

November/Dezember 2016 | Ausgabe 69

ideas

Ihr Magazin für Strukturierte Produkte und
ETFs für die Schweiz | www.ideas-magazin.ch 

Weihnachtsaktien Rendite auf dem Gabentisch



BRANCHEN

ABB contra Siemens –
Rivalen auf der Jagd nach
den globalen Megatrends

WÄHRUNGEN

Japan –
Der Druck steigt

AKTIENSTRATEGIE

SMI – Starker
Schweizer Franken,
schwache Bilanzen



06



20



24

NEUES

- 04 | **Swiss DOTS Trading Day 2016:**
Handelstag in Echtzeit
- 04 | **Die neue Faktor-Zertifikate-Broschüre:**
Jetzt kostenlos bestellen
- 04 | **FINANZ'17-Messe:** Save the Date
- 04 | **Swiss DOTS:** Neuemissionen von Faktor-Zertifikaten

TITELTHEMA

- 06 | **Weihnachtsaktien:**
Rendite auf dem Gabentisch

TECHNISCHE ANALYSE

- 14 | **Nikkei 225:** Technisches »W« mit Kaufsignal beendet
- 16 | **STOXX Europe 600 Banks:**
Bodenformation abgeschlossen

ACADEMY

- 18 | **Technische Analyse verstehen:**
Chartformationen – Flagge und Wimpel
- 20 | **Was ist eigentlich das Vega?**

MÄRKTE

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

COMMERZBANK ANALYSEN

- 24 | **Branchen:** ABB contra Siemens – Rivalen auf der Jagd nach den globalen Megatrends
- 28 | **Währungen:** Japan – Der Druck steigt
- 32 | **Aktienstrategie:** SMI – Starker Schweizer Franken, schwache Bilanzen



AKTIONEN & TERMINE

31 | **Terminkalender:** Die wichtigsten Termine im November und Dezember 2016

COMPANY

36 | **Luminox:** Eine amerikanisch-schweizerische Erfolgsgeschichte

SERVICE

03 | Impressum
38 | Bestellinformation
39 | Kontakt/Disclaimer

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, Dr. Iskra Kalodera-Schmiedecke, Achim Matzke, Thu Lan Nguyen, Marc Pribram, Andreas Stocker, Sophia Wurm

Redaktionsschluss: 2. November 2016

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

Fotolia (Titel, Seite 6-13, 14/15, 16/17, 24-27, 28/29), Masterfile (Seite 4 oben), iStock (Seite 4 Mitte, 20/21, 22/23, 38/39), panthermedia.net/pmakin (Seite 18/19), panthermedia.net/Frank Pfundstein (Seite 30), Veer (Seite 31), Alpenfux/photocase.de (Seite 32-34), Luminox (Seite 36/37)

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.

Save the Date

»Swiss DOTS Trading Day 2016

Am 29. November 2016 findet in der MAAG Halle Zürich ein Handelstag in Echtzeit statt: von der Trading-Vorbereitung und Markteröffnung über den Handel bis zum Börsenschluss und der Trading-Nachbereitung. Die Profis handeln live vor Ort mit 100.000 Schweizer Franken. Stellen Sie unseren hochkarätigen Referenten Ihre Fragen! Der Swiss DOTS Trading Day 2016 (vormals bekannt als Trader's Night) wird durchgeführt von UBS, Swissquote und der Commerzbank. Anmeldung und weitere Informationen finden Sie unter:

@ www.sdttd.ch «



Save the Date

»FINANZ'17-Messe

Mit dem Stelldichein der Schweizer Finanzcommunity im Zürcher Kongresshaus wird am 1. und 2. Februar 2017 traditionell das neue Anlagejahr lanciert. Die Commerzbank wird auch 2017 wieder auf der Finanzmesse in Zürich präsent sein. Damit Sie als Leser des ideas-Magazins auch kostenlos daran teilnehmen können, werden wir der Januar-Ausgabe in der Print-Version einen kostenlosen Messegutschein beilegen. Für die Leser der Online-Ausgabe wird derweil ein Download-Link im Magazin publiziert werden. Notieren Sie sich also den 1. und 2. Februar 2017 in Ihrem Kalender; der Gutschein wird im Januar automatisch folgen.

Jetzt kostenlos bestellen

»Die neue Faktor-Zertifikate-Broschüre

Ein kurzer Überblick der Inhalte

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



Jetzt kostenlos bestellen! Kontaktieren Sie uns per E-Mail an derivatives.swiss@commerzbank.com oder telefonisch unter 0800 11 77 11 (kostenlos).

