

September 2016 | Ausgabe 67

# ideas

Ihr Magazin für Strukturierte Produkte und  
ETFs für die Schweiz | [www.ideas-magazin.ch](http://www.ideas-magazin.ch) 

## Ausserbörslicher Handel Schnell, effizient und vielfältig

### BRANCHEN

Öl- und Gaskonzerne:  
Ein Sektor versprüht  
neue Energie

### AKTIENSTRATEGIE

SMIM - Die Mid Caps  
haben den Gipfel  
erklommen

### WÄHRUNGEN

Türkische Lira:  
Zu früh für Entwarnung



**NEUES**

- 04 | **Die neue Faktor-Zertifikate-Broschüre:**  
Jetzt kostenlos bestellen
- 04 | **Hebelprodukte auf Edelmetalle:**  
Commerzbank & Swiss DOTS
- 04 | **Börsenkotierte Produkte im Fokus:**  
Nachemissionen von Faktor-Zertifikaten

**TITELTHEMA**

- 06 | **Swiss DOTS – Ausserbörslicher Handel:**  
Schnell, effizient und vielfältig

**TECHNISCHE ANALYSE**

- 14 | **MSCI Emerging Markets:**  
Technisches Comeback läuft
- 16 | **LafargeHolcim:**  
Solides technisches Fundament

**ACADEMY**

- 18 | **Technische Analyse verstehen:**  
Chartformationen –  
Symmetrisches Dreieck
- 20 | **Was ist eigentlich das Delta?**

**COMMERZBANK ANALYSEN**

- 22 | **Branchen: Öl- und Gaskonzerne –**  
Ein Sektor verspricht neue Energie
- 26 | **Aktienstrategie: SMIM – Die Mid Caps**  
haben den Gipfel erklommen
- 28 | **Währungen: Türkische Lira –**  
Zu früh für Entwarnung

**MÄRKTE**

- 30 | **Zahlen & Fakten: Meistgehandelte**  
Hebelprodukte



## AKTIONEN & TERMINE

- 32 | **Terminkalender:** Die wichtigsten Termine im September 2016
- 34 | **Save the Date:** Technische Analyse mit Sophia Wurm
- 35 | **Webinar-Reihe:** Webinare im September – Jetzt anmelden!

## COMPANY

- 36 | **Caran d’Ache:** Kindheitserinnerungen »Made in Switzerland«

## SERVICE

- 38 | Bestellkupon
- 39 | Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt

# Impressum

## Herausgeber

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

## Verantwortlich (Redaktion & Koordination)

Andreas Stocker

## Redaktionsteam dieser Ausgabe

Dominique Böhler, Ralf Fayad, Ulrich Leuchtmann,  
 Achim Matzke, Marc Pribram, Jan Schneider, Andreas Stocker,  
 Sophia Wurm

**Redaktionsschluss:** 31. August 2016

## Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe  
 D-65205 Wiesbaden-Nordenstadt  
 www.acmedien.de  
 Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

## Bildnachweis

Fotolia (Titel/Seite 7/9/10, 8/11/12, 14/15, 16/17, 18/19),  
 iStock (Seite 20/21, 28/29, 30/31, 38/39),  
 Kyken/photocase.de (Seite 26/27), Masterfile (Seite 4 oben),  
 Veer (Seite 4, 22/23/24/25, 32)

ISSN 1663-8662

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

Für Adressänderungen und Zustellungswünsche verwenden  
 Sie bitte die Bestellinformation auf Seite 38.

Jetzt kostenlos bestellen

## »Die neue Faktor-Zertifikate-Broschüre

Hebeln Sie die Märkte – lernen Sie die Funktionsweise von Faktor-Zertifikaten näher kennen und erfahren Sie, wie Sie mit den Produkten ausgeprägte Trendverläufe mit einem Hebel begleiten oder kurzfristige Kursbewegungen für sich nutzen können.

### Ein kurzer Überblick der Inhalte

- Grundlagen: So funktionieren Faktor-Zertifikate
- Hebel, Finanzierungs- und Zinskomponente: Worin liegt der Unterschied?
- Pfadabhängigkeit: Was bedeutet das und was gilt es zu beachten?
- Hebelwirkung und Anpassungsereignisse
- Verhalten bei konstanten und schwankenden Kursverläufen

Jetzt kostenlos bestellen! Kontaktieren Sie uns per E-Mail

[derivatives.swiss@commerzbank.com](mailto:derivatives.swiss@commerzbank.com) oder telefonisch **0800 11 77 11** (kostenlos).



Commerzbank & Swiss DOTS

## »Hebelprodukte auf Edelmetalle

Die Commerzbank hat ihr Angebot auf der ausserbörslichen Handelsplattform Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote) weiter ausgebaut und das Angebot an Produkten auf Gold und Silber deutlich erweitert. Die beiden Edelmetalle sind handelbar in Form von Warrants, Classic Turbo-Zertifikaten (Knock-Out Warrants) und BEST Turbo-Zertifikaten. Die gesamte Produktpalette finden Sie unter folgendem Link:

@ [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) <<



Börsenkotierte Produkte im Fokus

## »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 – dies war auch jüngst der Fall. Der Zweck einer Nachemission ist, 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 gegenüber dem Basiswert aufweisen als die neu lancierten Produkte, die bei rund 25 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. Gerne können Sie bei Fragen telefonisch unter **0800 11 77 11** oder per E-Mail unter [derivatives.swiss@commerzbank.com](mailto:derivatives.swiss@commerzbank.com) auf uns zurückkommen.

Die nachemittierten Faktor-Zertifikate finden Sie auf unserer Homepage:

@ [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) <<

# Der Weg zum Erfolg: optimieren statt kopieren



DOMINIQUE BÖHLER  
Head of Public Distribution  
& ETFs Schweiz

Laut einem Beitrag in einer Unternehmerpublikation besteht eine fast 99-prozentige Wahrscheinlichkeit, dass das »neu Geschaffene« jeweils eine Art Derivat bereits bestehender Geschäftsideen, Produkte oder Prozesse ist. Das Nachahmen ist ein natürlicher Trieb des Menschen: »Monkey see, monkey do«. Und gewisse Ideen sind dermassen genial, dass man sie einfach übernehmen muss.

Ziel sollte es allerdings sein, eine Sache nicht einfach nur zu kopieren, sondern sie zu verbessern, wenn man erfolgreich sein will. Schliesslich hat derjenige, der etwas bereits Bestehendes optimieren möchte, den erheblichen Vorteil, dass er das Vorgegebene analysieren kann, um zu erkennen, wo dessen Schwachstellen sind und wo Optimierungspotenziale liegen.

Nach meiner Erfahrung sind es meist die folgenden Schritte, die zum Ziel einer Verbesserung führen:

1. Erhöhe die Geschwindigkeit.
2. Mache das Produkt günstiger.
3. Verbessere seine Qualität.
4. Mache es jedermann zugänglich.
5. Adressiere damit gezielt einen Markt.
6. Schneide es passgenau auf den Kunden zu.
7. Erweitere die Zugriffsmöglichkeiten.
8. Mache es zu einem Erlebnis.

In dieser Ausgabe »feiern« wir das bereits zweijährige Bestehen unserer Partnerschaft mit der Handelsplattform Swiss DOTS. Näheres dazu finden Sie in unserem Titelthema ab Seite 6. Hier sei nur darauf hingewiesen, dass Swiss DOTS sämtliche in obiger

Aufzählung genannten Schritte vollzogen hat, um Bestehendes zu verbessern:

1. Es besteht ein direkter Zugang zum Emittenten und dessen Produktangebot.
2. Pauschalgebühr von 9,00 Schweizer Franken unabhängig von der Transaktionsgrösse.
3. Dank der Direktanbindung an den jeweiligen Emittenten verbesserte Preisverfügbarkeit und engere Spreads für das jeweilige Hebelprodukt.
4. Die Handelsplattform ist nicht nur professionellen Kunden, sondern auch Privatanlegern zugänglich.
5. Swiss DOTS adressiert gezielt den Hebelprodukte-Anleger.
6. Dank des gezielten Produktangebots konnten die Prozesse entsprechend optimiert werden. So können Hebelprodukte mit den bestmöglichen kommerziellen Eigenschaften zeitnah angeboten werden.
7. Über Swiss DOTS können zwischen 08.00 und 22.00 Produkte gehandelt werden. Man muss sich nicht nach den Börsenhandelszeiten richten.
8. Dank dieser Effizienz und den dadurch erhöhten Chancen ist der Handel über Swiss DOTS ein echtes Erlebnis.

Mit all diesen Vorteilen ist Swiss DOTS die attraktivste Plattform für den Handel mit Hebelprodukten in der Schweiz. Wir, aber gewiss auch die anderen drei Hebelprodukte-Anbieter bei Swiss DOTS, freuen uns mit Swissquote über diesen Erfolg.

Falls Sie Fragen zum Handel über Swiss DOTS, aber auch an der SIX haben, bitte ich Sie sich mit uns in Verbindung zu setzen. Wir freuen uns über jede Kontaktaufnahme.

Eine gewinnbringende Lektüre der aktuellen ideas-Ausgabe und einen erfolgreichen September wünscht Ihnen

Ihr

Titelthema – Swiss DOTS

# Ausserbörslicher Handel – Schnell, effizient und vielfältig



ANDREAS STOCKER  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

**Vor knapp zwei Jahren schloss sich die Commerzbank Swiss DOTS an. Seither hat die Geschäftsbank ihr Angebot auf der Plattform für den ausserbörslichen Handel mit Hebelpapieren sukzessive ausgebaut. Die Trader finden nicht nur eine grosse Auswahl an unterschiedlichen Produkttypen, auch der Basiswertefundus ist umfangreich und erstreckt sich von Indizes über Einzelaktien bis hin zu Rohstoffen. Zum zwei-jährigen Jubiläum baut die Commerzbank ihr Swiss DOTS-Angebot weiter aus.**

Nicht nur für Handwerker kommt es bei der Berufsausübung entscheidend darauf an, mit dem optimalen Werkzeug ausgerüstet zu sein. Auch an der Börse ist das verwendete Instrumentarium von wesentlicher Bedeutung. Das gilt auch und gerade für die Trader. Diese Anlegerspezies verbringt unzählige Stunden damit, Kurse, Charts und Nachrichten gebannt zu verfolgen. Dieses Verhaltensmuster dient dem Ziel, mit dem kurzfristigen Handel von Wertpapieren möglichst hohe Renditen einzufahren. Natürlich kann sich der Erfolg nur einstellen, wenn auf der einen Seite die Infrastruktur in Form einer modernen Handelstechnologie passt. Zum anderen sind die Trader auf schlagkräftige und kosteneffiziente Finanzinstrumente angewiesen – hierbei sind strukturierte Hebelprodukte häufig die erste Wahl.

Die Commerzbank schreibt es sich seit jeher auf die Fahnen, Anlegern das optimale Werkzeug an die Hand zu geben. Dabei sorgte die Geschäftsbank unter anderem mit der Einführung des Faktor-Zertifikats für Aufsehen. Das mit keinem fixen Laufzeitende und einem konstanten Hebel ausgestattete Derivat hat längst einen festen Platz im Schweizer Markt für strukturierte Produkte gefunden und wird mittlerweile auch von der Konkurrenz angeboten. Im Bemühen, den Tradern neben dem bestmöglichen Instrumentarium auch in puncto Handel optimale Bedingungen zu offerieren, schloss sich die Commerzbank Ende September 2014 Swiss DOTS an. Damit jährt sich dieser Schritt demnächst das zweite Mal. Grund genug, die Plattform selbst sowie den dort zur Verfügung stehenden »Werkzeugkasten« etwas genauer unter die Lupe zu nehmen.

## Spezielles Handelssystem

Im Mai 2012 lanciert der Onlinebroker Swissquote das Swiss Derivatives OTC Trading System, kurz Swiss DOTS. Im Namen der Plattform kommt ihr zentraler Wesenzug zum Ausdruck. Anleger handeln die hier vertretenen Hebelpapiere ausserbörslich oder eben »Over the Counter« (OTC). Damit stellt Swiss DOTS ein ergänzendes Angebot zur SIX Structured Products Exchange (SSPX), dem Segment der Schweizer Börse für strukturierte





Produkte, dar. Die Plattform – neben der Swissquote-Klientel steht sie mittlerweile auch PostFinance-Kunden offen – basiert auf einem Quote-Request-System. Nachdem sich ein Nutzer für ein bestimmtes Produkt entschieden hat, fordert er beim jeweiligen Emittenten einen Kurs für das Derivat seiner Wahl und die gewünschte Stückzahl an. Dieser wiederum offeriert einen Preis, zu dem der Anleger innerhalb von Sekunden zuschlagen kann.

An dieser Stelle kommt ein wichtiger Unterschied zum SIX-Modell ins Spiel: Während Kursstellungen an der Börse verbindlich sind, haben die angeschlossenen Häuser auf Swiss DOTS die Möglichkeit, ihre Offerte während des genannten Zeitfensters zurückzuziehen. Die Anbieter machen in der Regel eher selten von diesem Recht Gebrauch. In der Praxis kommt ein Rückzug der Offerte beispielsweise in äusserst volatilen Marktphasen am ehesten vor. Zwar kann es für den betroffenen Nutzer ein Ärgernis sein, nicht zu den gesehenen Konditionen zum Zug zu kommen. Auf der anderen Seite sorgt das Quote-Request-System dafür, dass Swiss DOTS relativ enge Geld-Brief-Spannen ermöglicht (siehe Abbildung unten). In der Praxis ist eine

Market-Maker-freundliche Handelsplattform wie Swiss DOTS ebenfalls im Sinne der Anleger. Diese profitieren von attraktiveren Spreads und höheren An- und Verkaufsvolumen (Sizes). Und gerade im aktiven Trading stellt der Spread eine zentrale Kostenkomponente dar.

