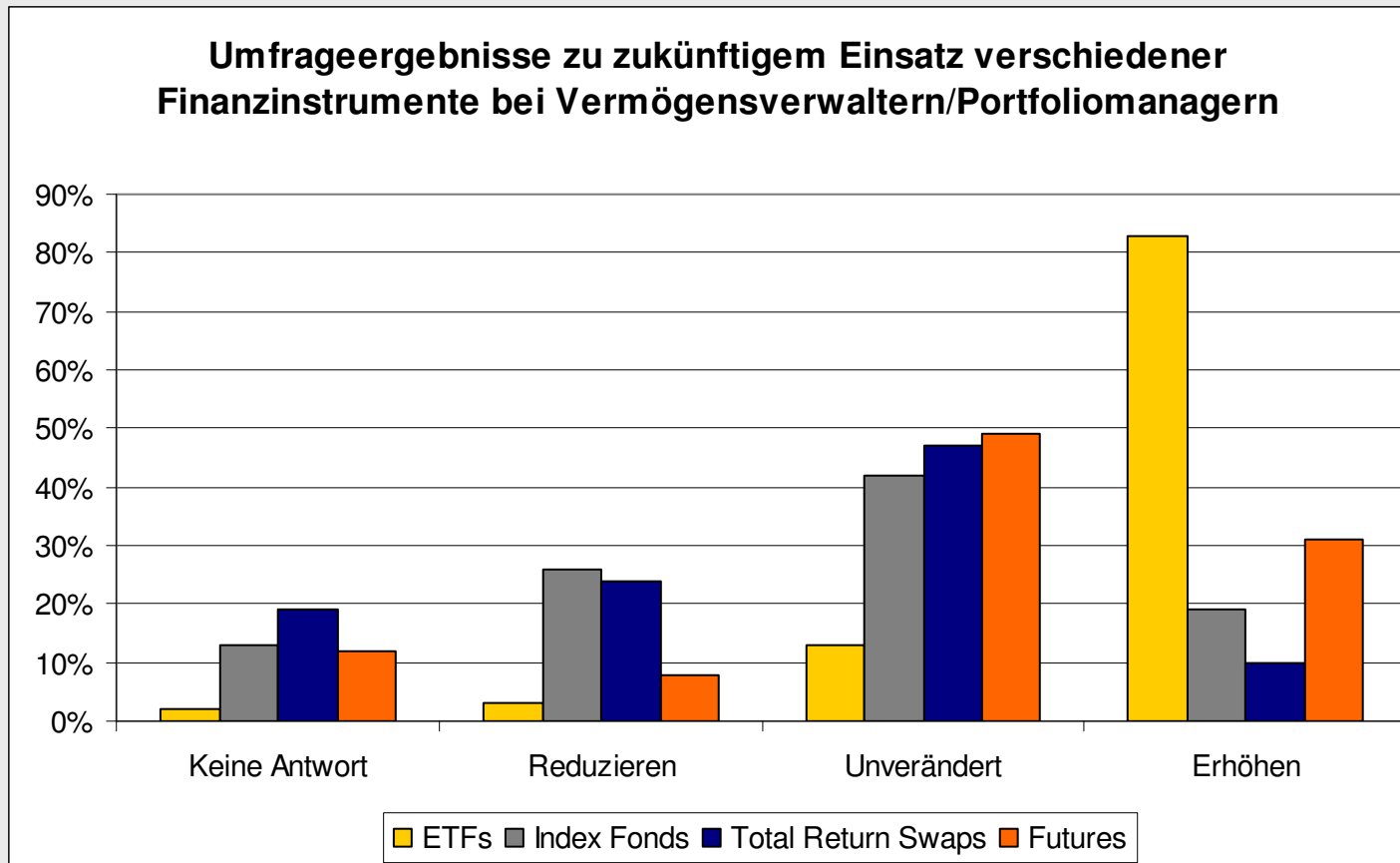
- 1. ETF – Marktentwicklung**
2. ETFs bei der Commerzbank
3. Swap ETFs: Vor- und Nachteile
4. ETFs im Vergleich: Tracker ist nicht gleich Tracker
5. Neu: ComStage Bond ETFs
6. Kontakt

Entwicklung AuM in ETFs



Quelle: Morgan Stanley Worldwide Guidebook, Deutsche Börse XTF Facts and Figures, Bloomberg, Lipper
 Alle Daten Stand 30.6.2009 1) In Deutschland gelistete ETFs (ohne ETCs); nur Produkte mit deutscher Vertriebszulassung 2) ohne ETCs incl. Produkte ZKB 3) ohne ETCs und ETN
 Umrechnung von USD mit 1€ = 1,41 USD

Zukunftsperspektiven für ETFs



Quelle: The EDHEC European ETF Survey 2009, Umfrage unter 360 Vermögensverwaltern/Portfoliomanagern

Inhaltsverzeichnis

1. ETF – Marktentwicklung
- 2. ETFs bei der Commerzbank**
3. Swap ETFs: Vor- und Nachteile
4. ETFs im Vergleich: Tracker ist nicht gleich Tracker
5. Neu: ComStage Bond ETFs
6. Kontakt

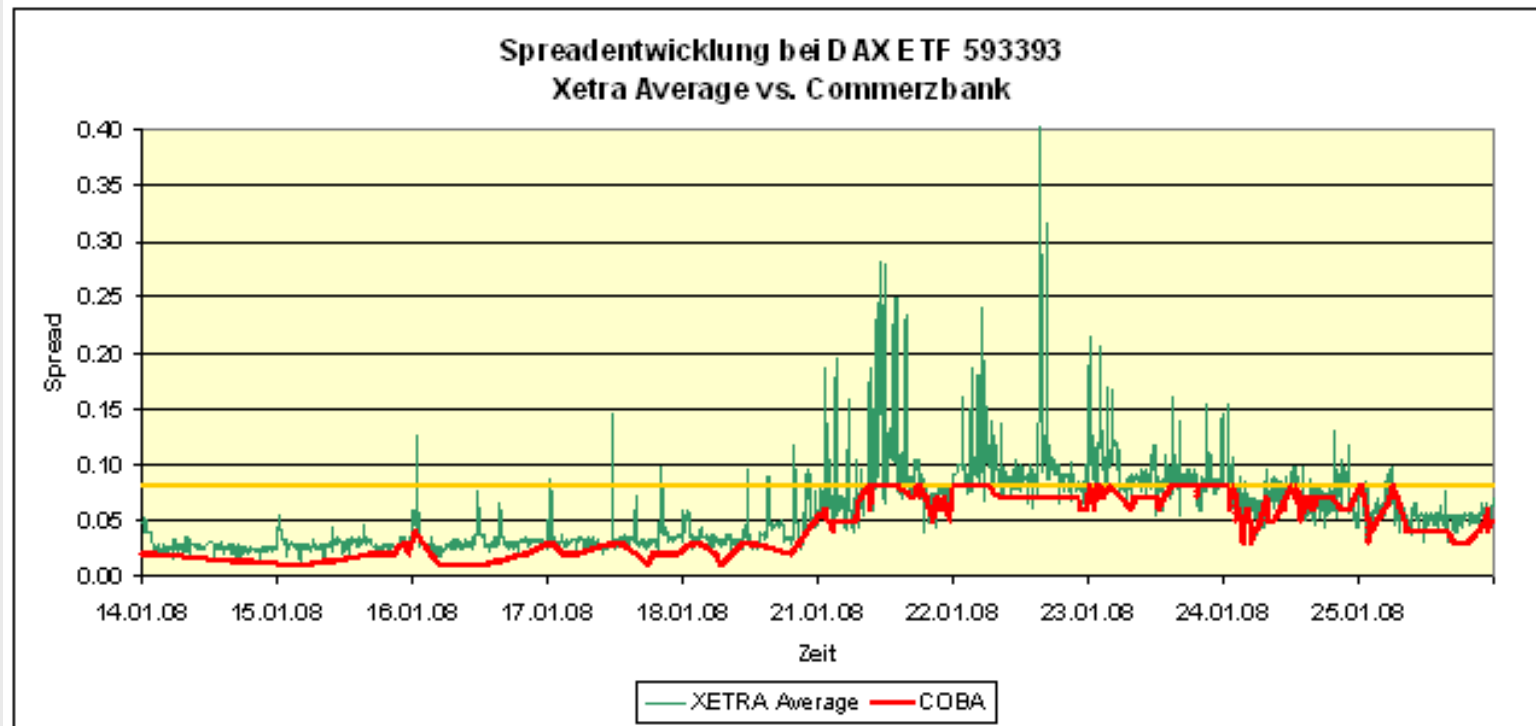
Qualitätsmerkmale Liquidität



Darauf kommt es an:

- Erreichbarkeit
 - werktags von 8:00 – 22:00 Uhr permanent An- und Verkaufskurse
- Geld-Brief-Spanne (Spread)
 - Enge Spreads reduzieren den Performanceverlust
- Handelbares Maximalvolumen (bez. auf Spread)
 - Große Volumina können ohne Ausweitung der Geld-Brief-Spanne gehandelt werden

Beispiel: Geld-Brief-Spannen Börse / Außerbörslich in volatilen Zeiten



- Market Maker schicken Preise an die Börsen
- Verschlechterung der Geld-Brief-Spannen bei volatilen Märkten

Zusammenfassung Liquidität

1.

- Handelt ETFs aller Anbieter
- Etablierter OTC-Handel von 08.00-22.00 Uhr

4.