Swiss DOTS

»Neuemissionen von Faktor-Zertifikaten

Die Commerzbank hat die Palette an Faktor-Zertifikaten auf Swiss DOTS deutlich erweitert. Vor allem die Höhe der Hebel wurde angehoben. So haben wir neu Produkte auf die Aktien von Nestlé, Novartis, Roche, Swiss Re, UBS und Zurich FS mit einem Hebel von maximal 10 im Angebot. Bei Basiswerten wie Credit Suisse, ABB und Givaudan beträgt der maximale Hebel 8. Ebenfalls stehen Anlegern neue Faktor-Zertifikate auf Aktienindizes zur Verfügung: so Papiere auf den DAX mit einem Hebel von bis zu 10. Auf den EURO STOXX 50, Dow Jones, S&P 500 und Nasdaq beträgt der maximale Hebel neu 8. Der SMI kann mit einer Hebelwirkung von bis zu 6 gehandelt werden. Unsere aktuelle Produktpalette finden Sie auf unserer Homepage:

@ www.zertifikate.commerzbank.ch «

Reich gedeckter Gabentisch für Trader



ANDREAS STOCKER
Derivatives &
ETFs Public Distribution

Liebe Leser,

das Anlagejahr 2016 vergeht wie im Flug und die Weihnachtszeit steht bereits an. Passend hierzu haben wir im aktuellen Leitartikel Unternehmen unter die Lupe genommen, für die das Weihnachtsgeschäft von zentraler Bedeutung ist. Seien es nun Lindt & Sprüngli, Richemont, Swatch oder Apple – sie alle werden in der Weihnachtszeit signifikante Umsatzanteile erzielen und somit auch an der Börse in den Anlegerfokus rücken.

Ergänzend dazu finden Sie eine reiche Auswahl an passenden Produkten auf die genannten Unternehmen – von Turbo-Zertifikaten bis hin zu den beliebten Faktor-Zertifikaten.

Mit Schokolade und Smartphones können wir von Seiten der Commerzbank zwar nicht dienen. Dafür haben wir aber jüngst unsere Palette an Faktor-Zertifikaten auf der ausserbörslichen Handelsplattform Swiss DOTS erweitert. Neu stehen Ihnen dort Faktor-Zertifikate mit einem Hebel von bis zu 10 auf Schweizer Blue Chips und Aktienindizes zum Handel zur Verfügung. Der Gabentisch für den aktiven Trader ist somit reich gedeckt.

Als etwas verspätetes Weihnachtsgeschenk werden wir der Januar-Ausgabe des ideas-Magazins zudem ein Gratisticket für die FINANZ'17-Messe beilegen. Es würde uns freuen, Sie auch im kommenden Jahr, am 1. und 2. Februar 2017, im Zürcher Kongresshaus begrüßen zu dürfen.

Bis dahin wünsche ich Ihnen eine frohe Weihnachtszeit und viel Vergnügen beim Lesen dieser Ausgabe!



Titelthema – Weihnachtsaktien

Rendite auf dem Gabentisch



ANDREAS STOCKER
Derivatives &
ETFs Public Distribution

Egal, ob Detailhändler, Schoggi-Hersteller, Luxuskonzern oder Techriese: Das Weihnachtsgeschäft ist für eine Reihe von Sektoren von zentraler Bedeutung. Insofern könnten diese Unternehmen in den kommenden Wochen auch an der Börse in den Fokus rücken. Wir stellen mehrere namhafte »Weihnachtsaktien« vor.

Genau einen Monat vor Heiligabend läutet Zürich in diesem Jahr die Adventszeit ein. Am 24. November beginnt im Niederdorf der älteste Weihnachtsmarkt der Stadt. Gleichzeitig öffnet das »Wienachtsdorf« am Bellevue seine Pforten. Doch damit nicht genug: Im Hauptbahnhof können die »Xmas-Fans« ihre Vor-

freude auf einem der grössten Indoor-Weihnachtsmärkte Europas ausleben. Neben 150 Ständen wartet dort ein 15 Meter hoher Baum auf die Besucher, welchen 7.000 Swarovski-Kristalle hell erleuchten lassen.

Wenn an der Limmat und in der gesamten Schweiz die beliebten Christkindlimärkte starten, hat so mancher Verbraucher seine Geschenke bereits besorgt. Das zeigt eine im Oktober 2015 im Auftrag des Beratungsunternehmens EY durchgeführte repräsentative Befragung. Demnach kaufen immerhin 41 Prozent der Konsumenten in der Schweiz ihre Geschenke bereits im Oktober und November. Drei Wochen vor dem Fest haben knapp



80 Prozent der Befragten die Anschaffung sämtlicher Präsente abgeschlossen. Nur etwas mehr als jeder Fünfte lässt sich bis zum berüchtigten Endspurt in Richtung der Festtage Zeit.

»Drei Wochen vor dem Fest haben knapp 80 Prozent der Befragten die Anschaffung sämtlicher Präsente abgeschlossen.«

Gutscheine gehen immer

Aus der interessanten EY-Studie »Weihnachtsgeschenke 2015 – Schweiz« geht zudem hervor, wie viel sich die Schweizer die Beglückung ihrer Liebsten kosten lassen und welchen Produkten sie dabei den Vorzug geben.