Apropos Kosten: Pro Transaktion fällt auf Swiss DOTS, je nach Handelswährung, eine Pauschalgebühr von 9 Schweizer Franken, US-Dollar oder Euro an. Trotz des geringen Obolus sind auf der Plattform verschiedene Orderarten möglich. Dazu zählen sowohl gewöhnliche Market- als auch Limit-Aufträge. Anleger, die Verluste begrenzen respektive Gewinne absichern möchten, können problemlos Stop-Loss-Orders platzieren. Wichtig: Auf Swiss DOTS wird beim Erreichen der Stop-Loss-Marke sofort eine Verkaufsoffer mit Limit ausgelöst und ausgeführt und nicht erst beim nächst bezahlten Kurs, wie dies an der Börse der Fall ist. Zudem gilt es zu beachten, dass auf der ausserbörslichen Plattform die offizielle Handelsüberwachung nicht greift. Gleichwohl gelten strikte Regeln, um zu verhindern, dass Anleger markt-fremde Preise bezahlen. Nicht nur die Vermeidung von Mistrades



Swiss DOTS - Order-Ausführung via Quote Request



steht für Swissquote und die teilnehmenden Emittenten im Fokus, generell haben transparente und faire Konditionen für alle Beteiligten eine hohe Priorität. Zumal allein die Konkurrenzsituation die Banken zwingt, die bestmöglichen Quotes zu stellen.

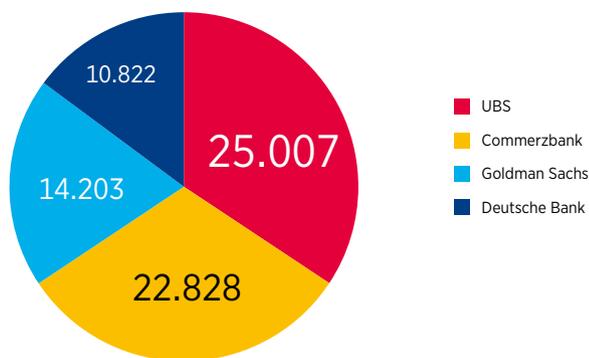
»Im Mai 2012 lanciert der Onlinebroker Swissquote das Swiss Derivatives OTC Trading System, kurz Swiss DOTS.«

#### Wachsende Produktvielfalt

Diesbezüglich hat sich in den vergangenen Jahren einiges getan. Als Swiss DOTS an den Start gingen, waren mit UBS und Goldman Sachs zwei Gründungspartner mit von der Partie. Sie nahmen sich vor, die Zahl der handelbaren

Produkte bis Ende 2012 auf mehr als 20.000 Stück zu hieven. Mittlerweile umfasst der Fundus annähernd 73.000 Papiere. Zum Vergleich: An der SSPX stehen momentan knapp 21.000 Hebelprodukte zur Auswahl. Einen Sprung nach vorne bescherte dem OTC-System die Commerzbank. Die dritte Partnerin brachte nicht nur eine schlagkräftige und bewährte Handelsinfrastruktur mit. Sie schloss sich der Plattform zudem mit dem Anspruch an, mittelfristig mehr als 20.000 Hebelprodukte auf Swiss DOTS anzubieten. Knapp zwei Jahre später übertrifft die Commerzbank ihre eigene Vorgabe um mehr als ein Zehntel. Damit ist sie – gemessen an der Zahl der handelbaren Produkte – der zweitgrösste Anbieter auf Swiss DOTS. Grafik 1 zeigt, dass der ausserbörsliche Markt ein weiteres Mal Verstärkung bekommen hat. Im Oktober 2015 kam mit der Deutschen Bank ein vierter Emittent dazu.

**Grafik 1: Swiss DOTS – Emittenten und Anzahl der von ihnen gehandelten Produkte**



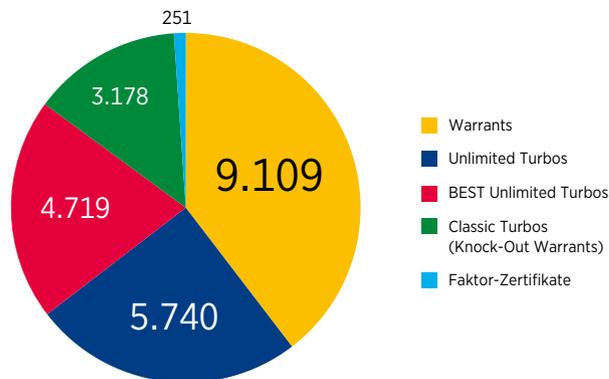
Stand: August 2016; Quelle: Swissquote

#### DIREKTHANDEL MIT IN DEUTSCHLAND KOTIERTEN PRODUKTEN

Eine weitere Möglichkeit, strukturierte Produkte zu handeln – neben der SSPX und Swiss DOTS –, ist der ausserbörsliche Direkt-handel mit in Deutschland kotierten Produkten. Dieser wird ebenfalls von Swissquote angeboten. Kunden des Brokers können direkte Transaktionen (via Quote Request und weitere Ordertypen) mit der Commerzbank eingehen. Das Produktspektrum umfasst gut 160.000 Produkte – und nicht bloss Hebelprodukte, sondern auch Anlageprodukte wie Barrier Reverse Convertibles. Was zeigt, welch immenser Fundus sich auf diese Weise erschliesst. Swissquote bietet den Live-Handel zu einem Fixpreis von 9 Euro je Transaktion an, die Handelszeiten sind von 08.00 bis 22.00 Uhr.

Die Commerzbank hat in den vergangenen Monaten vor allem die Palette der handelbaren Warrants ausgebaut. Damit stehen auf Swiss DOTS aktuell mehr als 9.000 Varianten dieser Struktur zur Auswahl. Einen weiteren Schwerpunkt bilden Turbos – hier haben Anleger die Wahl zwischen den Varianten »Classic«, »Unlimited« und »BEST Unlimited«. Derweil ist die Zahl der auf Swiss DOTS vertretenen Faktor-Zertifikate noch relativ gering (siehe Grafik 2). Allerdings soll sich das schon bald ändern. In den kommenden Wochen und Monaten möchte die Commerzbank die Palette deutlich aufstocken. Im Rahmen dieser Produkt-

**Grafik 2: Swiss DOTS – Commerzbank-Produkte nach Typ**



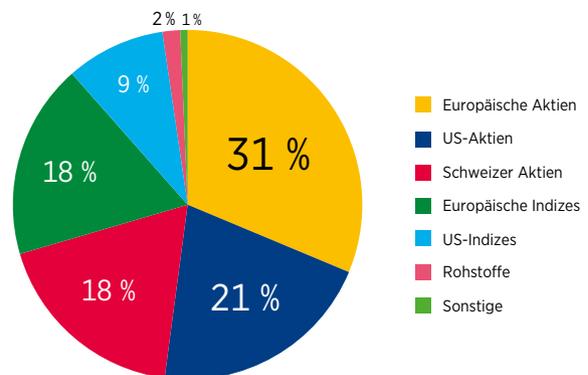
Stand: August 2016; Quelle: Commerzbank

offensive sind auch höhere Hebel geplant. Beispiel DAX: Aktuell können sich Anleger mit einem konstanten Faktor von maximal 6 auf der Long- respektive Short-Seite im deutschen Leitindex positionieren. Zukünftig soll es möglich sein, die täglichen Kursbewegungen dieser Benchmark mit einem Faktor von bis zu 10 abzugreifen.

### Enorme Fülle an Basiswerten

Während der DAX von Anfang an zum auf Swiss DOTS handelbaren Universum zählte, hat die Commerzbank den Basiswertefundus in den vergangenen beiden Jahren nach und nach ausgebaut. Neben weiteren namhaften Indizes umfasst er Aktien aus Europa, den USA und Asien sowie Rohstoffe. Auf dem alten Kontinent beheimatete Unternehmen geben den Ton an, die Commerzbank bietet aus diesem Segment mehr als 7.000 Hebelprodukte auf Swiss DOTS an. Die Liste der vertretenen Titel geht quer durch die Sektoren. Sei es der vom Abgasskandal gebeutelte Autokonzern VW, der vor einem Zusammenschluss mit dem Konkurrenten SABMiller stehende Brauereikonzern Anheuser-Busch InBev oder der erfolgreiche Windkraftspezialist Vestas: Anleger können die verschiedensten Wirtschaftszweige und Themen abdecken. Bei nahezu 4.800 Produkten ist die Auswahl an Produkten auf US-Aktien vielfältig. Dazu zählen gestandene Industriekonzerne wie Boeing oder General Electric genauso wie die vergleichsweise jungen Internetgiganten Amazon, eBay und Facebook.

**Grafik 3: Swiss DOTS – Commerzbank-Produkte nach Basiswertkategorie**



Stand: August 2016; Quelle: Commerzbank



Selbstverständlich ist auch die Auswahl an heimischen Basiswerten gross. Mehr als 4.200 Swiss DOTS-Papiere der Commerzbank beziehen sich auf eine Schweizer Aktie. Natürlich dürfen dabei die SMI-Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche nicht fehlen. Gleichzeitig können die Trader ihrer Leidenschaft in der zweiten Börsenreihe nachgehen. Erfolgreiche Mid Caps wie Lindt & Sprüngli, Logitech oder Straumann zählen längst zum Standardprogramm. Derweil ist der Rohstoffbereich noch am wachsen. Schon jetzt sind Edelmetalle, Energieträger sowie ausgewählte Metalle und Soft Commodities im Spektrum der

handelbaren Basiswerte enthalten. Vor allem Öl übt auf die Trader eine besondere Faszination aus. Quer durch alle Strukturen ist das schwarze Gold regelmässig unter den Umsatzspitzenreitern vertreten. Über eine Mangel an Tradingchancen konnte man sich hier in den vergangenen Monaten wahrlich nicht beschweren. Im Februar brach der nächstfällige Terminkontrakt auf die US-Rohölsorte Western Texas Intermediate (WTI) bis 26,72 US-Dollar ein. Der anschliessende Rebound führte die Notierung um mehr als 90 Prozent bis 51,67 US-Dollar nach oben, ehe der Preis ein weiteres Mal nachgab (vgl. Seite 22).

Suchfunktion für Swiss DOTS-Produkte auf der Commerzbank-Homepage

Als Anleger haben Sie die Möglichkeit, auf der Homepage der Commerzbank das passende Swiss DOTS-Hebelprodukt zu finden.

Auf [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) gelangen Sie über die Rubrik »Produktsuche« direkt zur Suchmaske. Dort können Sie die Produktsuche verfeinern und beispielsweise nach Produkttyp, Basiswertkategorie, Basiswert oder Fälligkeit filtern.

Überdies können Sie den Handelsplatz »Swiss DOTS« anwählen, um bloss zu den Swiss DOTS-kotierten Produkten zu gelangen. Sollte danach die Auswahl noch zu gross sein, kann die Suche noch zusätzlich verfeinert werden, zum Beispiel nach Strike-Preisen oder Höhe des Hebels.

Wenn Sie Ihr Wunschprodukt gefunden haben, können Sie dieses mittels der Valorenummer direkt auf der Swisquote-Seite finden und dort handeln.

Valore	Basiswert	Typ	Preisverhältnisse	Strike	Stopperhöhe	Hebel	Kurs
31791483	Actelion	Bull	10:1	120.00 CHF	130.00 CHF	5.7	4.28
32032740	Actelion	Bull	10:1	138.00 CHF	138.00 CHF	6.4	3.491
31791488	Actelion	Bull	10:1	130.00 CHF	130.00 CHF	4.9	3.291
32887080	Actelion	Bull	10:1	154.00 CHF	154.00 CHF	17.3	0.822
32883081	Actelion	Bull	10:1	150.00 CHF	150.00 CHF	12.1	1.313
32172729	Actelion	Bull	10:1	144.00 CHF	144.00 CHF	6.4	1.901
31003738	Actelion	Bull	10:1	134.00 CHF	134.00 CHF	5.5	2.892
32075430	Actelion	Bull	10:1	158.00 CHF	158.00 CHF	25.5	0.344
32993380	Actelion	Bull	10:1	148.00 CHF	148.00 CHF	10.6	1.007
31791384	Actelion	Bull	10:1	138.00 CHF	138.00 CHF	4.8	3.491
31791483	Actelion	Bull	10:1	134.00 CHF	134.00 CHF	4.1	3.89
32075436	Actelion	Bull	10:1	160.00 CHF	160.00 CHF	44.5	0.344
32173131	Actelion	Bull	10:1	140.00 CHF	140.00 CHF	7.3	2.296
32012673	Actelion	Bull	10:1	150.00 CHF	150.00 CHF	12.2	1.303
32783237	Actelion	Bull	10:1	138.00 CHF	138.00 CHF	6.5	3.479
32881384	Actelion	Bull	10:1	130.00 CHF	130.00 CHF	4.9	3.271
32981396	Actelion	Bull	10:1	124.00 CHF	124.00 CHF	4.2	3.889
32164538	Actelion	Bull	10:1	156.00 CHF	156.00 CHF	28.7	0.342
32783258	Actelion	Bull	10:1	134.00 CHF	134.00 CHF	5.6	2.873
32012671	Actelion	Bull	10:1	148.00 CHF	148.00 CHF	10.7	1.495



## PRODUKTSUCHE – SO BEWAHREN SIE IM SWISS DOTS-UNIVERSUM DEN ÜBERBLICK

Anleger haben unterschiedliche Möglichkeiten, sich auf die Suche nach dem geeigneten Hebelprodukt zu machen.

Auf der Webseite von Swissquote kann unter [www.swissquote.ch](http://www.swissquote.ch) (Rubrik Warrants & Derivate > Swiss DOTS > Alle Produkte) das gesamte Swiss DOTS-Spektrum durchforstet werden. Dabei stehen verschiedene Auswahlkriterien wie Produkttyp, Verfalltermin oder Anbieter zur Verfügung.

Besonders viele Stellschrauben bieten die Suchfunktionen auf der Internetpräsenz der Commerzbank [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) (Rubrik Produktsuche (vgl. Grafik Seite 12)). Um in das ausserbörsliche Spektrum zu gelangen, kann das Raster »Handelsplatz« auf Swiss DOTs gestellt werden. Anschliessend können die Nutzer den zur Verfügung stehenden Fundus bequem nach bestimmten Produkttypen oder Basiswertkategorien filtern. Sobald beispielsweise

eine Voreinstellung auf »Schweizer Aktien« erfolgt, beinhaltet das zweite Raster nur noch die zur Verfügung stehenden heimischen Basiswerte. Mit der Auswahl konkreter Strukturen oder Einzeltitel lässt sich die Suche weiter verfeinern. Sobald der »Search«-Button gedrückt wird, listet das System blitzschnell sämtliche Produkte auf, die den gewählten Kriterien entsprechen. Während hier bereits die wichtigsten Informationen vorliegen, reicht ein kurzer Wischer auf die einzelnen Zeilen, um weitere Produktdetails auf dem Bildschirm zu sehen. Der nächste Klick öffnet ein neues interaktives Fenster mit Kursinformationen, Stammdaten, Kennzahlen sowie Charts.