- Derivative Produkte auf ETFs

**Market Maker
Commerzbank**

2.

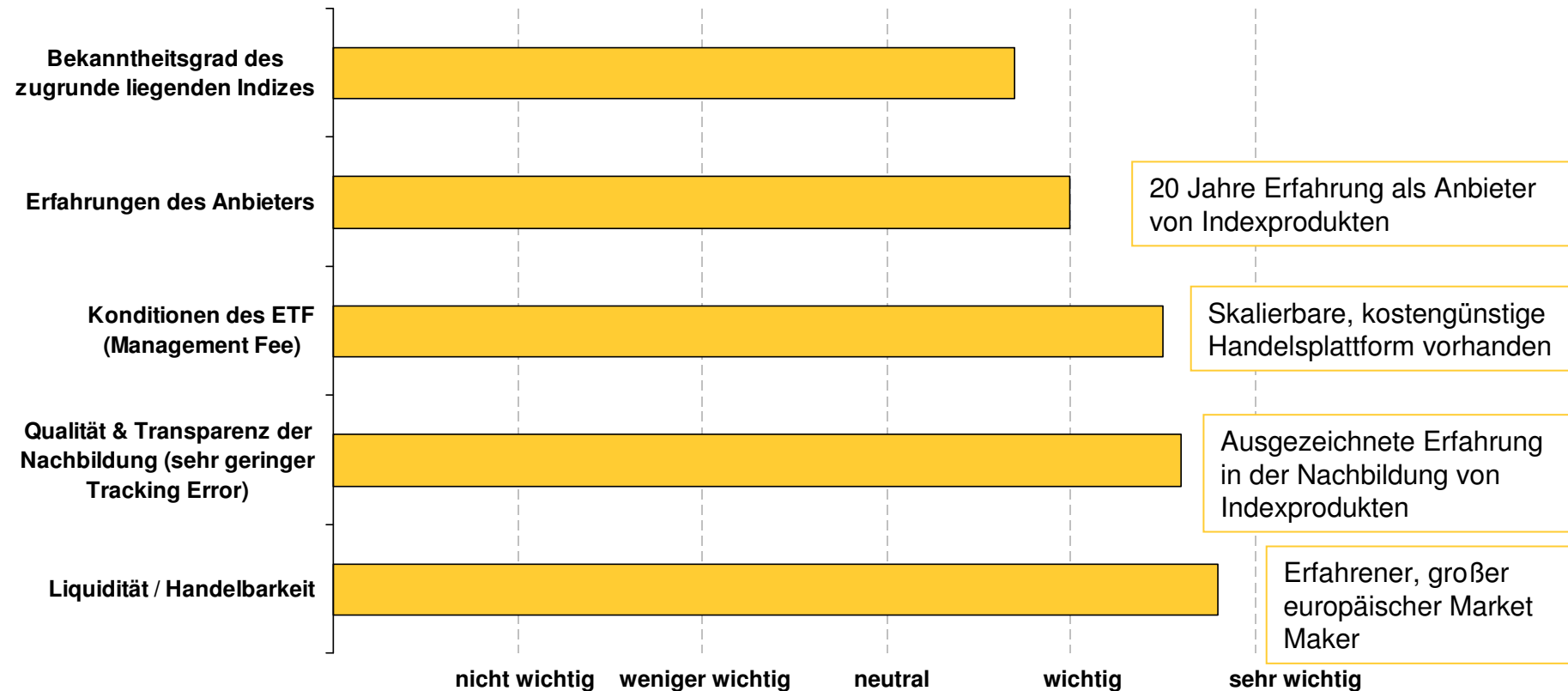
- Enge, kompetitive Spreads
- Effiziente Abwicklung aller Kauf- u. Verkauforders

3.

- Schnelle Reaktion auf Preis-Anfragen
- Liquidies Angebot auch bei größeren Orders

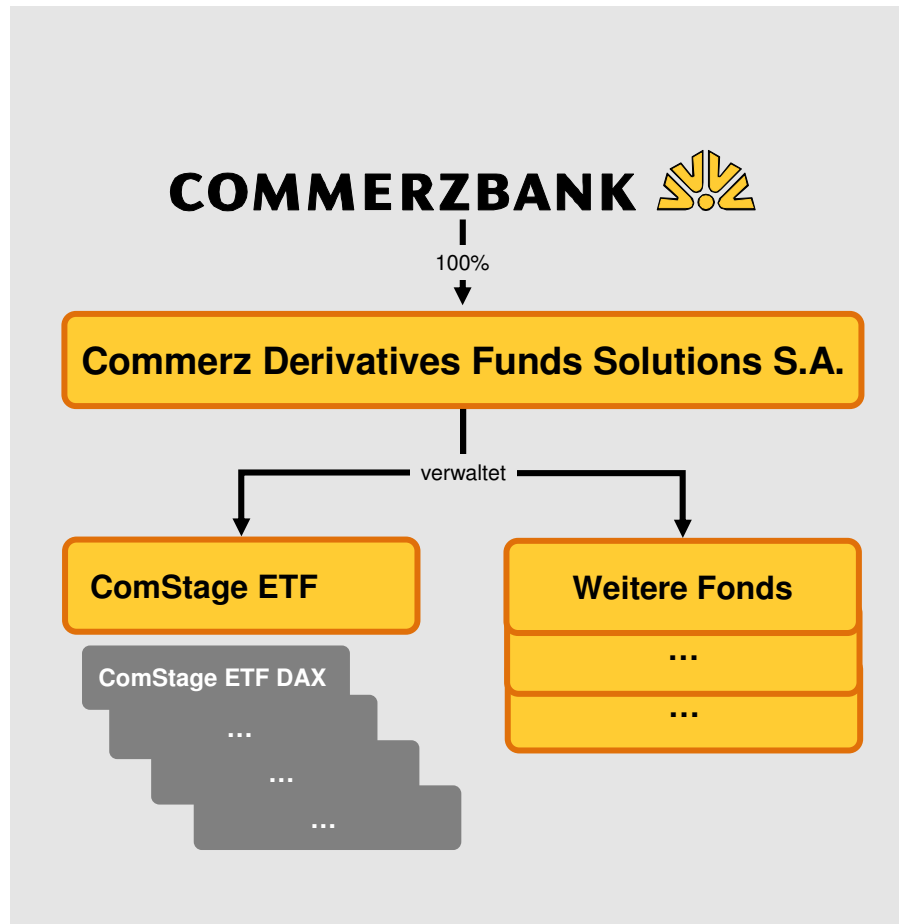
Wurzeln der ComStage ETFs in der Investmentbank

› Entscheidungskriterien für institutionelle ETF-Investoren



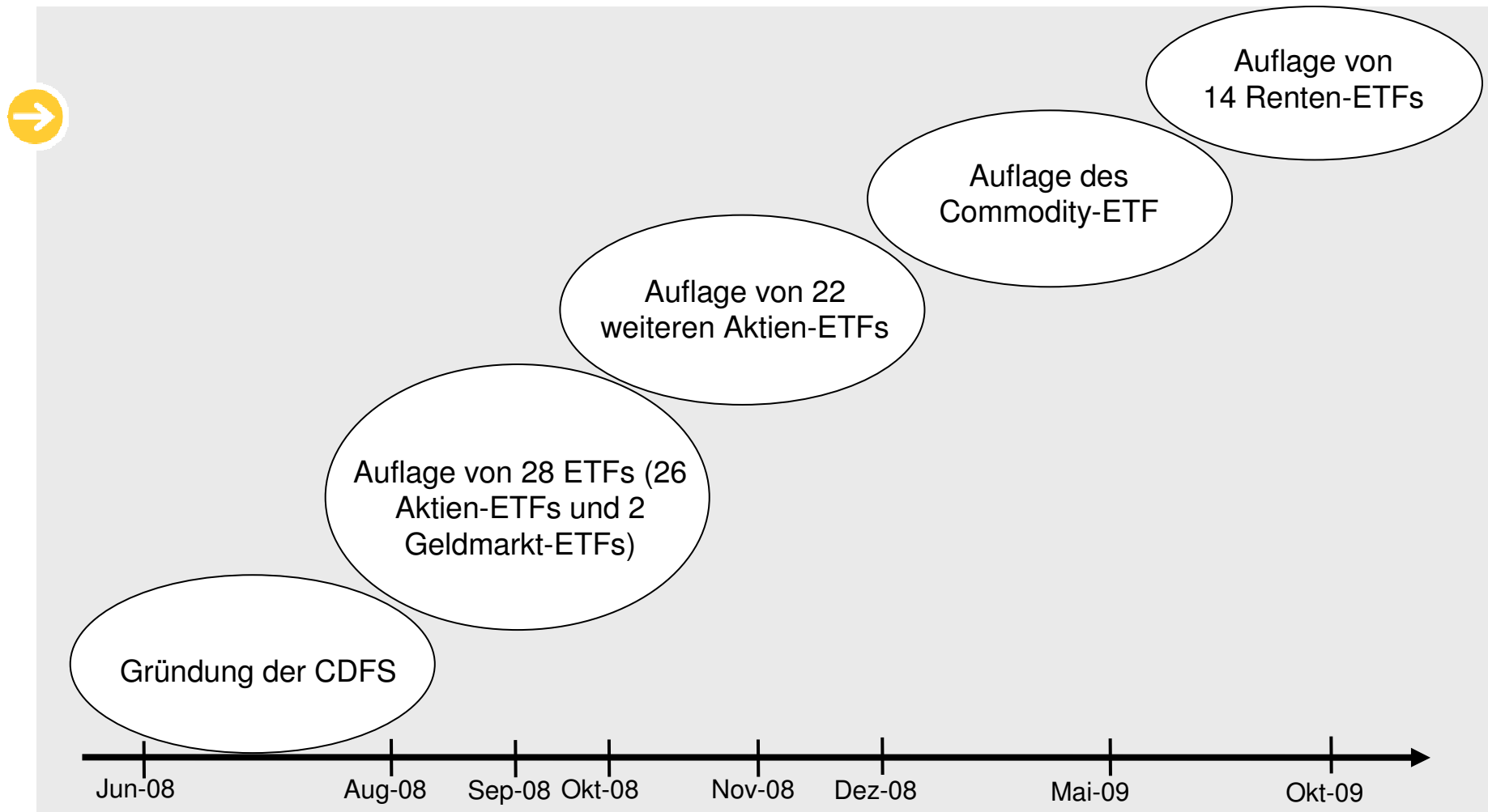
Quelle: Steinbeis Hochschule Berlin, Stand Jan 2008

Logische Schlussfolgerung: Die ComStage ETF Plattform im Konzern

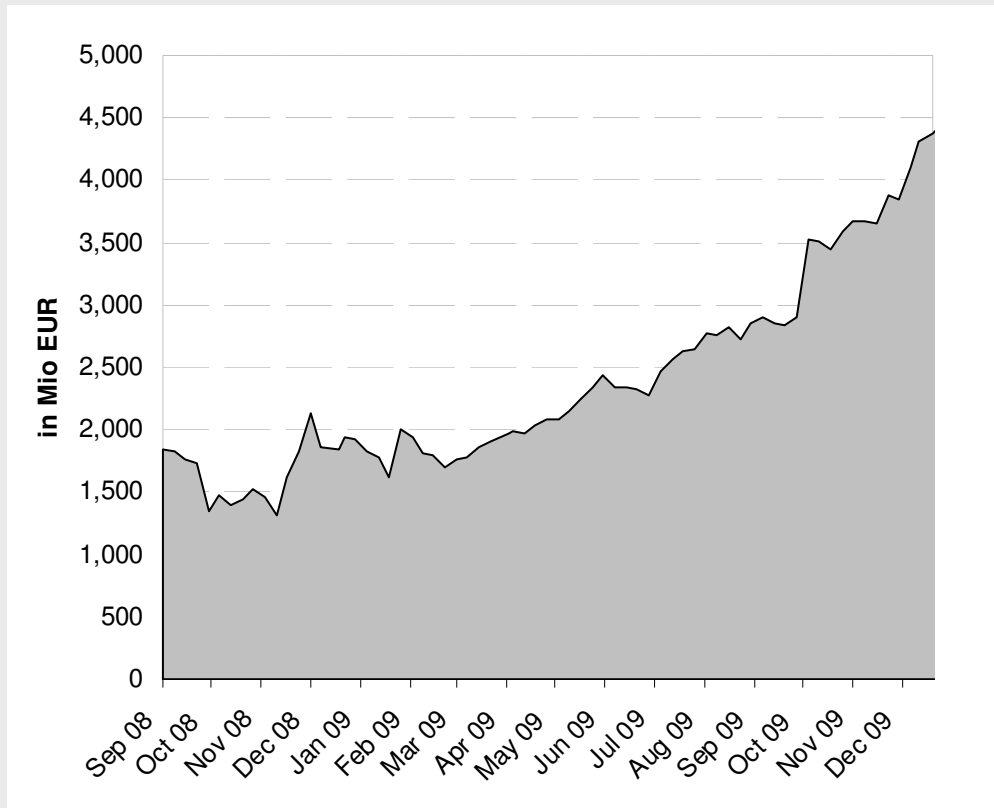


- › Gründung der Commerz Derivatives Funds Solutions S.A. (CDFS)
- › **100-prozentige Tochter der Commerzbank AG**
- › **Gegründet im Juli 2008** im Großherzogtum Luxemburg
- › CDFs ist eine UCITS III (EU-Richtlinie) – konforme Luxemburger Kapitalanlagegesellschaft
- › **Die Fonds sind zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland, Österreich und der Schweiz zugelassen**
- › Neben ComStage verwaltet die CDFs weitere Fonds für die Commerzbank Gruppe

Entwicklung der ComStage ETF-Plattform



Entwicklung der Assets under Management bei ComStage



Platz	ETF	Rating
1	ComStage ETF Dow Jones Stoxx 600 TR I	★★★★
2	ComStage ETF Commerzbank EONIA Index TR	★★★★

Inhaltsverzeichnis

1. ETF – Marktentwicklung
2. ETFs bei der Commerzbank
- 3. Swap ETFs: Vor- und Nachteile**
4. ETFs im Vergleich: Tracker ist nicht gleich Tracker
5. Neu: ComStage Bond ETFs
6. Kontakt

Konstruktion Swap ETFs



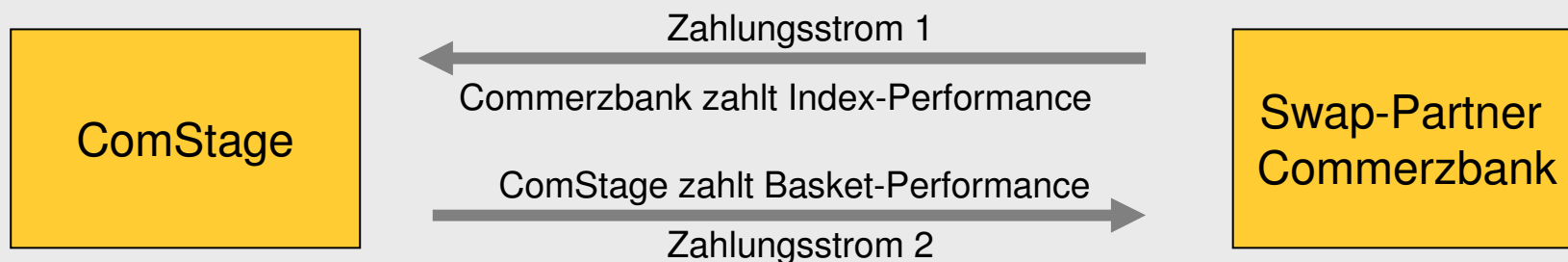
Full Replication Methode:

- Die Fondsgesellschaft bildet den Index ab, indem sie exakt die Titel kauft, die in ihm enthalten sind; entsprechend der Indexgewichtung
- Verändern sich die Gewichtungen des Index, werden Kapitalmaßnahmen durchgeführt oder ähnliches, muss das ETF Portfolio ebenfalls angepasst werden
- Diese Aktivitäten führen zu relativ hohen Kosten, speziell bei breiten Indizes

Konstruktion Swap ETFs



- Bei einem Swap ETF wird die Wertentwicklung von Wertpapierportfolien zwischen 2 Vertragspartnern getauscht
- Swap-Vereinbarung zwischen den Swap-Partnern wird abgeschlossen:
 - Zahlungsstrom 1: ComStage erhält die Performance des Index
 - Zahlungsstrom 2: ComStage zahlt die Performance des Trägerportfolios



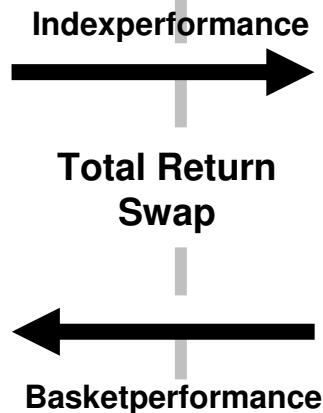
Swap Basket Portfolio und Total Return Index

Swap-Partner Commerzbank

Total Return Index (z.B. DAX)

Nr	Name	% Gewichtung
1	ADIDAS	1,41%
2	ALLIANZ	7,55%
3	BASF	7,33%
4	BAY MOT WERKE	2,15%
5	BAYER	8,44%
6	BEIERSDORF	0,85%
7	COMMERZBANK	1,07%
8	DAIMLER	5,96%
9	DEUTSCHE BANK	6,35%
10	DEUTSCHE BOERSE	2,18%
11	DEUTSCHE POST	2,13%
12	DEUTSCHE TELEKOM	5,80%
13	E.ON	9,52%
14	FRESENIUS MED. CARE	1,35%
15	FRESENIUS	0,73%
16	HENKEL	1,17%
17	INFINEON	0,75%
18	K+S	0,95%
19	LINDE	2,66%
20	LUFTHANSA	1,02%
21	MAN	1,19%
22	MERCK	0,87%
23	METRO	0,96%
24	MUENCHENER RUECK	4,26%
25	RWE	5,18%
26	SALZGITTER	0,49%
27	SAP	5,53%
28	SIEMENS	9,65%
29	THYSSENKRUPP	1,60%
30	VOLKSWAGEN	0,90%
		100,00%