So vielseitig die skizzierten Suchfunktionen auch sind – die finale Entscheidung für einen Basiswert, die geeignete Produktart und vor allem den optimalen Einstiegszeitpunkt müssen Anleger weiterhin selber treffen.

Symbol	ISIN	Basiswert	Währung	Produkttyp	Cap	Strike	Indikatorwert	IBV	Verf.	IBV	IBV	IBV	
22080108	US000108	US000108	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-05-2016	CHF	0.000	0.000	0.00 %
22080109	US000109	US000109	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-10-2016	CHF	0.000	0.000	0.00 %
22080110	US000110	US000110	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-05-2017	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080111	US000111	US000111	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-10-2016	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080112	US000112	US000112	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-05-2017	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080113	US000113	US000113	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-10-2016	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080114	US000114	US000114	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-05-2017	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080115	US000115	US000115	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-10-2016	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080116	US000116	US000116	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-05-2017	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080117	US000117	US000117	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-10-2016	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080118	US000118	US000118	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-05-2017	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080119	US000119	US000119	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-10-2016	CHF	1.024	1.024	0.00 %
22080120	US000120	US000120	Swiss DOTS	2100 - Monat	Cap	1000	10.00	10.00	10-05-2017	CHF	1.024	1.024	0.00 %

Suchfunktion für Swiss DOTS-Produkte auf der Swissquote-Homepage

### Dominierende Indizes

Dass hohe Volatilitäten ein günstiger Nährboden für das aktive Trading sind, zeigt sich auch daran, dass Finanzaktien zu den Lieblingen der Swiss DOTS-Nutzer zählen. Bekanntlich schlugen die Kurse in diesem Sektor in den vergangenen Monaten mitunter deutlich aus. Die Folge: UBS und Credit Suisse zählten von Januar bis Juli zu den beliebtesten Basiswerten im Commerzbank-Fundus. Am führenden Status namhafter Börsenindizes konnten die extremen Schwankungen bei den Ölpreisen respektive Finanzwerten allerdings nichts ändern. DAX, Dow Jones Industrial, SMI und S&P 500 geben im Produkthandel der Commerzbank auf Swiss DOTS den Ton an. Aus gutem Grund: Diese Benchmarks sind hochliquide und bieten damit den Tradern geradezu optimale Voraussetzungen. Auf Swiss DOTS ist es börsentäglich 14 Stunden lang möglich, kurzfristige Ausschläge auf dem internationalen Parkett abzugreifen. Der Handel startet um 08.00 Uhr, wodurch sich beispielsweise eine vorbörsliche Positionierung bei DAX, SMI und zahlreichen weiteren europäischen Benchmarks realisieren lässt. Erst wenn an der Wall Street um 22.00 Uhr die Schlussglocke ertönt, endet auch auf Swiss DOTS der Handel.

Wie der gute Handwerker braucht auch ein Trader irgendwann den Feierabend, um ausgeruht und motiviert in den nächsten Tag starten zu können.



## Anlageidee: Zertifikate auf beliebte Basiswerte im Swiss DOTS-Fundus der Commerzbank

### Unlimited Turbo-Zertifikate auf Indizes

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle
28917012	SMI	Bull	7,1	6.991,41 Pkt.	7.110,00 Pkt.
29989446	SMI	Bear	6,1	9.469,95 Pkt.	9.310,00 Pkt.
33229302	DAX	Bull	8,1	9.420,65 Pkt.	9.550,00 Pkt.
27890071	DAX	Bear	6,4	11.925,23 Pkt.	11.760,00 Pkt.
29363923	Dow Jones Industrial	Bull	6,1	15.232,53 Pkt.	15.450,00 Pkt.
33553740	Dow Jones Industrial	Bear	5,9	21.962,15 Pkt.	21.667,13 Pkt.

### Classic Turbo-Zertifikate auf Aktien

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Stoppschwelle	Bewertungstag
33552257	Credit Suisse	Bull	10,8	10,50 CHF	14.12.2016
33675431	Credit Suisse	Bear	9,7	14,00 CHF	14.12.2016
32719390	Novartis	Bull	9,2	70,00 CHF	14.12.2016
32719382	Novartis	Bear	10,1	85,00 CHF	14.12.2016
33032920	Zurich Insurance	Bull	9,4	220,00 CHF	14.12.2016
32719453	Zurich Insurance	Bear	8,6	270,00 CHF	14.12.2016

### Warrants auf Aktien

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit
31775274	Tesla Motors	Call	9,1	220,00 USD	16.03.2017
31775283	Tesla Motors	Put	8,7	210,00 USD	16.03.2017
33199464	UBS	Call	13,9	13,50 CHF	15.03.2017
32565844	UBS	Put	10,2	13,00 CHF	15.03.2017
32833783	Volkswagen	Call	6,9	120,00 EUR	14.06.2017
32718612	Volkswagen	Put	6,3	120,00 EUR	14.06.2017

### Faktor-Zertifikate auf Rohstoffe

Valor	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit
32202963	Brent-Rohöl	Long	5	Open End
32202964	Brent-Rohöl	Short	-5	Open End
32202965	WTI-Rohöl	Long	5	Open End
32202966	WTI-Rohöl	Short	-5	Open End
32202967	Gold	Long	5	Open End
32202968	Gold	Short	-5	Open End

Stand: August 2016; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.

Technische Analyse

# MSCI Emerging Markets: Technisches Comeback läuft



SOPHIA WURM  
Technische Analyse,  
CM Research

Der MSCI Emerging Markets hatte ab dem zweiten Halbjahr 2010 eine mehrjährige ausgeprägte Relative Schwäche gegenüber dem MSCI World, der keine Schwellenländer enthält, durchlaufen. Ausgehend von Kursen um 1.212 Punkte im April 2011 hatte der MSCI Emerging Markets zunächst eine vierjährige Seitwärtsbewegung (Kernzone 900 bis 1.100 Punkte) durchlaufen, während der MSCI World seine 2009 begonnene Haussebewegung fortsetzte.

Im Sommer 2015 kam der MSCI Emerging Markets dann mit einem ausgeprägten Verkaufssignal unter Druck und beendete

## MSCI Emerging Markets



K = Kaufsignal V = Verkaufssignal TP = Take-Profit-Signal

Stand: 25. August 2016; Quelle: Reuters, Commerzbank Corporates & Markets. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



die Seitwärtsbewegung nach unten. Nur unterbrochen von einer mehrwöchigen Stabilisierung/Zwischenerholung von August bis November 2015 fiel der Index in der Summe bis auf 687 Punkte (Januar 2016) zurück. Erst auf diesem Niveau ergab sich eine mittelfristige Stabilisierung und die mehrjährige Relative Schwäche gegenüber dem MSCI World lief aus.

Es folgte eine mittelfristige technische Bodenformation mit dem Charakter einer Schulter-Kopf-Schulter-Kaufformation (Schultern etwa im Bereich von 800 bis 830 Punkten) mit einer fallenden

Nackelinie. Anfang Juli schliesslich gelang dem Index der Abschluss dieser Bodenbildung mit einem neuen Investment-Kaufsignal.

Da nun die Aufarbeitung der vorangegangenen Baisse in Gang kommen sollte, bietet sich der MSCI Emerging Markets – trotz der kurzfristig leicht überkauften technischen Lage – wieder als technisches (Basis-)Investment an. Darüber hinaus stellt er ein diversifiziertes Anlagevehikel in ausgewählte Schwellenländer dar.



## Anlageidee Anlageprodukte

### Exchange Traded Fund auf den MSCI Emerging Markets TRN Index

Valor	13137330
Laufzeit	Open End
Verwaltungsgebühr	0,25 % p.a.
Handelsplatz	SIX
Kurs Produkt	37,44 CHF
Währungsbesichert	Nein
Kurs Basiswert	392,57
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Replikation	Wertpapierportfolio + besicherter Swap

Um das mit einem Einzelinvestment verbundene Risiko zu umgehen, bietet sich eine breit gestreute Anlage mittels eines Indexfonds (ETF) an. Mit einem ETF kann kostengünstig auf steigende Notierungen des MSCI Emerging Markets TRN Index gesetzt werden. Das Produkt hat eine niedrige Verwaltungsgebühr von 0,25 Prozent p.a. und kann an der Schweizer Börse SIX gehandelt werden.

Stand: 24. August 2016; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.comstage-etf.ch](http://www.comstage-etf.ch) (ETFs) und [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) (Zertifikate) zur Verfügung.

Technische Analyse

# LafargeHolcim: Solides technisches Fundament



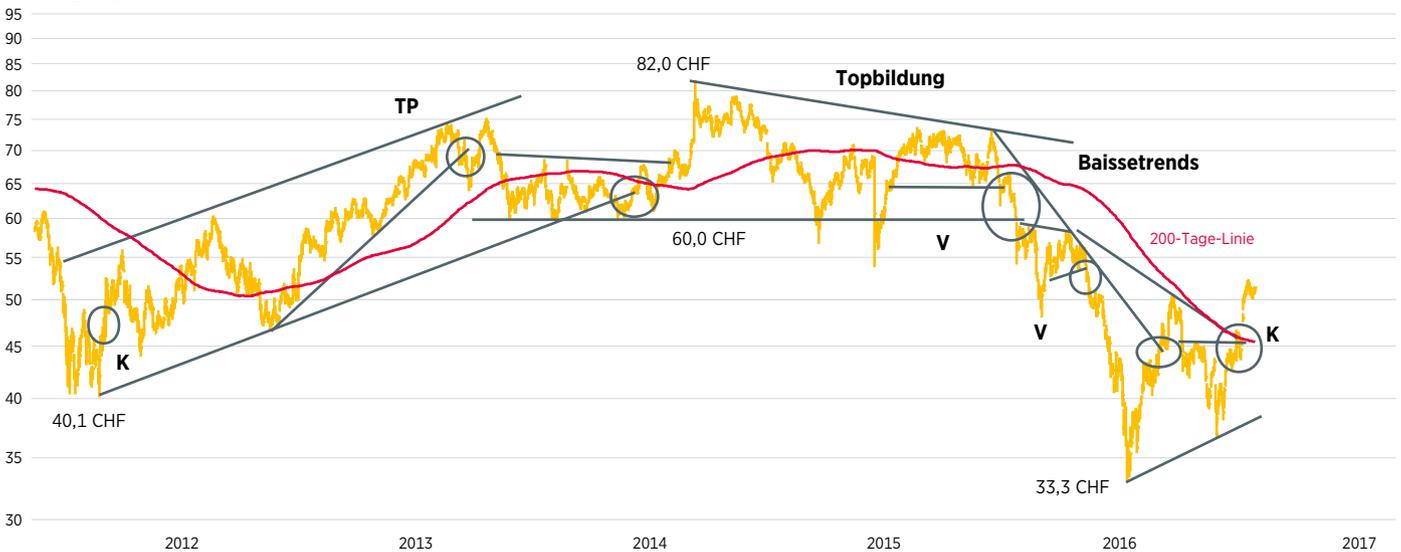
ACHIM MATZKE  
Leiter Technische Analyse,  
CM Research

Der STOXX Europe 600 Construction & Materials hat seinen moderaten Baisstrend aus dem Frühjahr 2015 zuletzt beendet und arbeitet an einem neuen Investment-Kaufsignal. Im europäischen Sektorvergleich weist er eine mittelfristige Relative Stärke (zum Beispiel gegenüber dem STOXX Europe 600) auf. Dies wird durch eine ansprechende technische Marktbreite (isolierte Lage der einzelnen Sektormitglieder) begleitet. Dies gilt auch für LafargeHolcim, die sich im Sektor mit einem Anteil von etwa 10,6 Prozent auf Rang 3 (hinter der französischen Vinci und der irischen CRH) befindet.

Aus technischer Sicht hatte LafargeHolcim im April 2014 die langfristige Widerstandszone um 80,0 Schweizer Franken ge-

## LafargeHolcim

in Schweizer Franken



K = Kaufsignal V = Verkaufssignal TP = Take-Profit-Signal

Stand: 25. August 2016; Quelle: Reuters, Commerzbank Corporates & Markets. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



testet und bestätigt. Im August 2015 folgte der Rutsch unter die Unterstützungszone um 60,0 Schweizer Franken und LafargeHolcim etablierte einen mittelfristigen Abwärtstrend, der sich zum Jahreswechsel 2015/2016 noch nach unten beschleunigte. Im Februar 2016 erreichte die Aktie Tiefstkurse um 33,3 Schweizer Franken und fiel damit in die langfristige Unterstützungszone von 30,0 bis 36,0 Schweizer Franken zurück.

Vor dem Hintergrund der entstandenen mittelfristig überverkauften technischen Lage ergab sich in der Folge eine mittelfristige Stabilisierung in der Form einer Bodenformation. Dieses technische Dreieck wurde durch die fallende 200-Tage-Linie begrenzt. Anfang August gelang es LafargeHolcim schliesslich das mittelfristige Dreieck mit einem Investment-Kaufsignal zu beenden und die (nun flache) 200-Tage-Linie (bei ca. 45,5 Schweizer Franken) nachhaltig zu überwinden. Als Konsequenz weist die Aktie eine mittelfristige technische Verbesserung auf, die mit Blick auf die kommenden Wochen/Monate auf eine Fortsetzung des begonnenen Comebacks hindeutet. Aus technischer Sicht ist die Aktie von LafargeHolcim deshalb ein technischer (Zu-)Kauf. Das technische Kursziel ist der Test der langfristigen Widerstandszone (vorherige Unterstützungszone) ab 57,0 Schweizer Franken (bis 60,0 Schweizer Franken).



## Anlageidee Hebelprodukte

### Faktor-Zertifikat Long auf LafargeHolcim Ltd.

Valor	33100475
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	110,47 CHF
Hebel	6
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 6x Long auf LafargeHolcim Ltd. können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Basiswert, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt.