Quelle: Deutsche Börse, Stand 12.11.09



Swap-Partner ComStage

Trägerportfolio aller ComStage ETFs

Nr	Name	% Basketgewicht
1	DEUTSCHE BANK N	3,70%
2	BASF SE	3,70%
3	BAY MOT WERKE	3,70%
4	DEUTSCHE POST NA	3,70%
5	DT TELEKOM N	3,70%
6	BAYER AG	3,70%
7	DT BOERSE N	3,70%
8	HENKEL AG&CO VZ	3,70%
9	LINDE	3,70%
10	RWE AG	3,70%
11	DAIMLER AG N	3,70%
12	SAP AG	3,70%
13	ADIDAS	3,70%
14	DT LUFTHANSA AG	3,70%
15	ALLIANZ SE	3,70%
16	MUENCH. RUECK N	3,70%
17	E.ON AG NA	3,70%
18	NOKIA	3,70%
19	L' OREAL	3,70%
20	SANOFI-AVENTIS	3,70%
21	DANONE	3,70%
22	AXA	3,70%
23	BNP PARIBAS	3,70%
24	FRANCE TELECOM	3,70%
25	GENERALI ASS	3,70%
26	INTESA SANPAOLO	3,70%
27	ENI	3,70%
28	Total Return Swap	0%
		100,00%

Vorteile Swap ETF



- Kosteneffizienz
- Geringer Tracking Error (Abweichung vom zu Grunde liegenden Index)
- Geringer Administrationsaufwand (ein Portfolio für alle ETFs)
- Trägerportfolio besteht aus liquiden europäischen Aktien ohne ordentliche Erträge
- Flexibilität in der Darstellung von Assetklassen (Aktien, Rohstoffe, Geldmarkt, Renten)
- Effiziente Indexnachbildung (z.B. MSCI World mit über 1.600 Unternehmen)
- Eventuelle Steuervorteile (Stundungseffekt)

TER (Total Expense Ratios): Entscheidend für die Performance



	DAX	DJ Euro Stoxx	DJ Euro Stoxx Select Dividend 30	MSCI World	MSCI Taiwan	Rohstoffe	Nasdaq 100
ComStage	0,12%	0,10%	0,25%	0,40%	0,60%	0,30%	0,25%
Anbieter 1	0,15%	0,00%	0,30%	0,45%	0,65%	0,55%	
Anbieter 2	0,15%	0,25%	0,30%	0,45%	0,65%	0,35%	0,30%
Anbieter 3	0,17%	0,15%	0,32%	0,50%	0,74%	0,47%	0,32%
Anbieter 4	0,13%	0,13%	0,18%				

Stand 11. Januar 2010

Nachteile Swap ETF



- Geringes Kontrahentenrisiko (max. 10% nach OGAW/ UCITS III Richtlinie); das Kontrahentenrisiko wird durch regelmäßige Anpassungen des Swaps (spätestens nach drei Monaten) zusätzlich verringert.

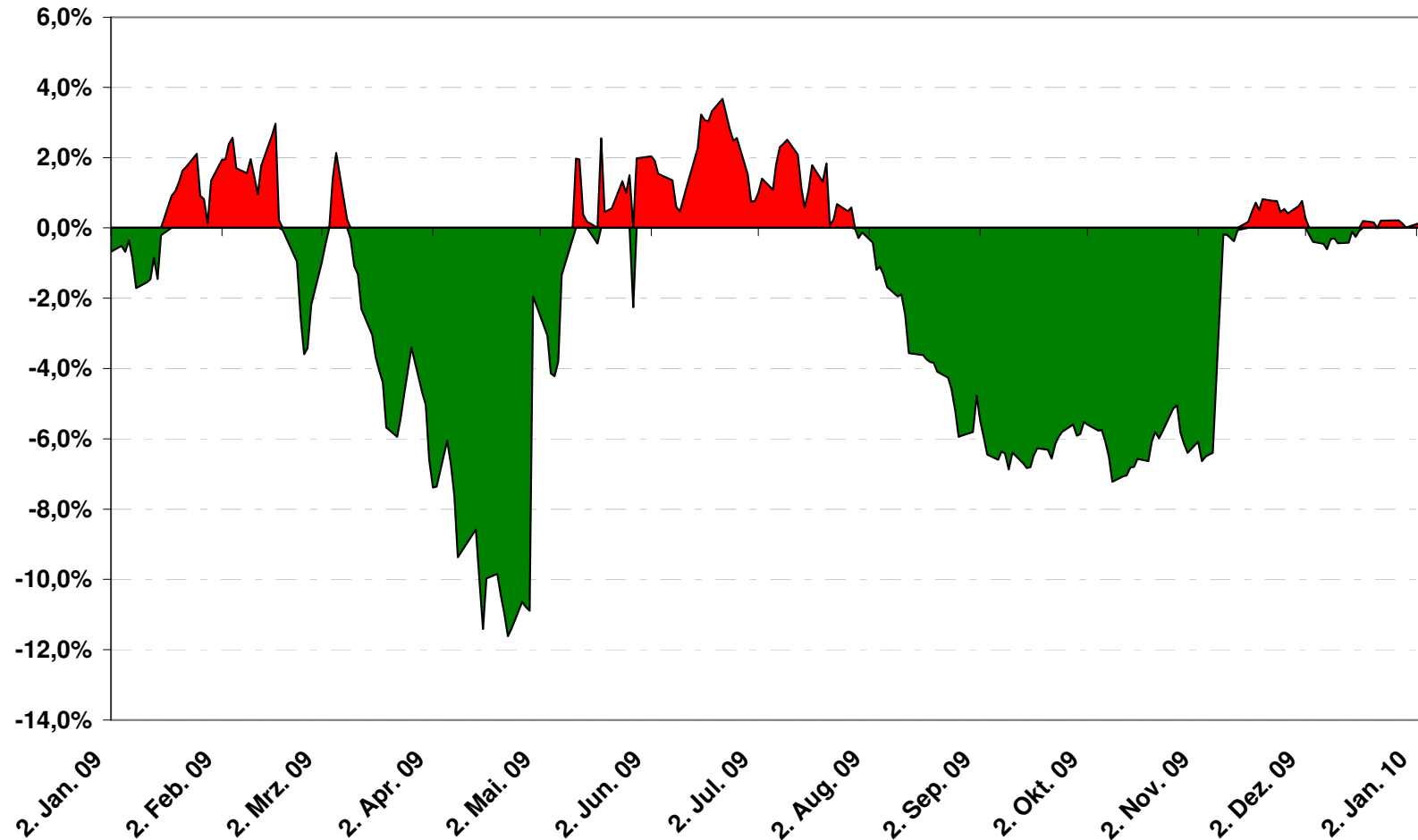
Lösung: Der Swap wird besichert

- Der Vertragspartner liefert Wertpapiere bester Qualität (z.B. Staatsanleihen) auf ein Clearstream-Konto (vergleichbar mit Treuhand-Konto)
- **Der Marktwert dieser Wertpapiere (Sicherheiten) übersteigt den aktuellen Marktwert des Swaps**
- Erfüllt der Vertragspartner seine Zahlungsverpflichtungen aus dem Swap nicht, kann der Fonds die gestellten Sicherheiten verwerten



Das Adressenausfallrisiko wird durch die Besicherung des Swaps vollständig eliminiert

Entwicklung des Swap-Wertes des ComStage DAX ETF

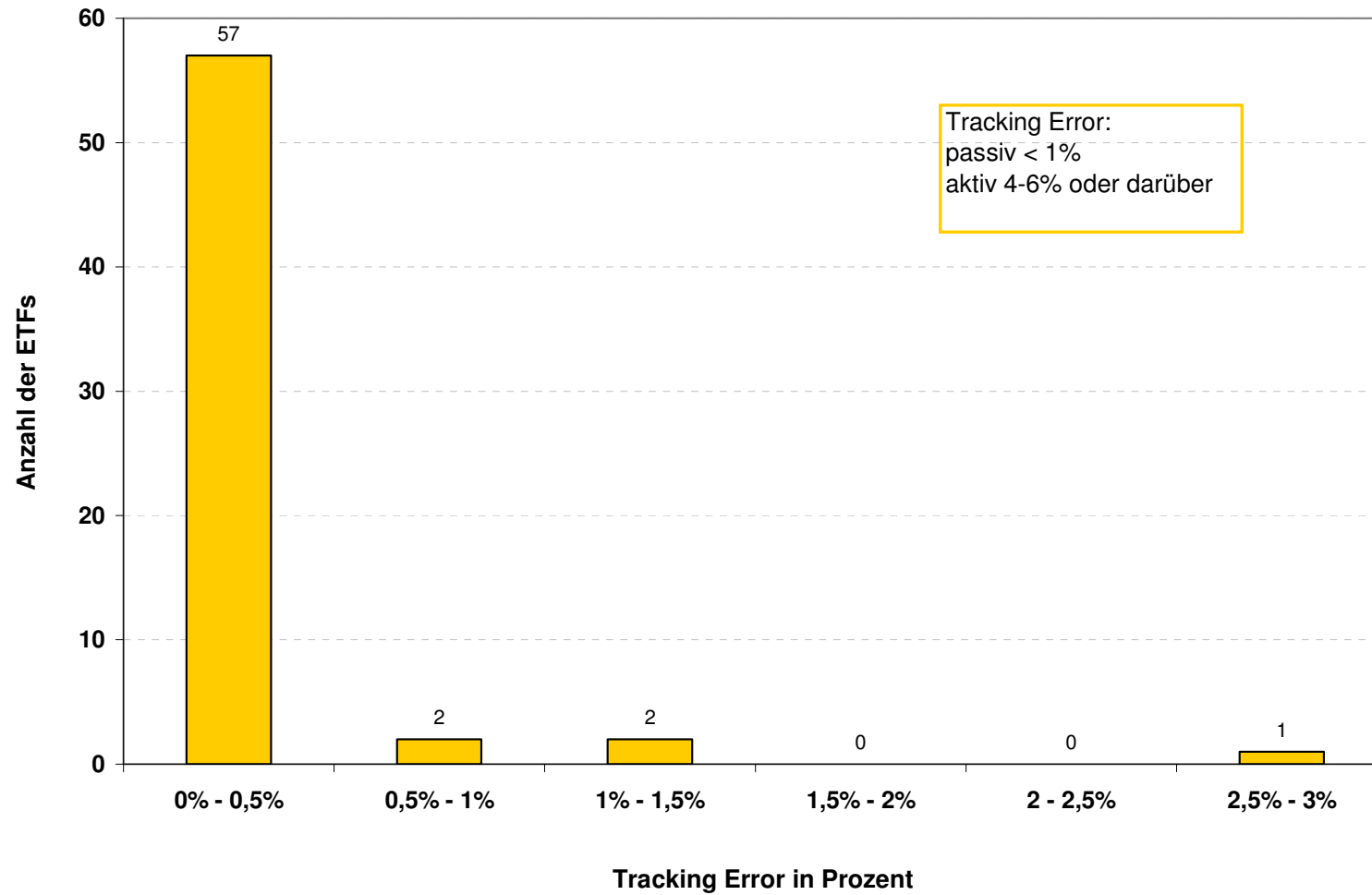


Quelle: Commerzbank AG, Stand Sep 2009

Inhaltsverzeichnis

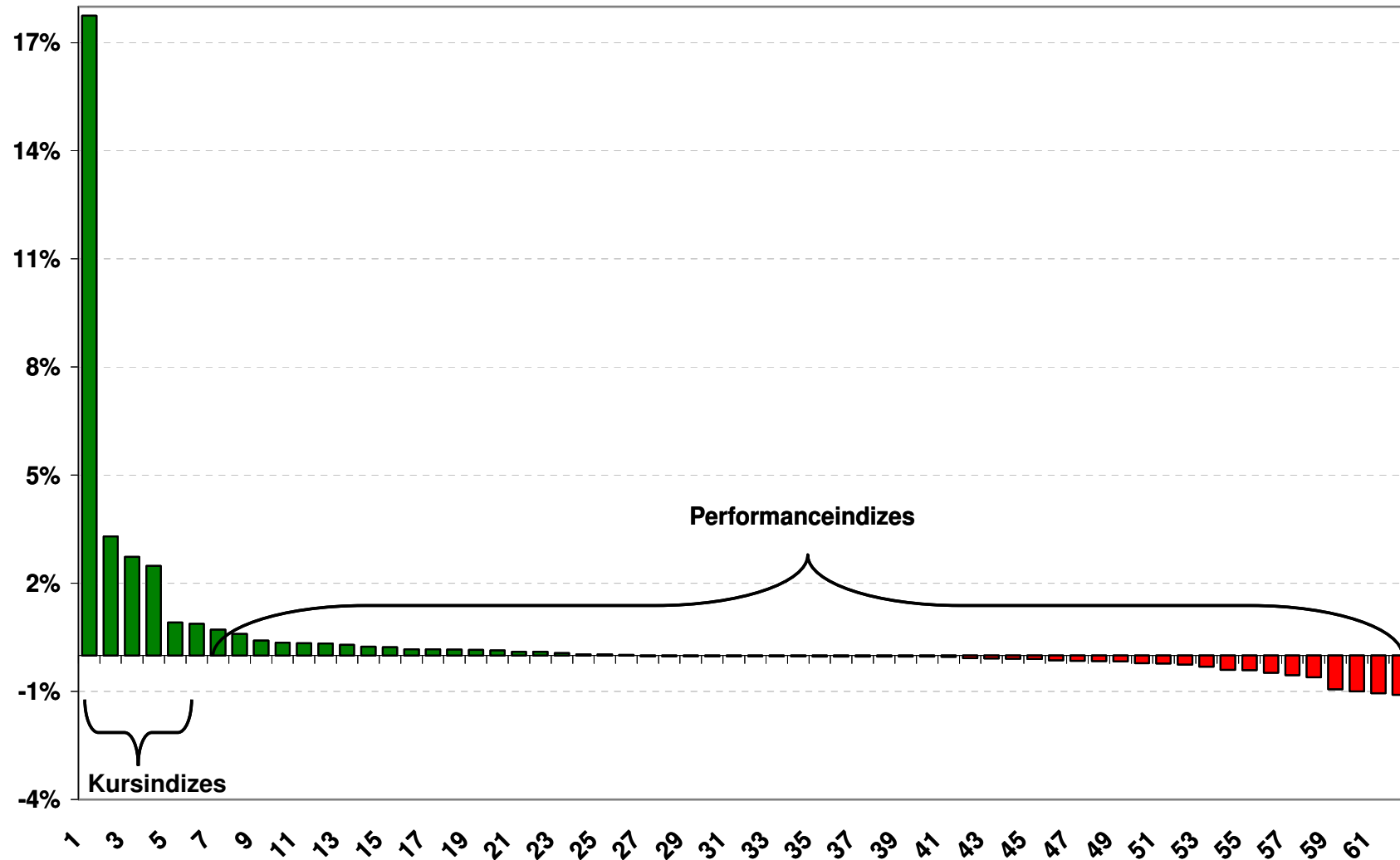
1. ETF – Marktentwicklung
2. ETFs bei der Commerzbank
3. Swap ETFs: Vor- und Nachteile
- 4. ETFs im Vergleich: Tracker ist nicht gleich Tracker**
5. Neu: ComStage Bond ETFs
6. Kontakt