### Unlimited Turbo-Zertifikat Bull auf LafargeHolcim Ltd.

Valor	33257658
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	11,774 CHF
Hebel	4,36
Subtyp	Bull
Strike	40,0808 CHF
Stoppschwelle	41,91 CHF
Kurs Basiswert	51,35 CHF
Bezugsverhältnis	1:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf LafargeHolcim Ltd. können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Unlimited Turbos zeichnen sich durch ihre Volatilitätsneutralität sowie die endlose Laufzeit aus. Das Produkt verfällt beim Erreichen der Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) handelbar von 08.00 bis 22.00 Uhr.

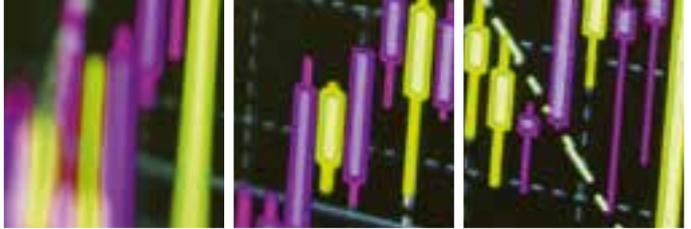
### Warrant (Call) auf LafargeHolcim Ltd.

Valor	32565899
Laufzeit	15.03.2017
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	0,411 CHF
Delta	0,512
Hebel	12,48
Omega	6,395
Subtyp	Call
Strike	52,00 CHF
Kurs Basiswert	51,35 CHF
Bezugsverhältnis	10:1

Mit einem Call Warrant (Call, steigende Notierungen) auf LafargeHolcim Ltd. können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Im Gegensatz zu Unlimited Turbos weisen Warrants eine limitierte Laufzeit auf und die Volatilität des Basiswerts hat einen Einfluss auf den Preis. Warrants haben keine Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) handelbar von 08.00 bis 22.00 Uhr.

Stand: 24. August 2016; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.comstage-etf.ch](http://www.comstage-etf.ch) (ETFs) und [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) (Zertifikate) zur Verfügung.



Technische Analyse verstehen

# Chartformationen: Symmetrisches Dreieck



**RALF FAYAD**  
Freier Technischer Analyst (CFTe),  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletter

Nach den in der letzten Folge besprochenen beiden Dreiecksvarianten ansteigendes Dreieck und absteigendes Dreieck werfen wir nun einen genaueren Blick auf die dritte wichtige Variante: das symmetrische Dreieck.

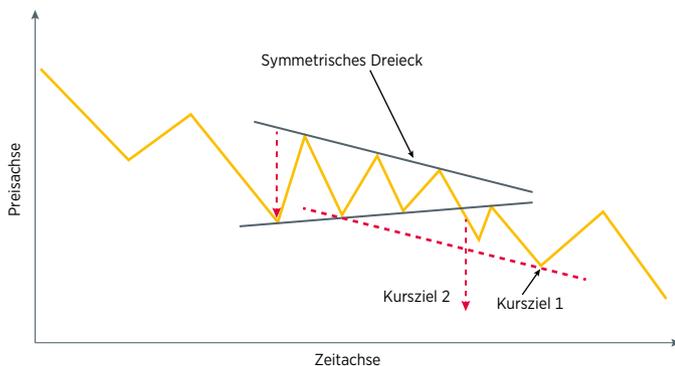
Symmetrische Dreiecke – sie werden gelegentlich aufgrund ihres Aussehens auch als Spulen bezeichnet – können sowohl in einem Aufwärtstrend als auch in einem Abwärtstrend vorkommen. Sie bestehen aus zwei konvergierenden Trendlinien, wobei die obere Linie fällt und die untere Linie steigt. Als Mindestvoraussetzung, dass ein Dreieck definiert werden kann, gilt somit, dass vier

Umkehrpunkte vorhanden sein müssen. Ansonsten liessen sich keine zwei Trendlinien zeichnen. Häufig besitzen Dreiecke jedoch fünf oder sechs Umkehrpunkte, die die Begrenzungen der Formation bilden. Mit dem anschliessenden Ausbruch aus dem Dreieck wird das Signal in Ausbruchrichtung ausgelöst. Etwa drei Viertel aller symmetrischen Dreiecke werden in Richtung des vorausgegangenen Trends aufgelöst. Daher gelten sie als tendenziell trendbestätigend. Doch können sie sich auch als Trendumkehrformationen entpuppen. Gewissheit darüber, mit welcher der beiden Möglichkeiten es der Anleger zu tun hat, besteht erst mit einem nachhaltigen Ausbruch per Schlusskurs aus dem Kursmuster.

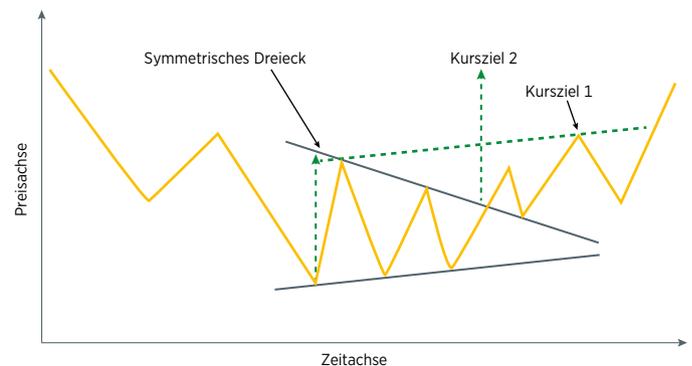
## Zeit und Volumen

Dabei sollte ein wichtiges Zeitlimit beachtet werden. Nach einer allgemeinen Regel sollte der Dreiecksausbruch zwischen zwei Drittel und drei Viertel der Breite des Dreiecks stattfinden. Die Breite wird durch die horizontale Wegstrecke vom ersten Auflagepunkt zur Spitze des Dreiecks definiert. Die Spitze ist der Punkt, an dem sich die beiden konvergierenden Trendlinien

**Grafik 1: Symmetrisches Dreieck (Trendfortsetzung)**



**Grafik 2: Symmetrisches Dreieck (Trendumkehr)**





schneiden. Haben die Kurse bereits über drei Viertel dieser Strecke zurückgelegt, ohne dass ein Ausbruch erfolgt ist, sollten Anleger dem Dreieck keine nennenswerte prognostische Qualität mehr beimessen. Mit Blick auf das Handelsvolumen gilt wie bei grundsätzlich allen Trendfortsetzungsformationen, dass es im Verlauf der Ausbildung des Musters abnehmen sollte. Beim Ausbruch sollte das Volumen dann deutlich anziehen. Idealerweise ergibt sich zudem aus der genaueren Volumenanalyse bereits ein zusätzlicher Hinweis auf die zu erwartende Ausbruchsrichtung dergestalt, dass Bewegungen innerhalb des Dreiecks in Richtung des späteren Ausbruchs mit höherem Handelsvolumen einhergehen als solche entgegen dieser Richtung. Sollte sich das symmetrische Dreieck mit dem Ausbruch als Umkehrformation zu erkennen geben, gilt ferner wie bei allen Umkehrformationen, dass im Falle einer Bodenformation der Umsatzanstieg beim Dreiecksausbruch wesentlich wichtiger ist als bei einem Dreieck als Topformation.

#### **Kursziele**

Für das symmetrische Dreieck lassen sich methodisch zwei (Mindest-)Kursziele ermitteln. Nach der ersten Methode wird die Höhe des Dreiecks, das heisst der vertikale Abstand vom ersten Auflagepunkt des Dreiecks zur anderen Dreiecksbegrenzungslinie, vom Ausbruchpunkt in Ausbruchsrichtung projiziert. Bei

der zweiten Methode wird eine parallele Linie zu der Dreiecksbegrenzungslinie gezogen, die nicht die durchbrochene Linie ist. Dies entspricht praktisch dem Anlegen eines Trendkanals mit der Rückkehrlinie als Kursziel.

#### **Trade-Management**

Beim praktischen Handel eines symmetrischen Dreiecks empfiehlt es sich, einen nachhaltigen Ausbruch aus dem Dreieck abzuwarten, um sich anschliessend in Ausbruchsrichtung zu positionieren. Alternativ kann

auch eine mögliche Rückkehrbewegung (Pullback) an die gebrochene Dreieckslinie abgewartet werden, um zu einem besseren Chance-Risiko-Verhältnis zu gelangen. Im Falle eines solchen Pullbacks kann zudem der anschliessende Anstieg über bzw. Rutsch unter den Punkt, an dem der Pullback startete, zu einem Ausbau der Position genutzt werden. Mit Blick auf das Risikomanagement kann ein initialer Stop-Loss zur Verlustbegrenzung beispielsweise am letzten Auflagepunkt der nicht gebrochenen Dreieckslinie platziert werden. Alternativ kann auch diese Dreieckslinie selbst als (engerer) Stop-Loss gewählt werden.

---

»Symmetrische Dreiecke können sowohl in einem Aufwärtstrend als auch in einem Abwärtstrend vorkommen.«

---



Academy

# Was ist eigentlich das Delta?



JAN SCHNEIDER  
Produktmanager,  
Equity Markets & Commodities

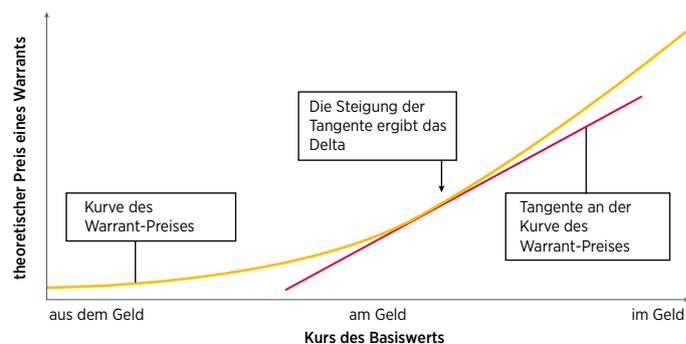
Im Beitrag der »Academy« der vergangenen Ausgabe des ideas-Magazins haben wir Ihnen die verschiedenen Preiseinflussfaktoren und ihre Auswirkungen auf Warrants vorgestellt. Darin wurde unter anderem auch der Einfluss des Basiswertpreises behandelt. Zur Erinnerung: Je höher der Preis des Basiswerts, umso höher der Preis eines Call Warrants. Bei einem Put Warrant verhält es sich genau umgekehrt. Doch professionelle Händler sowie Privatanleger interessiert häufig noch viel mehr, sie möchten eine Aussage über die Stärke dieser Veränderung. Hier kommt das »Delta« ins Spiel.

Das Delta ist eine der wichtigsten sogenannten Sensitivitätskennzahlen. Es zeigt die Veränderung des theoretischen Warrant-Preises (bereinigt um das Bezugsverhältnis) bei einer Veränderung des Basiswertkurses um eine Einheit. Mathematisch ausgedrückt ist das Delta die erste partielle Ableitung der Warrant-Preisformel nach dem Kurs des Basiswerts. Stellt man

die Kennzahl grafisch dar, so zeigt sie die Steigung der theoretischen Warrant-Preiskurve zum jeweils betrachteten Zeitpunkt (siehe Grafik 1).

Das Delta liegt bei klassischen Call Warrants (auch Plain-Vanilla Calls genannt) zwischen 0 und 1, bei Put Warrants (Puts) dagegen zwischen 0 und -1. Wobei bei beiden Typen die Höhe des Deltas stark von der sogenannten Moneyness abhängt, das heisst, ob der Schein einen inneren Wert hat oder nicht. Je höher der innere Wert, also je tiefer der Call bzw. Put Warrant »im Geld« ist, desto näher liegt sein Delta-Wert an 1 (Call) bzw. -1 (Put).

**Grafik 1: Kurve des Warrant-Preises (Call)**



Quelle: Commerzbank AG



Dabei wird deutlich, dass die Kennzahl Delta keine statische Grösse ist, sondern sich mit Änderungen des Basiswertkurses ebenfalls ändert. Ein Kursanstieg des Basiswerts vergrössert das Delta des Call Warrants, ein Kursrückgang dagegen verringert sein Delta. Ein Delta von beispielsweise 0,6 bedeutet bei einem Bezugsverhältnis von 1:1: Steigt der Basiswert um eine Einheit, steigt der Kurs des Call Warrants um 0,6 Einheiten. Put Warrants reagieren bei einer Kurssteigerung des Basiswerts mit einem Preisrückgang, das erklärt das negative Vorzeichen beim Delta eines solchen Warrants.

**Beispiel:** Ein Put auf die ABC-Aktie (Bezugsverhältnis von 10:1, das heisst, zehn Warrants beziehen sich auf eine ABC-Aktie) ist leicht im Geld und kostet 0,42 Euro, die Restlaufzeit beträgt sechs Wochen. Das Delta wird auf der Homepage der Commerzbank mit -0,7 angegeben. Der Kurs der ABC-Aktie liegt bei 95 Euro und steigt um 1 Euro auf 96 Euro.

**Folge:** Der Put Warrant fällt um ca. 0,07 Euro auf 0,35 Euro.

Wie man an dem Beispiel erkennt, kann das Delta vor allem bei der Auswahl eines Warrants sehr hilfreich sein. Des Weiteren hilft die Kennzahl, um bei einem dynamischen Hedge die benötigte Anzahl der zu kaufenden Warrants zu ermitteln. Je stärker der Kurs des Warrants auf den Kurs des Basiswerts reagiert, desto weniger Warrants sind für die Absicherung nötig.

**Aber Achtung:** An dieser Stelle ist es wichtig, einige Einschränkungen zu erwähnen, um die Aussagekraft des Deltas zu relativieren. Die wichtigste Einschränkung besteht darin, dass die Kennzahl eine Momentaufnahme abbildet. Das bedeutet, dass mit ihrer Hilfe nur dann eine korrekte Aussage über die Wert-

### WARRANTS CALCULATOR DER COMMERZBANK

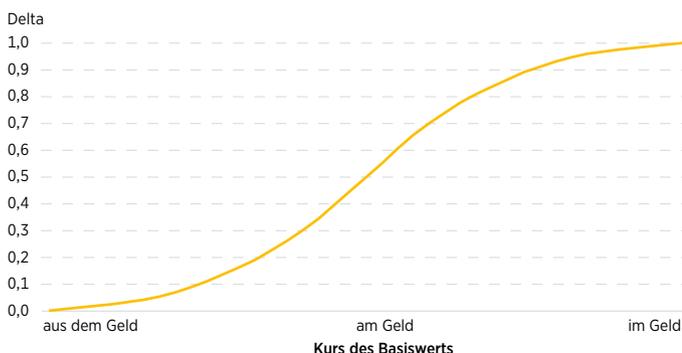
Wie verhält sich ein Warrant in unterschiedlichen Marktphasen? Was passiert zum Beispiel, wenn ein Basiswert um 6 Prozent innerhalb von zwei Monaten steigt? Der Warrants Calculator hilft Ihnen dabei, diese Fragen zu beantworten und die Funktionsweise bzw. Wertentwicklung von Warrants besser zu verstehen und nachzuvollziehen. Denn schon kleine Veränderungen können grosse Wirkung zeigen.

Interessierte Anleger können mithilfe des Warrants Calculator verschiedene Warrants miteinander vergleichen und mit dem Delta auch die Stärke des Einflusses des Basiswertkurses auf die Produkte beobachten. Der Warrants Calculator kann auf der Homepage [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) unter Service/Tools abgerufen werden. Alternativ wird bei jedem Warrant, der auf der Internetseite abgerufen wird, ein Link zum Rechner zur Verfügung stehen.

entwicklung gemacht werden kann, wenn alle anderen Marktvariablen ausser dem Basiswertkurs als konstant angenommen werden können. Dies wird in der Realität natürlich kaum zutreffen. Des Weiteren bleibt die Kennzahl selbst nicht konstant, sondern sie verändert sich, was mit dem sogenannten Gamma gezeigt werden kann, welches wir Ihnen in der nächsten Ausgabe weiter erläutern möchten.

Grafik 2 zeigt den tendenziellen Verlauf des Deltas eines Call Warrants in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts. Je kürzer die Restlaufzeit des Warrants wird, desto steiler wird der Verlauf des Deltas im Bereich »am Geld« der Kurve sein.

**Grafik 2: Tendenzialer Verlauf des Deltas (Call)**



Quelle: Commerzbank AG

### SIE HABEN INTERESSE AN UNSERER WISSENSREIHE?

Alle Informationen zu den bisherigen Themen finden Sie unter: [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) (Rubrik »Service« > »Wissen«).

#### Thema der letzten Ausgabe:

- Warrants – Preiseinflussfaktoren und ihre Auswirkungen

#### Im nächsten Heft lesen Sie:

- Was ist eigentlich das Gamma?



Öl- und Gaskonzerne

# Ein Sektor versprüht neue Energie

Die steigenden Ölpreise verhalten in den vergangenen Monaten den Aktienkursen der globalen Energiemultis zu einem Comeback. Allerdings bleibt das Umfeld für die Öl- und Gaskonzerne schwierig, weshalb die Manager weiterhin den Rotstift ansetzen. Gleichzeitig versuchen sie, die Anleger mit grosszügigen Dividendenzahlungen bei Laune zu halten.

Damit hätte Ende 2015 wohl kaum jemand gerechnet: Zwei Rohstoffe dominieren an den Kapitalmärkten das diesjährige Performance-Ranking. An der Spitze stand am 23. August mit einem Plus von 30,7 Prozent Rohöl der Nordseesorte Brent (siehe Grafik 1). Der zweite Platz ging an Gold – im bisherigen Jahresverlauf verteuerte sich die Feinunze um gut ein Viertel. Noch ist es viel zu früh, den Titel »Anlageklasse des Jahres« zu vergeben. Gleichwohl dürfte die starke Ölpreiserholung schon jetzt einen ganzen Sektor kräftig aufatmen lassen. Rund anderthalb Jahre befand sich das schwarze Gold mehr oder minder im freien Fall und brachte damit die Manager von Öl- und Gasunternehmen kräftig zum Schwitzen. Im Sog der steigenden Energiepreise haben sich die Aktien des Sektors zurückgemeldet. Beispiels-



MARC PRIBRAM  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

weise steht für den STOXX Europe 600 Oil & Gas Index im bisherigen Jahresverlauf ein Plus von 11,6 Prozent zu Buche. Zum Vergleich: Der marktweite STOXX Europe 600 Index notiert 3,2 Prozent unter dem 2015er-Ultimo.

Sowohl die jüngste Aufbruchstimmung als auch die weiteren Perspektiven am Ölmarkt sind eng an die globale Relation zwischen Angebot und Nachfrage gekoppelt. Noch übertrifft die weltweite Produktion den Verbrauch deutlich. Laut Zahlen der Internationale Energieagentur (IEA) belief sich der Überschuss im zweiten Quartal 2016 durchschnittlich auf mehr als 300.000 Barrel pro



Tag. Allerdings zeichnet sich eine allmähliche Verknappung ab – Anfang 2015 produzierten die Ölonternehmen täglich noch bis zu 2,25 Millionen Barrel zu viel. Im laufenden dritten Quartal 2016 könnte die stetig steigende Nachfrage das Angebot bereits knapp übertreffen (siehe Grafik 2).

### Die Ölschwemme ebbt ab

Vor allem in den USA sorgte der Ölpreisverfall für einen deutlichen Produktionsrückgang. Nach Angaben der Energiebehörde EIA lag die Förderung im Juni bei 8,6 Millionen Barrel pro Tag und damit um 600.000 Barrel unter dem Niveau von Anfang des Jahres. Die EIA rechnet damit, dass der Trend anhält: Im kommenden Jahr könnte die

tägliche US-Produktion im Schnitt 400.000 Barrel geringer ausfallen als 2016. »Der weltweite Ölmarkt dürfte spätestens in der zweiten Jahreshälfte 2017 unterversorgt sein«, erwartet Carsten Fritsch, Rohstoffanalyst der Commerzbank.

»Die jüngste Aufbruchstimmung und die Perspektiven am Ölmarkt sind an die globale Relation zwischen Angebot und Nachfrage gekoppelt.«

Trotz der verbesserten Aussichten dürfte der Sektor weiterhin den Rotstift ansetzen. Laut Berechnungen der Nachrichtenagentur Reuters haben die global führenden Ölmultis ihre Kapitalausgaben zuletzt zwei Jahre in Folge gekürzt – das gab es seit mehr als drei Jahrzehnten nicht mehr. Ein Blick in die jüngsten Zwischenberichte der europäischen Branchenvertreter zeigt, dass sich die Unternehmen damit nicht zufriedengeben. Beispiel

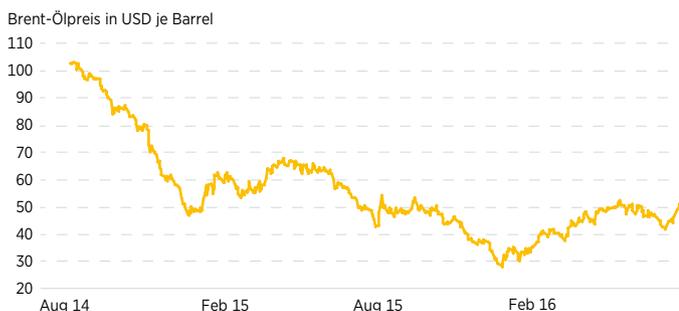
Total: Der französische Konzern drückte die operativen Kosten im ersten Halbjahr um 900 Millionen US-Dollar. Nachdem das Management bereits 2015 stolze 1,5 Milliarden US-Dollar einsparen konnte, wurde das für Ende des Jahres angestrebte Ziel von 2,4 Milliarden US-Dollar vorzeitig erreicht. CEO Patrick Pouyanné lässt nicht locker und dreht weiter an der Kostenschraube.

Im zweiten Quartal schlug zudem der jüngste Ölpreisanstieg auf die Zahlen von Total durch. Gegenüber den ersten drei Monaten des Jahres verbesserte der Konzern den Überschuss um ein Drittel auf 2,2 Milliarden US-Dollar. Damit übertraf das Unternehmen die durchschnittlichen Analystenerwartungen. Trotz aller Sparmassnahmen nimmt Total auch neue Projekte in Angriff. Ende Juni sicherten sich die Franzosen 30 Prozent eines 25-jährigen Kontrakts für das Al-Shaheen-Ölfeld. Bei dem rund 80 Kilometer vor der Küste Katars gelegenen Areal handelt es sich um das grösste Offshore-Ölfeld des Wüstenstaats. Aktuell liegt die tägliche Produktion bei 300.000 Barrel. Total wird im Juni 2017 in die Förderung einsteigen. Patrick Pouyanné kann mit diesem Deal zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen: Zum einen baut Total die Präsenz im Mittleren Osten aus, gleichzeitig ist die Förderung auf diesem gigantischen Ölfeld zu tiefen technischen Kosten möglich.

### Brexit sorgt für Energieschub

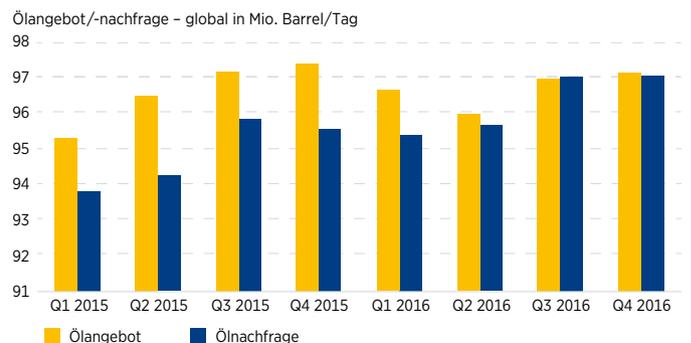
Insofern wundert es nicht, dass sich insgesamt sechs internationale Unternehmen um diese Konzession bemüht haben. Unter anderem hatte BP gegenüber den Franzosen das Nachsehen. An der Börse schneidet der britische Multi im bisherigen Jahresverlauf dennoch deutlich besser ab. Während Total dem Sektor mit

**Grafik 1: Erholung auf niedrigem Niveau**



Stand: August 2016; Quelle: Reuters

**Grafik 2: Der Überschuss nimmt ab**



Stand: August 2016; Quelle: IEA

einem mageren Plus von knapp 3,7 Prozent hinterherhinkt, zählt die BP-Aktie zu den Outperformern. Wobei der Kursgewinn von 20,9 Prozent nicht allein auf das verbesserte Branchenumfeld zurückzuführen ist. Für einen regelrechten Energieschub sorgte der Brexit. Allerdings ist die kurz vor der Jahresmitte zu beobachtende Rallye der BP-Aktie weniger auf die Tatsache zurückzuführen, dass die Briten am 23. Juni mehrheitlich für den Abschied aus der Europäischen Union (EU) gestimmt haben. Vielmehr beflügelte die damit einhergehende Abwertung des britischen Pfunds die international agierenden Konzerne des Königreichs. Da BP in US-Dollar bilanziert und auch die Dividenden in der US-Valuta ausweist, erhöhte die Währungsabwertung den Reiz der Ausschüttungen für Anleger mit Pfund-Konten.

Operativ konnte der Multi zuletzt nicht ganz überzeugen. Zwar steigerte BP den Gewinn im zweiten Quartal gegenüber der Vorperiode um 35 Prozent auf 720 Millionen US-Dollar. Analysten hatten im Schnitt jedoch mit 120 Millionen US-Dollar mehr gerechnet. Wie der Kollege bei Total stemmt sich auch BP-CEO Bob Dudley mit einem strikten Sparkurs gegen die nach wie vor relativ niedrigen Ölpreise. Über die vergangenen vier Quartale bewegten sich die Cash-Kosten rund 5,6 Milliarden US-Dollar unter dem Niveau von 2014. Im kommenden Jahr soll sich die Diskrepanz auf 7 Milliarden US-Dollar ausweiten. Gleichzeitig forciert das Management neue Upstream-Projekte. Bis 2020 sind zusätzliche Förderkapazitäten von 800.000 Barrel pro Tag geplant. Davon sollen 500.000 Fass bereits im kommenden Jahr an die Oberfläche sprudeln. Das Ziel ist klar: Dudley möchte mittelfristig selbst bei einem Ölpreis im Bereich von 50 US-Dollar positive Cashflows generieren.

Einen wirtschaftlichen Schlussstrich zieht der Top-Manager derweil unter das schwärzeste Kapitel der Unternehmensgeschichte, die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko vom April 2010. Inklusive der im zweiten Quartal verbuchten 5,2 Milliarden US-Dollar belaufen sich die Gesamtkosten für den verheerenden Unfall vor Steuern auf 61,6 Milliarden US-Dollar. Trotz dieser enormen Belastung hält das Management an der grosszügigen Dividendenpolitik fest. Seit dem vierten Quartal 2010 leistet der Konzern in jedem Vierteljahr eine Ausschüttung. Für das laufende Geschäftsjahr zeigt der Large Cap laut Reuters eine Dividendenrendite von 7,1 Prozent.

50 Basispunkte höher fällt die Kennzahl bei Royal Dutch Shell aus. Und auch in puncto Performance hat der Konkurrent gegenüber BP mit einem 2016er-Plus von 28 Prozent die Nase vorne.

Daran konnten auch die relativ enttäuschenden Quartalszahlen nichts ändern. Royal Dutch Shell verbuchte ein sogenanntes CCS-Ergebnis von 1 Milliarde US-Dollar und verfehlte damit die von Analysten im Schnitt erwarteten 2,1 Milliarden US-Dollar deutlich. Laut CEO Ben van Beurden stellen die gefallenen Ölpreise insbesondere im Upstream-Geschäft eine grosse Herausforderung dar. Zudem sorgt die 54 Milliarden US-Dollar schwere Übernahme des Rivalen BG zunächst für steigende Kosten. Allerdings macht die Transaktion Royal Dutch Shell zum grössten Händler von Flüssiggas, im Fachjargon Liquefied Natural Gas (LNG). Im zweiten Quartal sorgte die Akquisition bereits dafür, dass die Öl- und Gasproduktion im Konzern im Jahresvergleich um 28 Prozent zunahm. Zur Finanzierung des Zukaufs fährt van Beurden ein 30 Milliarden US-Dollar schweres Divestitionsprogramm. Allein im laufenden Jahr sollen Geschäftsanteile in einem Volumen von 6 bis 8 Milliarden US-Dollar veräussert werden.