Tracking Error (TE) – bei ComStage ETFs sehr gering



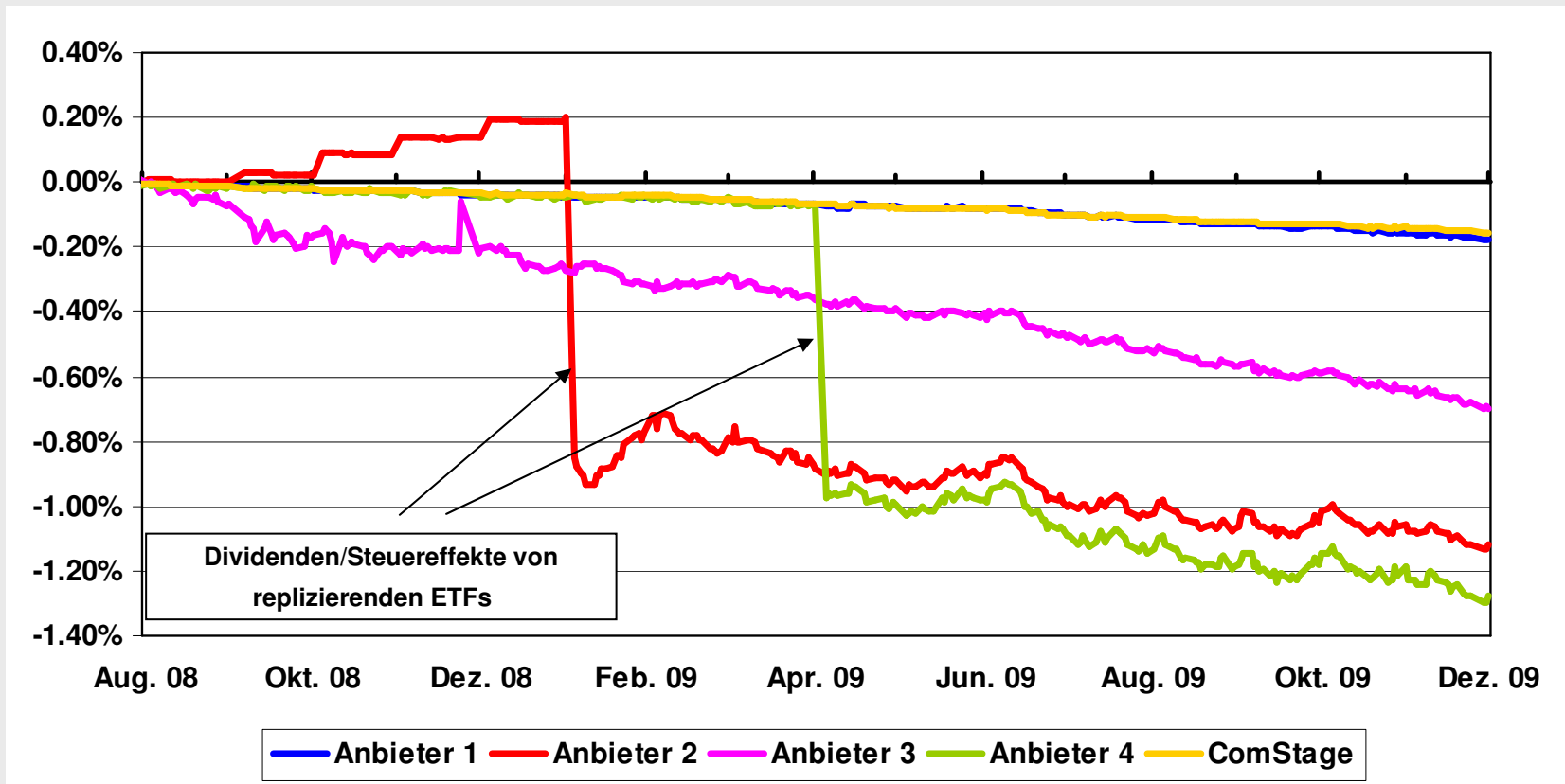
Quelle: ComStage, Stand Jan 2010

Performancevergleich der ComStage ETFs ggü. der Benchmark



Performance verschiedener ETFs versus Benchmark

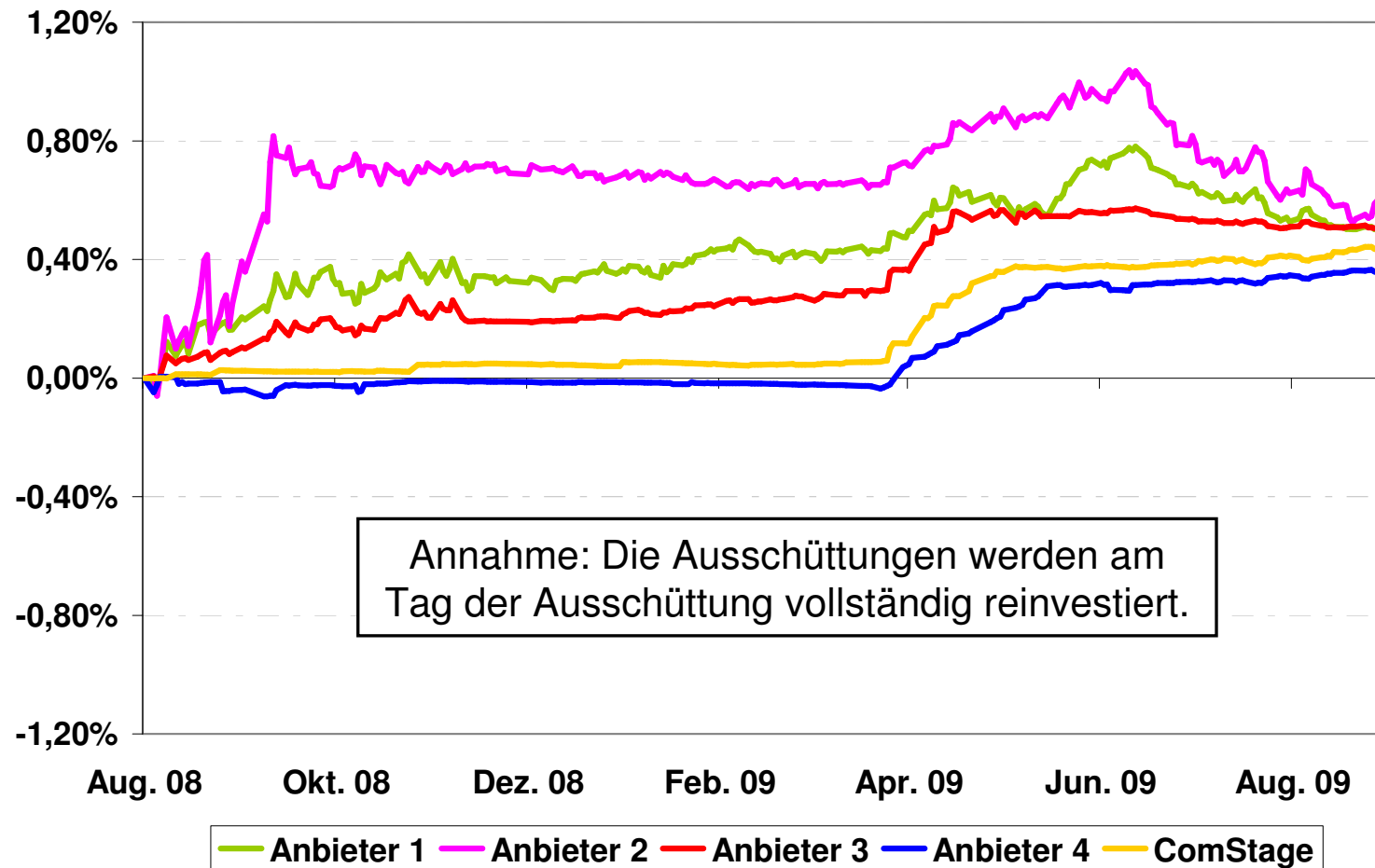
› Prozentuale Abweichung der DAX ETFs zur Benchmark



Quelle: ComStage, Stand: 07.01.2010

Performance verschiedener ETFs versus Benchmark

› Prozentuale Abweichung der DJ Euro Stoxx 50 ETFs zur Benchmark DJ Euro Stoxx 50 **Performanceindex**



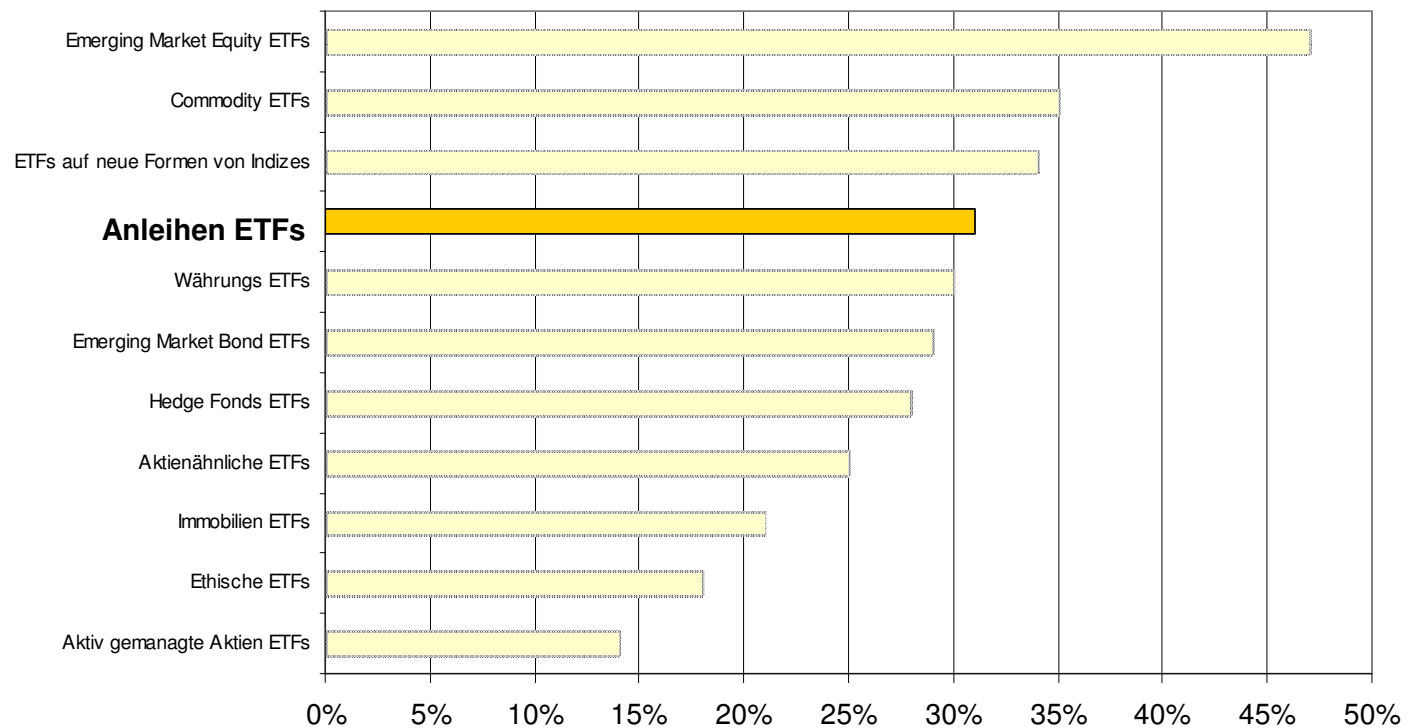
Inhaltsverzeichnis

1. ETF – Marktentwicklung
2. ETFs bei der Commerzbank
3. Swap ETFs: Vor- und Nachteile
4. ETFs im Vergleich: Tracker ist nicht gleich Tracker
5. **Neu: ComStage Bond ETFs**
6. Kontakt

ComStage Bond ETFs



Welchen ETF-Typ möchten Sie gerne stärker vertreten sehen



Quelle: The EDHEC European ETF Survey 2009, Umfrage unter 360 Vermögensverwaltern/Portfoliomanagern



ComStage Bond ETFs



Produktidee:

- Bisher waren mit den ComStage ETFs Investments in Aktien, Rohstoffe und Geldmarkt möglich
- In Rentenpapiere als populäre Anlageklasse, besonders bei konservativen Anlegern und in schwachen Börsenphasen, konnte über die ComStage ETFs jedoch nicht investiert werden
- Diese Lücke schließen die neuen ComStage Bond ETFs

Die Indizes:

- Als Basis für die ComStage Bond ETFs wurden verschiedene Renten Indizes aus der iBoxx-Reihe vom renommierten Indexanbieter Markit ausgewählt
- Enthalten sind entweder eine Auswahl deutscher Staatsanleihen oder eine Zusammenstellung der liquidesten Staatsanleihen der Eurozone
- Je nach Index variiert die Laufzeit der Anleihen

ComStage Bond ETFs



- Belgien
- Deutschland
- Finnland
- Frankreich
- Griechenland
- Irland
- Italien
- Niederlande
- Österreich
- Portugal
- Spanien

iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 1-3



Rahmenbedingungen

- Minimales ausstehendes Volumen 2 Mrd. €
- Staatsanleihen der Eurozone, die auf € oder andere alte Währungen der Eurozone lauten
- Laufzeit 1-3 Jahre
- Restlaufzeit von mindestens 1,5 Jahren (zum Investitionszeitpunkt)

Ranking

Die 25 größten Emissionen nach Volumen

Auswahl der Anleihen

Auswahlkriterien für die Anleihen

- Größtes Volumen
- Jüngstes Emissionsdatum
- Lange Restlaufzeit (Duration)
- Max. 4 Anleihen pro Emittent

iBoxx € Liquid Sovereigns Diversified 1-3

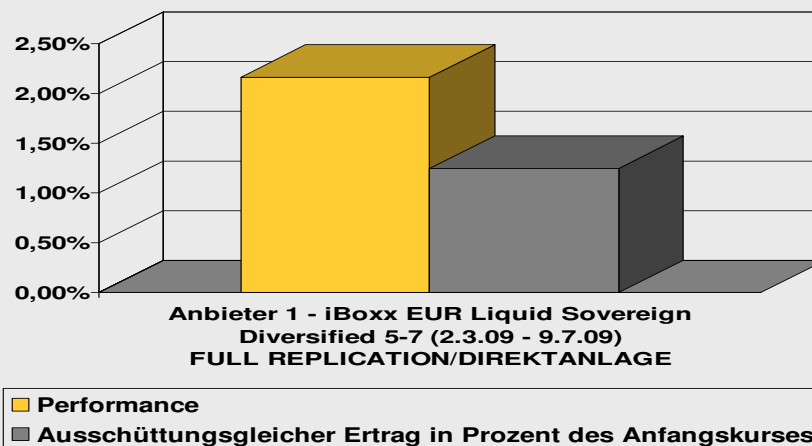


Quelle: Reuters

ComStage Bond ETFs



Steuerliche Aspekte:

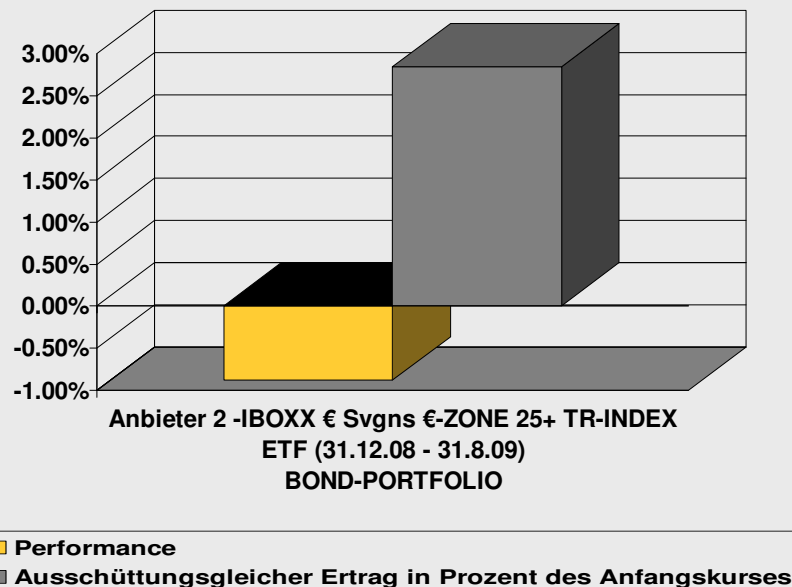


- Full Replication Fonds bilden den zu Grunde liegenden Index 1:1 ab, indem die Anleihen gekauft werden, aus denen der Index besteht
- Die Performance resultiert in diesem Fall zu einem Großteil aus den thesaurierten Zinszahlungen aus den Anleihen
- Diese stellen einen ausschüttungsgleichen Ertrag dar und müssen dementsprechend versteuert werden

ComStage Bond ETFs



Steuerliche Aspekte:

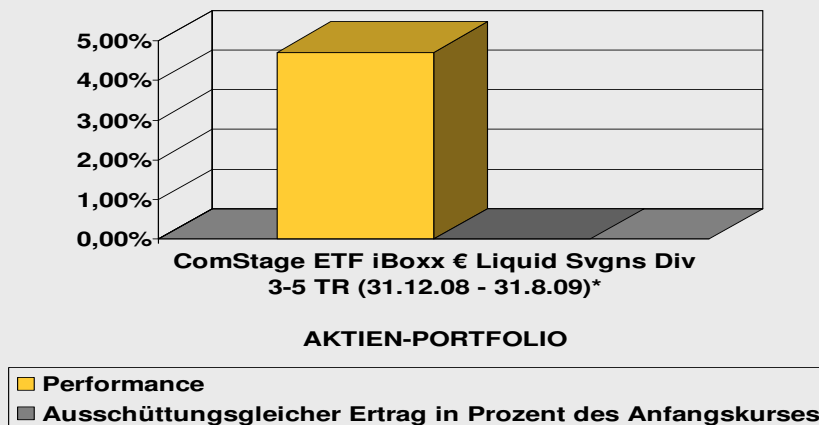


- Auch bei den ETFs auf Swap-Basis existieren Unterschiede
- Dieser Anbieter investiert in seinem Trägerportfolio in verschiedene Anleihen
- Auch in diesem Fall entsteht durch die thesaurierten Zinsen aus den Anleihen im Trägerportfolio ein ausschüttungsgleicher Ertrag
- Im Extremfall kann so eine negative Nachsteuerrendite entstehen, wenn die Performance aus dem Zielinvestment unter der entstehenden Steuerlast aus dem Trägerportfolio liegt

ComStage Bond ETFs



Steuerliche Aspekte:



- ComStage Bond ETFs investieren in das gleiche Trägerportfolio wie alle anderen ComStage ETFs – Europäische Bluechips, möglichst ohne ordentliche Erträge
- Aus diesen fließen dem Fonds keinerlei ausschüttungsgleiche Erträge zu, da sie keine Dividende realisieren
- Der Wertentwicklung stehen somit keine Steuerzahlungen während der Haltedauer gegenüber

Fondskonstruktion - Swap ETF

Commerzbank/Hedgepartner

Fondsgesellschaft

iBoxx € Liquid Sovereigns
Diversified 1-3 TR

Hedge z.B. mit Bonds
(Indexkomponenten)

Emittent	Laufzeit	Gewicht
FRANCE	12.07.2011	5,96%
GERMANY	08.04.2011	5,47%
ITALY	15.10.2012	5,16%
SPAIN	30.04.2011	5,11%
FRANCE	12.01.2013	5,09%
⋮	⋮	⋮
⋮	⋮	⋮

Performance
Tausch
(SWAP)

Portfolio aller ComStage ETFs

Nr	Name	% Basketgewicht
1	DEUTSCHE BANK N	3,70%
2	BASF SE	3,70%
3	BAY MOT WERKE	3,70%
4	DEUTSCHE POST NA	3,70%
5	DT TELEKOM N	3,70%
6	BAYER AG	3,70%
7	DT BOERSE N	3,70%
8	HENKEL AG&CO VZ	3,70%
9	LINDE	3,70%
10	RWE AG	3,70%
11	DAIMLER AG N	3,70%
12	SAP AG	3,70%
13	ADIDAS	3,70%
14	DT LUFTHANSA AG	3,70%
15	ALLIANZ SE	3,70%
16	MUENCH. RUECK N	3,70%
17	E.ON AG NA	3,70%
18	NOKIA	3,70%
19	L' OREAL	3,70%
20	SANOFI-AVENTIS	3,70%
21	DANONE	3,70%
22	AXA	3,70%
23	BNP PARIBAS	3,70%
24	FRANCE TELECOM	3,70%
25	GENERALI ASS	3,70%
26	INTESA SANPAOLO	3,70%
27	ENI	3,70%
28	Total Return Swap	0%
		100,00%

ComStage Bond ETFs



WKN	ETF	TER	Järl. Rendite des Index	Duration
ETF500	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified TR	0,12%	3,520	5,980
ETF501	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 3m-1 TR	0,12%	0,622	0,402
ETF502	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 1-3 TR	0,12%	1,893	2,146
ETF503	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 3-5 TR	0,12%	2,636	3,847
ETF504	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 5-7 TR	0,12%	3,091	5,453
ETF505	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 7-10 TR	0,12%	3,686	7,074
ETF507	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 10-15 TR	0,12%	4,264	9,235
ETF508	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 15+ TR	0,12%	4,406	13,967
ETF509	ComStage ETF iBoxx € Liquid Sovereign Diversified 25+ TR	0,12%	4,519	15,743
ETF520	ComStage ETF iBoxx € Sovereigns Germany Capped 3m-2 TR	0,12%	0,793	0,920
ETF521	ComStage ETF iBoxx € Sovereigns Germany Capped 1-5 TR	0,12%	1,637	2,441
ETF522	ComStage ETF iBoxx € Sovereigns Germany Capped 5-10 TR	0,12%	2,833	6,067
ETF523	ComStage ETF iBoxx € Sovereigns Germany Capped 10+ TR	0,12%	3,915	13,089

Inhaltsverzeichnis

1. ETF – Marktentwicklung
2. ETFs bei der Commerzbank
3. Swap ETFs: Vor- und Nachteile
4. ETFs im Vergleich: Tracker ist nicht gleich Tracker
5. Neu: ComStage Bond ETFs
- 6. Kontakt**

Fabian Behnke
Equity Markets and Commodities
Derivatives and ETFs External Distribution