---

»Für einen regelrechten Energieschub sorgte der Brexit.«

---

### US-Gigant kauft zu

Auf der Käuferseite stand zuletzt ExxonMobil. Der gemessen am Börsenwert grösste Ölkonzern der Welt bot im Juli 2,5 Milliarden US-Dollar für den Konkurrenten InterOil Corp. Dieses Unternehmen ist mit 36,5 Prozent an den Elk-Antelope-Feldern, dem grössten unerschlossenen Gasvorkommen in Papua-Neuguinea beteiligt. Wegen der Qualität des Energieträgers, niedrigen Kosten sowie der geographischen Nähe ist die Inselgruppe insbesondere für die LNG-Versorgung Asiens interessant. ExxonMobil ist schon seit längerem in der strategisch wichtigen Region aktiv. Die Bilanz für das zweite Quartal fiel dennoch enttäuschend aus. ExxonMobil verdiente 41 US-Cent je Aktie und blieb damit um gut ein Drittel hinter den Markterwartungen zurück.

Die Kosteneinsparungen – im zweiten Quartal senkte das Management die Kapitalausgaben um 38 Prozent auf 5,16 Milliarden US-Dollar – reichten nicht aus, um den gegenüber dem Vorjahreszeitraum niedrigen Ölpreis zu kompensieren. Anders als in den Vorquartalen merzte auch die Raffineriesparte die Schwäche nicht aus. Vielmehr machten dem Geschäftszweig gestiegene Treibstoffvorräte sowie eine schwache Nachfrage zu schaffen – der Gewinn brach um mehr als 60 Prozent ein. CEO Rex Tillerson sieht dennoch keinen Grund, das integrierte Geschäftsmodell aus Ölproduktion und -verarbeitung zu überdenken.



## Anlageidee: ETF auf den STOXX Europe 600 Oil & Gas Index

Im STOXX Europe 600 Oil & Gas Index sind 20 auf dem alten Kontinent beheimatete Unternehmen enthalten. Bis Ende Juli war Total mit einer Gewichtung von knapp 30 Prozent das Schwergewicht. Auf den Plätzen folgten BP, Royal Dutch Shell und Eni.

Mit dem ComStage STOXX Europe 600 Oil & Gas NR UCITS ETF können sich Anleger die Benchmark einfach und günstig in das Portfolio holen. Die jährliche Verwaltungsgebühr beträgt 0,25 Prozent. Der ETF ist an der Schweizer Börse SIX – wahlweise in Euro und Schweizer Franken – handelbar.

ComStage UCITS ETF auf	Valor	Pauschalgebühr p.a.	Ertragsverwendung	Geld-/Briefkurs
STOXX Europe 600 Oil & Gas NR	4561526	0,25 %	Thesaurierend	72,50/72,77 CHF

Stand: August 2016; Quelle: Commerzbank AG

Die Darstellung des genannten ETF erfolgt lediglich in Kurzform. Der Verkaufsprospekt sowie die wesentliche Anlegerinformation (KIID) stehen im Internet unter [www.comstage-etf.ch](http://www.comstage-etf.ch) zur Verfügung.

### Grafik 3: Wertentwicklung des ComStage STOXX Europe 600 Oil & Gas NR UCITS ETF

normiert in Fondswährung Euro



Stand: August 2016; Quelle: Reuters

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung



## Anlageidee: Ausgewählte Hebelprodukte auf internationale Ölk Aktien

An Energie mangelt es den Aktien der globalen Öl- und Gasmultis wahrlich nicht. Seit Jahren zeichnet sich der Sektor durch eine relativ hohe Volatilität aus. Insofern bietet die Branche ein interessantes Tumfeld für die Trader. Diesem Umstand trägt die Commerzbank mit zahlreichen Hebelprodukten Rechnung. Sei es Total, BP, Royal Dutch Shell oder ExxonMobil: Anleger haben die Wahl zwischen einer Vielzahl an Long- und Short-Papieren. Wir haben einige Produkte auf die vier genannten Basiswerte zusammengetragen.

### Unlimited Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
32996965	BP	Bull	3,7224 GBP	Swiss DOTS
30306379	BP	Bear	4,8049 GBP	Swiss DOTS
29364553	ExxonMobil	Bull	67,8625 USD	Swiss DOTS
27967955	ExxonMobil	Bear	103,5400 USD	Swiss DOTS
31573748	Total	Bull	37,0500 EUR	Swiss DOTS
31330019	Total	Bear	49,6900 EUR	Swiss DOTS

### Warrants

Valor	Basiswert	Typ	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
33488337	ExxonMobil	Call	85,00 USD	15.03.2017	Swiss DOTS
33384785	ExxonMobil	Put	85,00 USD	15.03.2017	Swiss DOTS
31086384	Royal Dutch Shell A	Call	21,00 EUR	14.12.2016	Swiss DOTS
32307615	Royal Dutch Shell A	Put	24,00 EUR	14.12.2016	Swiss DOTS
31085998	Total	Call	36,00 EUR	14.12.2016	Swiss DOTS
32307685	Total	Put	46,00 EUR	14.12.2016	Swiss DOTS

Stand: August 2016; Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.



Commerzbank Analysen

# SMIM: Die Mid Caps haben den Gipfel erklommen



DOMINIQUE BÖHLER  
Head of Public Distribution  
& ETFs Schweiz

**Die Schweizer Aktiengesellschaften aus der zweiten Börsenreihe stehlen den Large Caps einmal mehr die Show. Die Outperformance – im bisherigen Jahresverlauf hängt der SMI Mid den SMI um nahezu 10 Prozentpunkte ab – kommt nicht von ungefähr.**

An den Börsen in Frankfurt und London war es bereits im April 2015 so weit: Die dortigen Leitindizes, DAX respektive FTSE 100, markierten neue Allzeithochs. Während diese beiden Benchmarks ihre Tops etwas aus dem Blick verloren haben, läuten an der New Yorker Wall Street zum wiederholten Mal die Rekordglocken. Zuletzt kletterte der S&P 500 Mitte August auf eine neue Bestmarke. Derweil ist der SMI im vergangenen Jahr denkbar knapp daran gescheitert, Geschichte zu schreiben. Der heimische Leitindex verpasst seinen Spitzenwert um kaum mehr als zehn Zähler. Und doch kam auch an der Schweizer Börse vor kurzem Feierlaune auf: Mit exakt 1.999,912 Punkten kletterte der SMI Mid (SMIM) am 15. August 2016 auf ein Allzeithoch und übertraf damit das vor mehr als neun Jahren markierte Top um gut 14 Zähler.

Der mit den 30 grössten nicht im Leitindex enthaltenen Unternehmen bestückte Index spielt also seine Stärken wieder einmal voll aus. Massgeblich für die Zusammensetzung des im November 2004 eingeführten Börsengradmessers sind analog zur SMI-Methodik die Marktkapitalisierung und der Handelsumsatz einer Aktie. Diese Vorgehensweise führt dazu, dass sich im SMIM mittelgrosse Unternehmen tummeln, die in ihren Märkten zu den führenden Adressen zählen. Nicht selten fahren sie mit speziellen Nischenprodukten einen erfolgreichen Wachstumskurs.

## Zwei Paradebeispiele

Nahezu mustergültig erfüllt Lonza diese Parameter. Zwischen 2012 und 2015 steigerte der Life-Science-Konzern das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 10,2 Prozent. Gleichzeitig reduzierte das Unternehmen die Verschuldung um nahezu 1 Milliarde auf 1,66 Milliarden Franken. Im ersten Halbjahr 2016 setzte sich der Lauf fort: Lonza meldete beim operativen Ergebnis unter Ausschluss von Sonderfaktoren ein Wachstum von einem Fünftel. Zudem schraubte das Management die Prognose nach oben. Die Börse ist begeistert: Praktisch zeitgleich mit dem SMIM markiert das Indexschwergewicht ein Allzeithoch.

Schon drei Tage zuvor hatte Sika einen neuen Kursgipfel erklommen. Auch das Geschäft des Bauzulieferers läuft: Im ersten Semester steigerte Sika den Umsatz um 7,6 Prozent und verzeichnete einen Gewinnsprung von knapp einem Viertel. Gleichwohl ist der Wachstumshunger des Managements ungestillt. Gerade hat das Spezialchemieunternehmen Standorte in Dschibuti und Kamerun eröffnet. Damit verfügt der Konzern nun über insgesamt 97 Ländergesellschaften. Als am zweitstärksten

## Grafik 1: Erfolgreiche Rekordjagd

SMIM: Kursentwicklung – 10 Jahre



Stand: August 2016; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



gewichtetes Indexmitglied hat Sika einen bedeutenden Anteil am Höhenflug des SMIM.

**Rückschläge möglich**

Grafik 2 zeigt, dass mit den Kursen die Bewertung der Mid-Cap-Auswahl markant gestiegen ist. Erstmals seit dem Frühjahr 2007 kletterte das Kurs-Gewinn-Verhältnis für den SMIM vor kurzem über die 20er-Marke. Damit bewegt sich diese viel beachtete Kennzahl nicht nur mehr als ein Viertel über dem 10-Jahres-Durchschnitt. Überdies zeigen die 30 mittelgrossen Gesellschaften gegenüber dem SMI einen Bewertungsaufschlag von knapp 20 Prozent. Natürlich gilt gerade im aktuellen Tiefzinsumfeld bei vielen Investoren die Devise »Qualität hat ihren Preis«. Gleichwohl ist der SMIM genauso wie die Aktienmärkte insgesamt nicht vor

Rückschlägen gefeit. Wie schnell es nach unten gehen kann, führte Ende Juni die im Zusammenhang mit dem britischen EU-Referendum aufkommende Verunsicherung anschaulich vor Augen.

Auf einem relativ hohen Niveau bewegt sich dagegen mit aktuell 2,4 Prozent die Dividendenrendite des SMIM. Zum Vergleich: Über die vergangenen zehn Jahre fiel diese Kennzahl im Schnitt um 20 Basispunkte geringer aus. An dieser Stelle kommt die starke operative Verfassung vieler Indexmitglieder zum Ausdruck. Mittels grosszügiger Gewinnausschüttungen lassen die Unternehmen ihre Anteilseigner am Erfolg teilhaben. Den SMI-Konzernen können die Mid Caps diesbezüglich allerdings nicht das Wasser reichen. Der Leitindex weist eine Dividendenrendite von 3,6 Prozent aus.

**Grafik 2: Überdurchschnittliche Bewertung**

SMIM: Kurs-Gewinn-Verhältnis (Forward, 12 Monate)



Stand: August 2016; Quelle: Factset, Commerzbank

**Grafik 3: Ordentliche Ausschüttungen**

SMIM: Dividendenrendite (Trailing, 12 Monate)



Stand: August 2016; Quelle: Factset, Commerzbank



Commerzbank Analysen

# Türkische Lira: Zu früh für Entwarnung



ULRICH LEUCHTMANN  
Leiter Devisenanalyse,  
CM Research

Die erste Reaktion des Devisenmarkts auf die Putsch-Nachrichten aus der Türkei war nicht schwer zu prognostizieren: Die Türkische Lira verlor an Wert. In der Spitze wertete sie gegenüber dem Euro in diesen Tagen gut 6 Prozent ab (bzw. der Euro/Türkische Lira-Wechselkurs stieg gut 6 Prozent, Grafik 1). Als klar wurde, dass der Putsch endgültig gescheitert war, setzte am Devisenmarkt aber schnell eine Phase der Beruhigung ein. Dass die Berichte über die Türkei in den Wochen nach dem Putschversuch eine Transformation zu einem autokratischeren Staat anzudeuten scheinen, ist offensichtlich für den Markt kein Grund, Investitionen in die Türkische Lira nun als wesentlich riskanter anzusehen. Es scheint, dass dem Devisenmarkt die

politische Konstitution eines Landes gleichgültig ist, solange sie stabil und berechenbar bleibt. Pluralistische Demokratie oder Autokratie – aus Marktsicht scheint beides ungefähr gleich attraktiv zu sein. Ist diese Sicht gerechtfertigt?

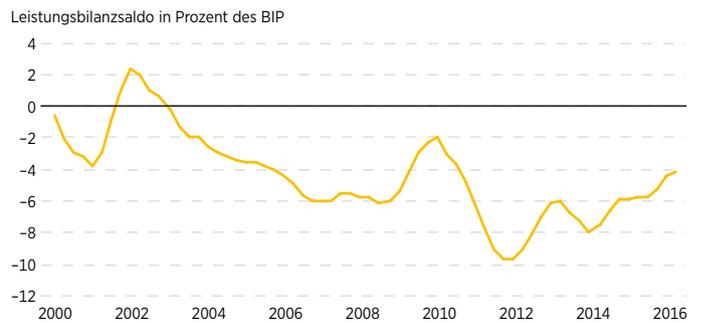
Zumindest auf kurze bis mittlere Sicht entbehrt das Verhalten des Devisenmarkts nicht einer gewissen Logik. Autokratischen Regierungen von Schwellenländern kann eine wirtschaftsfreundliche Politik als Legitimationsgrundlage dienen. Was Nobelpreisträger Milton Friedman einst das »Wunder von Chile« nannte – die Tatsache, dass die damalige Militärjunta eine liberale Wirtschaftspolitik einführte –, dürfte hierzulande nicht überraschen. Historiker bezeichnen das wirtschaftliche Dogma in Deutschland während der Phase der Restauration im 19. Jahrhundert als »liberale Marktwirtschaft von oben«. Wenn man so will, war dies ein Tauschgeschäft zwischen Obrigkeit und Bürgertum: Der Verzicht auf politische Mitbestimmung wurde durch die Gewährung ökonomischer Freiheiten (Bauernbefreiung, Gewerbefreiheit etc.) kompensiert. Die entsprechende Geisteshaltung bezeichnen wir heute als »Biedermeier«. Und auch Chinas Wirtschaftspolitik der letzten Jahrzehnte kann als Biedermeier

**Grafik 1: Türkische Lira – moderate Schwäche nach dem Putschversuch, Erholung danach**



Stand: August 2016; Quelle: Bloomberg

**Grafik 2: Leistungsbilanzdefizit der Türkei – Risikofaktor für die Türkische Lira**



Stand: August 2016; Quelle: Bloomberg



verstanden werden. Die graduelle Gewährung wirtschaftlicher Freiheiten und das Zulassen, ja die Förderung privaten Wohlstands durch das Ein-Parteien-Regime in Peking seit den Achtzigerjahren dient aus dieser Perspektive dazu, den Mangel an politischen Freiheiten zu kompensieren und damit zu legitimieren. Solche Arrangements können lange Zeit mit gedeihlicher wirtschaftlicher Entwicklung einhergehen. Chile unter der Militärjunta, Deutschland im mittleren 19. Jahrhundert und China in den letzten Jahrzehnten zeigen das eindrucksvoll. Ob solch eine Strategie über sehr lange Zeiträume funktioniert, insbesondere ob ein derartiges Arrangement robust gegenüber wirtschaftlichen Krisen ist, erscheint allerdings fraglich. Wenn ein Regime aus Angst vor Legitimationsverlust schmerzhaft wirtschaftliche Krisen vermeiden muss, fehlt dem Wirtschaftsprozess das Element der »schöpferischen Zerstörung«. Es mangelt an Anpassungsfähigkeit, was langfristig die wirtschaftliche Dynamik hemmt.