Tel. +49 (0)69 / 136-2 91 72

Fax +49 (0)69 / 136-4 24 04

Mail fabian.behnke@commerzbank.com

Zentrale
Kaiserplatz
Frankfurt am Main
www.commerzbank.de

Mainzer Landstrasse 153

60327 Frankfurt am Main

Tel. +49 (0)69 / 136-20

Mail info@commerzbank.com

Disclaimer

Die vorstehenden steuerlichen Ausführungen stellen die Auffassung der Commerzbank AG zu den steuerlichen Aspekten im Zusammenhang mit Exchange Traded Funds. Die Information wurde sorgfältig zusammengestellt und beruht auf der der Commerzbank AG bekannten Gesetzeslage per Oktober 2009. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch von der Commerzbank AG nicht übernommen werden. Die Information darf nicht als eine Garantie in einem steuerlich nicht abschließend geklärten Bereich missverstanden werden. Die Commerzbank AG weist darauf hin, dass sich die steuerliche Behandlung – ggf. auch rückwirkend – aufgrund zukünftiger Änderungen der gesetzlichen Vorschriften ändern kann. Da zurzeit nicht abschließend durch höchstrichterliche Rechtsprechung oder Erlasse der Finanzverwaltung geklärt, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzgerichte und/oder – behörden auch eine andere steuerliche Beurteilung für zutreffend halten

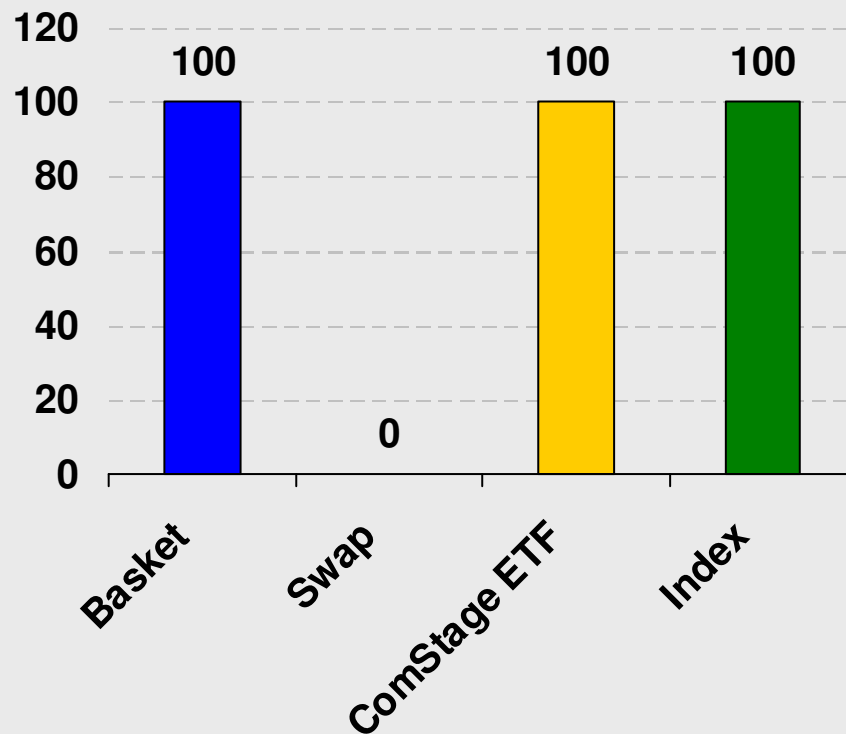
Bitte beachten Sie zudem, dass letztlich die individuelle steuerliche Situation des Anlegers bzw. der Beteiligten berücksichtigt werden muss. Um dies zu gewährleisten, sollte unbedingt ein steuerlicher Berater hinzugezogen werden, denn nur im Rahmen einer individuellen steuerlichen Beratung können die steuerlich relevanten Besonderheiten des jeweiligen Beteiligten angemessen berücksichtigt werden.

Dieser Ausarbeitung liegen Informationen zu Grunde, die wir für verlässlich halten. Die Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit können wir nicht übernehmen. Die allein maßgeblichen vollständigen Verkaufsbedingungen und weitere Einzelheiten der Emission sind dem Basisprospekt und den endgültigen Bedingungen bzw. dem Prospekt zu entnehmen, den Sie unter Angabe der WKN bei der Commerzbank AG, ZTB M 2.3.3, Neuemissionen, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main, anfordern können. Stand:18. Januar 2010.

Funktionsweise - Ausgangssituation



Trägerportfolioentwicklung =
Indexentwicklung



Ausgangssituation

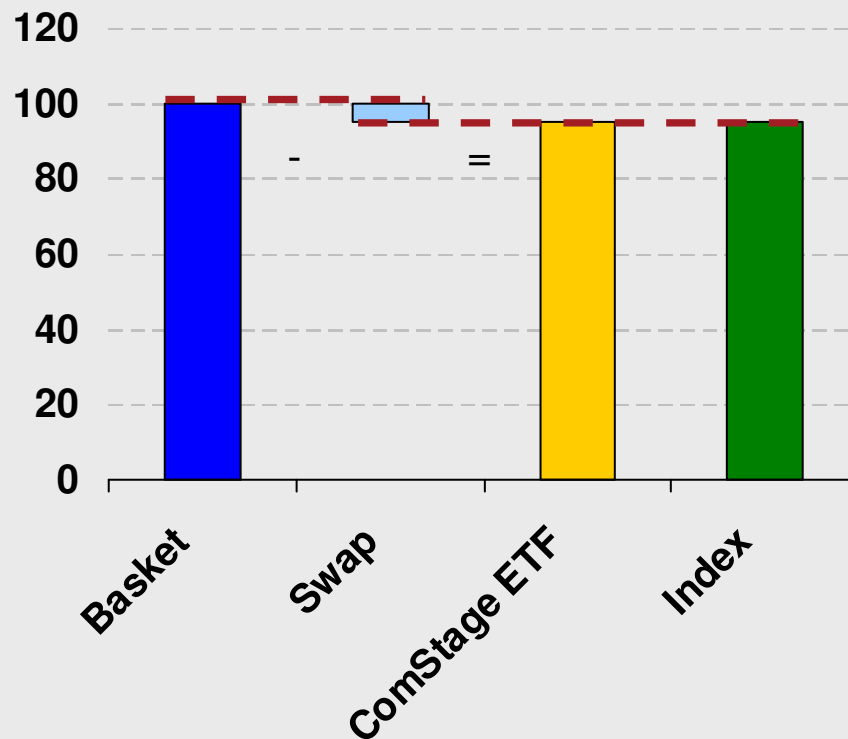
Index-Wert	= 100
Basket-Wert	= 100
Swap-Wert	= 0
ComStage ETF-Wert	= 100

- › Der ComStage ETF investiert in das Basketportfolio und geht einen Total Return Swap mit der Commerzbank ein. Der NAV (Nettoinventarwert) des ComStage ETF beträgt 100.

Funktionsweise – Szenario A



Trägerportfolioentwicklung >
Indexentwicklung



Szenario A – Trägerportfolio bleibt unverändert & Index fällt

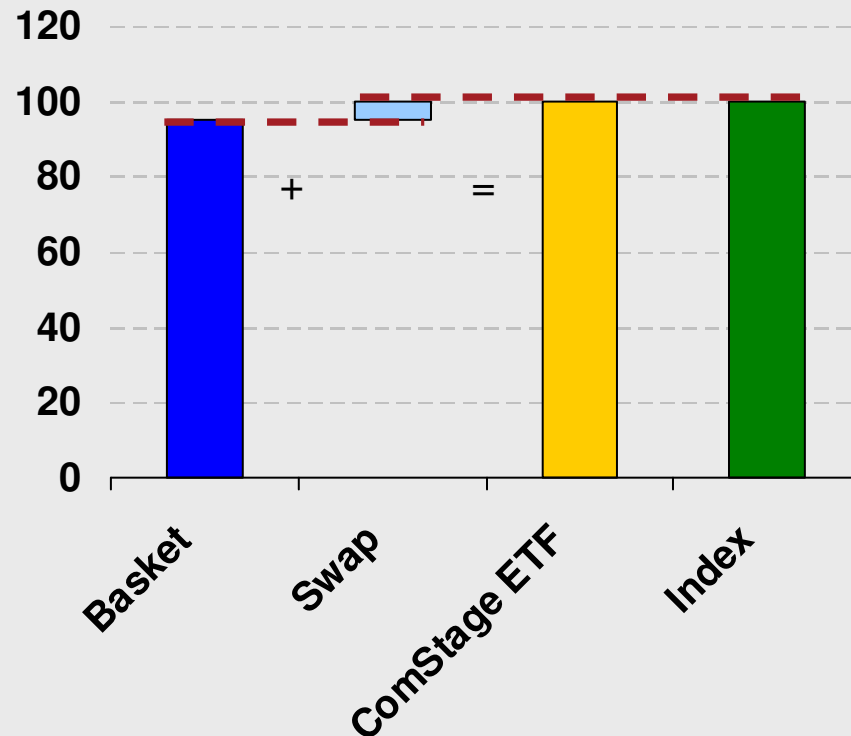
Index-Wert	= 95
Basket-Wert	= 100
Swap-Wert	= -5
ComStage ETF-Wert	= 95

- Der ComStage ETF zahlt die Performancedifferenz an den Swap-Partner Commerzbank. Der NAV (Nettoinventarwert) des ComStage ETF beträgt 95.

Funktionsweise – Szenario B



Trägerportfolioentwicklung < Indexentwicklung



Szenario B – Index bleibt unverändert & Trägerportfolio fällt

Index-Wert	= 100
Basket-Wert	= 95
Swap-Wert	= +5
ComStage ETF-Wert	= 100

- Der ComStage ETF erhält die Performancedifferenz vom Swap-Partner Commerzbank. Der NAV (Nettoinventarwert) des ComStage ETF beträgt 100.