Für die aktuelle Entwicklung am Türkische Lira-Devisenmarkt mag solch eine langfristige Betrachtung irrelevant sein. Doch steht zu befürchten, dass für die mittelfristige Entwicklung der Türkei das Modell der »liberalen Marktwirtschaft von oben« eine ungeeignete Beschreibung sein könnte. Die Entwicklungen der letzten Wochen sprechen eher für einen stärkeren Eingriff des Staats in das Wirtschaftsgeschehen. So schrieb die Regierung den heimischen Geschäftsbanken jüngst öffentlich und hemmungslos die Niveaus der Hypothekenzinsen vor. Und die Geldpolitik der türkischen Zentralbank – schon lange ein begehrtes Ziel der Regierung – könnte leicht unter erheblichen politischen Einfluss geraten. Momentan scheint es eher so, dass das Regime in Ankara wirtschaftliche Freiheiten beschneidet sowie stabilitätsfördernde institutionelle Arrangements auflöst, um seinen Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen zu verstärken. Das mag in erster Reaktion auf die Gefahr eines Putschs verständlich und

verzeihlich sein. Jedoch ist nicht ausgemacht, ob wir es wirklich nur mit einem Übergangsphänomen zu tun haben oder ob die jüngsten Entwicklungen den Anfang eines dauerhaften Wandels des Wirtschaftssystems der Türkei darstellen.

Für die Wechselkurse der Türkischen Lira sind solche Risiken von besonderer Relevanz. Warum? Zwar hat sich das Leistungsbilanzdefizit der Türkei in den letzten Jahren deutlich verringert. Doch dürfte es in diesem Jahr laut Analysten-Konsens immer noch rund 4½ Prozent des BIP betragen, also weiterhin erheblich sein (Grafik 2). Schlimmer noch: Die türkische Volkswirtschaft ist aufgrund ihrer Leistungsbilanzdefizite der Vergangenheit gegenüber dem Rest der Welt mit mehr als 600 Milliarden US-Dollar verschuldet, davon entfällt fast die Hälfte auf Portfolio-Investitionen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten und nur rund ein Viertel auf stabile Direktinvestitionen von Ausländern. Dem stehen nur 116 Milliarden US-Dollar an Devisenreserven und 117 Milliarden US-Dollar an sonstigen Forderungen der türkischen Volkswirtschaft an den Rest der Welt gegenüber. Netto verbleibt eine Verschuldung von rund der Hälfte des türkischen BIP. Aufgrund der überwiegend kurzfristig kündbaren Struktur der Auslandsschulden kann es sich die Türkei nicht leisten, das Vertrauen ausländischer Investoren zu verlieren. Sie muss ein attraktiver Investitionsstandort bleiben, sonst droht eine schmerzhaft schnelle Korrektur der Leistungsbilanz, eine schmerzhaft schnelle Entschuldung und – das ist stets die Begleiterscheinung eines solchen Prozesses – eine deutliche Abwertung der Türkischen Lira. Um Missverständnisse zu vermeiden: Solch ein Prozess hat bislang nicht eingesetzt. Die schnelle Stabilisierung der Türkische Lira-Wechselkurse ist ein Zeichen, dass ausländische Investoren geduldig sind und nicht schnell in Panik verfallen. Solange jedoch nicht sicher ist, ob die türkische Regierung diesen Vertrauensvorschuss klug nutzt, kann für die Türkische Lira noch keine Entwarnung gegeben werden.



## Zahlen &amp; Fakten

# Meistgehandelte Hebelprodukte

## Meistgehandelte Produkte an der SIX Structured Products Exchange

Das Börsenjahr 2016 verlief bisher holprig und der Schweizer Aktienmarkt konnte nicht überzeugen. Der Schweizer Leitindex notiert rund 7 Prozent unter dem Stand von Anfang des Jahres bei 8.135 Punkten. Trotz der engen Trading-Range von 7.996 bis 8.314 Punkten im August liessen sich Anleger aber nicht davon abhalten und handelten rege Faktor-Zertifikate auf den SMI. Besonders gefragt waren die 6x Long-Produkte 20714827 sowie die 6x Short-Papiere 20714828 und 28025308 (Nachfolgeprodukt, weist attraktivere Konditionen auf als 20714828).

»Die Aktien von Credit Suisse und UBS verzeichneten in den vergangenen Monaten eine hohe Schwankungsbreite. Deutlich büssten die beiden Valoren nach dem Brexit vom 23. Juni ein. Im August konnten die beiden Titel wieder Boden gutmachen und avancierten. Credit Suisse legte vom 2. bis zum 29. August rund 9 Prozent zu und UBS kletterte 7 Prozent. Anleger handelten vor allem die Faktor-Zertifikate 3x Long auf Credit Suisse (20260444) und UBS (11380786) und konnten somit von der Hausse profitieren.«



ANDREAS STOCKER  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

## Meistgehandelte Faktor-Zertifikate an der SIX Structured Products Exchange

Rang	Valor		Basiswert	Hebel	Long/Short
1	24616886		Zurich Insurance	6	Long
2	20714831		EURO STOXX 50	6	Long
3	26881375		Brent-Öl	4	Long
4	28025306		DAX Futures	6	Short
5	20260444		Credit Suisse	3	Long
6	20886889		Daimler	5	Long
7	20714827		SMI Futures	6	Long
8	20714829		DAX Futures	6	Long
9	20863623		Deutsche Bank	5	Short
10	29817707		BMW	5	Short
11	20714828		SMI Futures	6	Short
12	20886885		BMW	5	Long
13	11617861		DAX Futures	4	Long
14	28025308		SMI Futures	6	Short
15	11380786		UBS	3	Long

Stand: 25. August 2016; Betrachtungszeitraum 25. Juli 2016 bis 25. August 2016  
Quelle: Commerzbank Corporates & Markets



### Meistgehandelte Produkte auf der ausserbörslichen Handelsplattform Swiss DOTS

Die Produktpalette der Commerzbank umfasst mittlerweile 23.000 Hebelprodukte auf der ausserbörslichen (Over the Counter, OTC) Handelsplattform Swiss DOTS. Dazu gehören 9.000 Warrants und darunter sind 1.000 Calls und Puts auf den deutschen Leitindex DAX zu finden. Anleger machten sich das DAX-Angebot im August rege zunutze und handelten beispielsweise den Put 31759056 oder den Call 31353170.

»Auf der ausserbörslichen Handelsplattform Swiss DOTS waren im August Faktor-Zertifikate auf Rohöl der Sorten Brent und WTI besonders gefragt. Die beiden Rohöl-Sorten kletterten vom 2. bis zum 29. August gut 17 Prozent. Diese Avancen machten sich Anleger zunutze und setzten vor allem auf steigende Kurse mit den 5x Long-Produkten auf WTI 29115183 und den 5x Long-Papieren auf Brent 32202963 (Nachfolgeprodukt, weist attraktivere Konditionen auf als 29115185) und 29115185. Überdies war auch ein Faktor-Zertifikat 5x Short auf WTI gesucht (32202966).«

### Meistgehandelte Hebelprodukte auf Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)

Rang	Valor	Basiswert	Produkttyp	Ausstattungsmerkmale
1	29115183	 WTI-Öl	Faktor-Zertifikat	5x Long; Open End
2	32202963	 Brent-Öl	Faktor-Zertifikat	5x Long; Open End
3	31759056	 DAX	Warrant	Put; 12/16; Strike 10.000
4	29115185	 Brent-Öl	Faktor-Zertifikat	5x Long; Open End
5	32202966	 WTI-Öl	Faktor-Zertifikat	5x Short; Open End
6	31353170	 DAX	Warrant	Call; 11/16; Strike 10.900
7	29364165	 Swiss Life	Unlimited Turbo-Zertifikat	Bull; Open End; Stoppschwelle 198,7; Hebel 4,7
8	33256903	 Credit Suisse	BEST Unlimited Turbo-Zertifikat	Bull; Open End; Stoppschwelle 10,2442; Hebel 6,6
9	28639299	 Actelion	Faktor-Zertifikat	4x Long; Open End
10	30028891	 Swisscom	BEST Unlimited Turbo-Zertifikat	Bull; Open End; Stoppschwelle 433,32; Hebel 12,24
11	33318808	 DAX	Classic Turbo-Zertifikat	Bull; 3/17; Stoppschwelle 9.950; Hebel 15,26
12	27890075	 DAX	Unlimited Turbo-Zertifikat	Bull; Open End; Stoppschwelle 11.800; Hebel 6
13	32862731	 Credit Suisse	BEST Unlimited Turbo-Zertifikat	Bear; Open End; Stoppschwelle 13,51; Hebel 7,2
14	29068732	 VIX CBOE Volatility Index Future	Faktor-Zertifikat	1x Long; Open End
15	32997420	 UBS	Classic Turbo-Zertifikat	Bull; 9/16; Stoppschwelle 9,5; Hebel 3,23

Stand: 25. August 2016; Betrachtungszeitraum 25. Juli 2016 bis 25. August 2016

Quelle: Commerzbank Corporates & Markets



### Konjunktur- & Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
5. September			Börsenfeiertag New York (Labor Day)
	10.30		sentix-Konjunkturindex (September 2016)
6. September	08.00		Auftragseingänge verarbeitendes Gewerbe (Juli 2016)
	09.15		Verbraucherpreisindex YoY (August 2016)
	16.00		ISM-Dienstleistungsindex (August 2016)
7. September	08.00		Industrieproduktion (Juli 2016)
	09.00		Fremdwährungsbestand SNB (August 2016)
8. September	13.45		EZB-Ratssitzung (Zinsentscheidung)
	21.00		Verbraucherkredite (Juli 2016)
9. September	07.45		Arbeitslosenquote (August 2016)
13. September			Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)
	11.00		ZEW-Konjunkturerwartungen (September 2016)

September 2016

## Die wichtigsten Termine

### Konjunktur- & Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
14. September	13.00		MBA Hypothekenanträge
	14.30		Import- & Exportpreise (August 2016)
15. September	13.00		Bank of England (Zinsentscheidung)
	14.30		Philly Fed Index (September 2016)
	14.30		Empire State Manufacturing Index (September 2016)
	15.15		Industrieproduktion (August 2016)
	16.00		Lagerbestände Grosshandel (Juli 2016)
21. September	20.00		Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
22. September	16.00		Frühindikatoren (August 2016)
	16.00		Absatz bestehender Häuser (August 2016)
26. September	10.00		Ifo-Geschäftsklimaindex (September 2016)
27. September	16.00		Verbrauchervertrauen Conference Board
28. September	08.00		GfK-Konsumklimaindex (Oktober 2016)
	14.30		Auftragseingang für langlebige Güter (August 2016)
29. September	09.55		Arbeitsmarktdaten (September 2016)
30. September	11.00		Verbraucherpreisindex harmonisiert (September 2016)
	11.00		Arbeitsmarktdaten (August 2016)
	14.30		Konsumentenausgaben (August 2016)
	15.45		Chicago Einkaufsmanagerindex (September 2016)
	16.00		Verbrauchervertrauen University of Michigan (September 2016)
3. Oktober	11.00		PMI Verarbeitendes Gewerbe (September 2016)
	15.45		PMI Verarbeitendes Gewerbe (September 2016)
5. Oktober	13.00		MBA Hypothekenanträge
	14.30		Handelsbilanz (August 2016)
6. Oktober	09.15		Verbraucherpreisindex YoY (September 2016)

The logo for Swiss DOTS, featuring a stylized orange circle with a white dot inside, followed by the text "Swiss DOTS" in white.

© Swiss DOTS

ab 9.– flat\*

## Derivatprodukte aus erster Hand

Handeln Sie über 60'000 Hebelprodukte direkt und exklusiv Over-the-Counter. Nie waren Sie näher am Emittenten, nie waren Sie schneller am Markt.

[www.swissquote.ch/swissdots](http://www.swissquote.ch/swissdots)

\* exkl. Gebühren für Echtzeitinformationen

In Partnerschaft mit

Goldman  
Sachs

UBS

COMMERZBANK

Deutsche Asset  
& Wealth Management

Swissquote



Save the Date

# Technische Analyse mit Sophia Wurm

Mithilfe der Technischen Analyse erkennen Sie das Verhalten der Börse besser. Die richtige Anwendung unterstützt Sie dabei, den günstigsten Zeitpunkt zu erkennen, eine Anlage zu tätigen oder sich von dieser zu trennen. Dazu gehört auch, das Ausmass und die Dauer der erwarteten Kursbewegung möglichst genau einzuschätzen. Damit gibt die Technische Analyse in jeder Marktphase konkrete Handlungsempfehlungen, die sehr flexibel einsetzbar sind - vom kurzfristig orientierten Intraday-Handel bis hin zu langfristig ausgerichteten Anlagen.

Wir laden Sie herzlich zur Veranstaltung »Technische Analyse mit Sophia Wurm« ein und freuen uns auf Ihren Besuch. Auf Basis der Technischen Analyse gibt Frau Wurm eine Einschätzung zu den Schweizer und internationalen Aktienmärkten. Darüber hinaus werden Branchen und Einzelwerte unter die Lupe genommen.



DIE REFERENTIN  
SOPHIA WURM  
Technische Analyse, CM Research,  
Commerzbank Frankfurt

## Save the Date

**Wann:** Dienstag, 1. November 2016  
**Wo:** Metropol, Fraumünsterstrasse 12, Zürich  
**Beginn:** 18.00 Uhr, Türöffnung 17.30 Uhr  
**Ende:** ca. 19.00 Uhr

Danach wird den Gästen ein Apéro serviert. Anmeldungen zu dem kostenlosen Anlass nehmen wir per E-Mail an [derivatives.swiss@commerzbank.com](mailto:derivatives.swiss@commerzbank.com) oder telefonisch unter 0800 11 77 11 entgegen.



Webinar-Reihe

# Webinare im September – Jetzt anmelden!

Nutzen Sie unser interaktives Webinarformat und lassen Sie sich von den Produktexperten aus dem grossen Handelssaal der Commerzbank fit machen – ganz bequem vom heimischen

Computer aus und natürlich kostenlos! Einen Überblick der Themen, Inhalte und Termine finden Sie in der untenstehenden Auflistung und unter [www.ideas-webinar.de](http://www.ideas-webinar.de).

## Technischer Wochenausblick – Märkte im Fokus

Was bewegt die globalen Finanzmärkte? Welche Unternehmens- und Wirtschaftstermine stehen auf der Agenda? Und wie ist eigentlich die Grosswetterlage an den Börsen? Mit unseren »Märkte im Fokus«-Webinaren starten Sie kompakt informiert in die Handelswoche – immer Montagmorgen um kurz nach neun.

**Termine:** 5. September 2016, 12. September 2016, 19. September 2016, 26. September 2016, jeweils um 09.05 Uhr



**RALF FAYAD**  
Freier Technischer Analyst (CFTe),  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletter

## Rohstoffinvestments im Fokus

Gerade in Phasen grösserer Kursbewegungen an den globalen Rohstoffmärkten interessieren sich auch Privatanleger verstärkt für Rohstoffanlagen. In diesem Webinar analysieren wir die Funktionsweise der Rohstoffmärkte sowie die Unterschiede zu Aktien- und Anleihenmärkten.

**Termin:** 21. September 2016, 19.00 Uhr



**BENT OLGIN MÜLLER**  
Leiter des Rohstoffhandels  
für strukturierte Produkte,  
Commerzbank

## Die Grundlagen der Tradingpsychologie

Um erfolgreich an der Börse zu bestehen, bedarf es neben Erfahrung und Fachwissen auch eines Verständnisses der menschlichen Psyche. Welche Faktoren bestimmen unser Handeln? Warum neigen wir systematisch zu bestimmten Fehlern? Und was sind die grössten psychologischen Tradingfallen?

**Termin:** 27. September 2016, 19.00 Uhr



**NORMAN WELZ**  
Psychotherapeut und Experte für  
angewandte Tradingpsychologie



Caran d'Ache

# Kindheitserinnerungen »Made in Switzerland«



MARC PRIBRAM  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

Bei vielen Schweizern weckt der Name Caran d'Ache Kindheitserinnerungen. An den Geruch von Zedernholz und die Aufregung am ersten Schultag. Schon Picasso malte mit Prismalo und Neocolor. Und noch immer schwören Künstler weltweit auf die Qualität der Farben und Stifte aus Genf. Hier produziert das Traditionsunternehmen seit über 100 Jahren alle seine



**Produkte selbst; vom Bleistift über Kugelschreiber, Farben und Künstlerbedarf bis hin zu hochwertigen Schreibgeräten und Luxusfüllern.**

Als Arnold Schweitzer 1924 die Genfer Bleistiftfabrik **Fabrique Genevoise de Crayons** übernahm, gab er ihr den Namen des berühmten französischen Karikaturenzeichners Emmanuel Poiré, der seine Zeichnungen mit dem Pseudonym »Karandasch« signierte, dem russischen Wort für Bleistift. Über die Jahre hinweg erweiterte sich das Produktportfolio des »Bleistiftheerstellers« um viele andere hochwertige Produkte zum Schreiben, Malen und Gestalten. Die sechseckige Form der Stifte, die Caran d'Ache erstmals verwendete, etablierte sich als ikonisches Wiedererkennungsmerkmal.

#### »Swiss Made«-Qualität

Heute ist Caran d'Ache weltweit die einzige Manufaktur, die das gesamte Angebot an Schreibgeräten und Künstlerbedarf an nur einem Standort fertigt. Während eigens von und für Caran d'Ache entworfene Maschinen inzwischen viele Produk-

»Die sechseckige Form der Stifte, die Caran d'Ache erstmals verwendete, etablierte sich als ikonisches Wiedererkennungsmerkmal.«

tionschritte übernehmen, bleiben handwerkliche Fähigkeiten unentbehrlich, um den hohen Qualitätsansprüchen des Unternehmens gerecht zu werden. Verwaltungsratspräsidentin Carole Hübscher, die seit 2012 in vierter Genera-

tion die Geschäfte leitet, hält deshalb entschlossen am Produktionsstandort Genf fest. Rund 300 Mitarbeiter werden hier beschäftigt, von denen viele über einzigartige handwerkliche Spezialisierungen verfügen. Diese werden teilweise nur im Unternehmen selbst erlernt und dort über Generationen weitergegeben.

#### Einzigartiges Know-how

Insbesondere bei der Herstellung hochwertiger Schreibgeräte ist das Know-how der Fachkräfte vonnöten. Feinmechaniker, Guillochierkünstler, Polisseure und andere Spezialisten kommen zum Einsatz, wenn ähnlich wie in der Uhrenindustrie Präzisionshandwerk gefordert ist. Allein für die Herstellung der Kugelschreiberminen braucht es 30 Arbeitsschritte. Jede Füllfeder Spitze wird einzeln von Hand getestet, bevor sie die Manufaktur verlässt. Neben limitierten Einzelanfertigungen, persönlichen

Gravierungen oder kostbaren Sonderkollektionen entwirft Caran d'Ache jährlich neue Modelle mit zeitgemäßem Design.

#### Zwischen Tradition und Innovation

Letztlich ist es aus Unternehmenssicht nur konsequent, eine lebenslange Garantie auf Reparatur für alle Schreibgeräte zu geben. »Unser Ziel ist es, hochwertige Produkte zu entwickeln, die eine Seele haben, zeitlos und zugleich zeitgemäss sind«, sagt Hübscher, die im Unternehmen mit viel Feingefühl zwischen Tradition und Innovation vermittelt. Gleich zwei Forschungs- und Entwicklungsteams wurden intern etabliert, um an der kontinuierlichen Weiterentwicklung beste-

»Durch den ständigen Austausch mit Fachhändlern und Künstlern weltweit gelingt es Caran d'Ache, immer wieder neue Produkte zu entwickeln, die auch im digitalen Zeitalter Bestand haben.«

hender und der Erfindung neuer Produkte zu arbeiten. Durch den ständigen Austausch mit Fachhändlern und Künstlern weltweit gelingt es ihnen, immer wieder neue Produkte zu entwickeln, die auch im digitalen Zeitalter Bestand haben.

Die Digitalisierung betrachtet man bei Caran d'Ache aufmerksam, aber gelassen. »Ich bin kein Prophet. Aber meine tiefe Überzeugung ist, dass der Mensch immer kommunizieren wird und dass er dafür nach wie vor auch Stifte brauchen wird: Die Notiz hier, die Unterschrift da. Ich kann mir ein Leben ohne Stifte nicht vorstellen. Man wird immer zeichnen, da bin ich mir ganz sicher. Vielleicht werden wir aufhören zu tippen und mit unseren Geräten sprechen. Doch der Stift wird bleiben.«

Aktuell greifen nicht nur Kinder, sondern auch immer mehr Erwachsene zu den Farbstiften, um sich beim Ausmalen der Bücher zu entspannen oder ihre Kreativität wiederzuentdecken. Der Boom der Ausmalbücher hat seit einiger Zeit für eine deutlich höhere Nachfrage nach Farbstiften gesorgt. In den letzten zwölf Monaten hat Caran d'Ache deshalb seine Produktion in diesem Segment um 20 Prozent erhöht.





Informationen frei Haus

# Bestellen Sie unsere Publikationen

Wählen Sie Ihre gewünschte(n) Publikation(en) aus und nehmen Sie Kontakt mit uns auf:

- **per Post:** Commerzbank AG, Zweigniederlassung Zürich, Public Distribution, Utoquai 55, 8034 Zürich, Schweiz
- **per E-Mail:** derivatives.swiss@commerzbank.com oder info@comstage-etf.ch
- **per Telefon:** 0800 11 77 11 (kostenfrei)
- **im Internet** unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) oder [www.comstage-etf.ch](http://www.comstage-etf.ch)

## ■ Übersicht & Quick Guide

- **Faktor-Zertifikate – Quick Guide:** Im Quick Guide werden kompakt auf zwei Seiten die wichtigsten Details zu Faktor-Zertifikaten vermittelt.
- **Swiss DOTS – Quick Guide:** In diesem Quick Guide finden Sie auf zwei Seiten die wichtigsten Informationen zum Handel von Commerzbank-Hebelprodukten über die ausserbörsliche (OTC) Handelsplattform Swiss DOTS zusammengefasst.

## ■ Magazin & Broschüren

- **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.
- **Faktor-Zertifikate – jetzt neu:** In dieser jüngst überarbeiteten Broschüre wird Ihnen im Detail erklärt, wie Faktor-Zertifikate funktionieren und wie deren Preisverhalten ist.

## • Faktor-Zertifikate auf Wechselkurse:

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

- **Turbo-Zertifikate:** Gas geben beim Investment mit Turbo-Zertifikaten. Erfahren Sie alles über die Funktionsweise dieser Produkte, ob nun Classic Turbo-, BEST Turbo- oder Unlimited Turbo-Zertifikate. Turbos bietet die Commerzbank in der Schweiz exklusiv auf der Swiss DOTS-Plattform an.



## Service & Kontakt

### HANDELSZEITEN

SIX, ETFs: börsentäglich  
von 09.00 bis 17.30 Uhr

SIX, Faktor-Zertifikate:

börsentäglich von 09.15 bis 17.15 Uhr

Swiss DOTS: börsentäglich von

08.00 bis 22.00 Uhr



### HOTLINE

Börsentäglich von  
08.00 bis 18.00 Uhr  
unter 0800 11 77 11  
(kostenfrei)



### HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter  
[www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch),  
[www.comstage-etf.ch](http://www.comstage-etf.ch)  
und  
[www.ideas-magazin.ch](http://www.ideas-magazin.ch)



### ZERTIFIKATE-APP

Für mobile Endgeräte  
im Apple App Store  
und Google Play Store  
verfügbar



### E-MAIL

Unter  
[derivatives.swiss@commerzbank.com](mailto:derivatives.swiss@commerzbank.com)  
und [info@comstage-etf.ch](mailto:info@comstage-etf.ch)  
per E-Mail erreichbar



## 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 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](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) wie auch physisch unter Angabe des Valors 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.

Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte des ComStage ETF sind beim Vertreter und der Zahlstelle in der Schweiz, Commerzbank AG, Frankfurt am Main, Zweigniederlassung Zürich, Utoquai 55, 8034 Zürich, kostenlos erhältlich.

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.

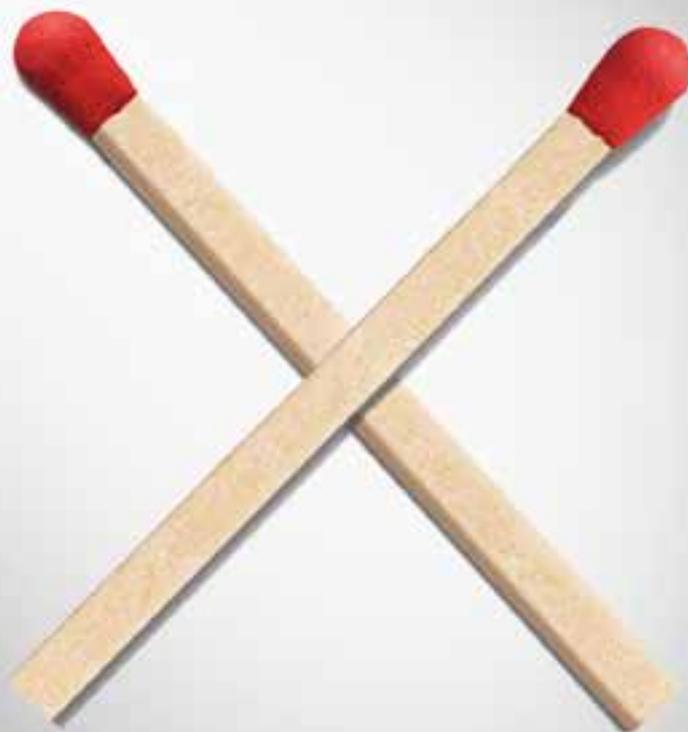
Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Commerzbank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen («Commerzbank») und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, zum Ende des dem Veröffentlichungszeitpunkt dieses Dokuments vorangegangenen Monats: keine

DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung 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.

# Wertpapierleihe ausgeschlossen.

Unsere neuen vollreplizierenden ComStage ETFs.



ComStage 1	Valor	Pauschalgebühr p.a.
DAX® UCITS ETF	30296794	0.15 %
DivDAX® UCITS ETF	30297094	0.25 %
MDAX® UCITS ETF	30296891	0.30 %
EURO STOXX 50® UCITS ETF	30297107	0.15 %

Stand: 26. Februar 2016. Der Verkaufsprospekt und die Anlagebedingungen mit ausführlichen Risikohinweisen sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) sind bei ComStage, Commerzbank AG, Zweigniederlassung Zürich, Utoquai 55, 8034 Zürich kostenlos erhältlich. Der jeweilige Index und seine Marken sind geistiges Eigentum des jeweiligen Indexsponsors und für bestimmte Verwendungen an die Commerz Funds Solutions S.A. lizenziert worden.

Informieren Sie sich unter: [www.comstage-etf.ch](http://www.comstage-etf.ch)

ComStage

COMMERZBANK

Die Bank an Ihrer Seite