Demnach lag das durchschnittliche Budget für Weihnachtsgeschenke 2015 bei 275 Schweizer Franken. Zum Vergleich: Im Rekordjahr 2010 machten die heimischen Konsumenten im Schnitt 301 Schweizer Franken locker. Sonderlich einfallsreich sind sie dabei häufig nicht. Laut EY fließen von der genannten Summe 51 Schweizer Franken in Gutscheine respektive Geldgeschenke. Auf Platz zwei der beliebtesten Präsente rangieren Bücher. Ganz klassisch liegen zudem Kleidung, Spielwaren sowie Lebensmittel/Süsswaren besonders häufig unter dem Weihnachtsbaum.

Grafik 1 zeigt, dass neben dem Detailhandel zahlreichen weiteren Wirtschaftszweigen eine besonders wichtige Phase ins Haus steht. Vor Weihnachten erzielen diese Unternehmen mitunter signifikante Umsatzanteile. Entsprechend könnten ihre Aktien auf der Zielgeraden des Börsenjahres in den Fokus rücken. Allein an der SIX tummelt sich eine Vielzahl von Gesellschaften mit einem direkten Bezug zum Weihnachtsgeschäft. Mit am besten passt Lindt & Sprüngli in dieses Auswahlmuster. Zwar gibt der Schoggi-Riese keine Details bekannt. Die semesterweise Umsatzaufteilung lässt jedoch erahnen, wie sehr der Konzern vom vorweihnachtlichen Kaufrausch abhängig ist. 2015 erzielte das Unternehmen mehr als 60 Prozent seiner Erlöse im zweiten Halbjahr.

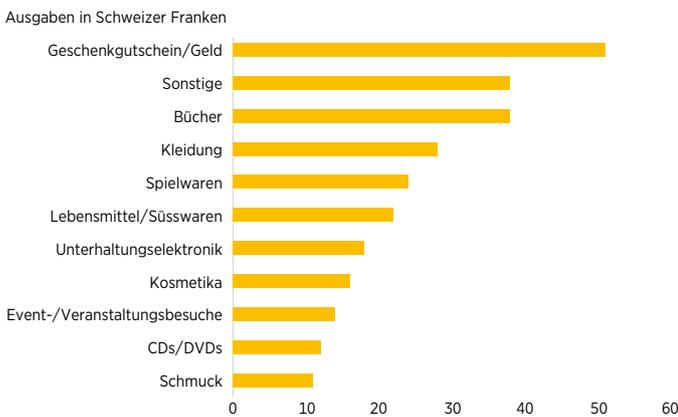
»Allein an der SIX tummelt sich eine Vielzahl von Gesellschaften mit einem direkten Bezug zum Weihnachtsgeschäft.«

Lindt & Sprüngli: Schoggi für die Welt

Lindt & Sprüngli buhlt mit einer Vielzahl an speziellen Produkten um die Konsumenten. Das Angebot reicht vom klassischen Schoggi-Weihnachtsmann über mit verschiedenen Leckereien bestückte Adventskalender bis zu edlen Pralinés. Mit dieser

Grafik 1: Was auf dem Gabentisch landet

Ausgaben der Schweizer Verbraucher für Weihnachtsgeschenke



Stand: November 2015; Quelle: EY, »Weihnachtsgeschenke 2015 – Schweiz«

Grafik 2: Süsse Versuchung aus dem SMIM – Lindt & Sprüngli AG

Aktienkurs Lindt & Sprüngli AG in Schweizer Franken



Stand: 24. Oktober 2016; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Palette reüssiert der Konzern nicht nur auf dem Heimatmarkt. Nach eigenen Angaben ist das Unternehmen in Deutschland Marktführer auf dem Gebiet weihnachtlicher Schokoladen- und Pralinen-Geschenkböden. In New York nahmen die Mätres Chocolatiers schon mehrmals mit einem eigenen Wagen an der Macy's Parade teil. Dieser Anlass läutet in der US-Metropole traditionell die Weihnachtszeit ein und erreicht vor Ort sowie an den Fernsehschirmen ein Millionenpublikum.

Kurz bevor der Konzern 2016 in die wichtigste Phase des Geschäftsjahres startet, kam es zu einem Führungswechsel. Zum 1. Oktober gab Ernst Tanner den Posten als CEO ab. Er konzentriert sich seither auf die Aufgabe als exekutiver Verwaltungsratspräsident. Den Chefsessel übernahm Dieter Weisskopf. Der bisherige CFO kennt Lindt & Sprüngli bestens, er ist bereits seit 1995 für das Traditionshaus tätig. Weisskopf tritt dennoch kein leichtes Erbe an. Allein in den vergangenen fünf Jahren steigerte das Unternehmen den Umsatz um knapp die Hälfte. Gleichzeitig dehnte sich das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) über-

proportional um 57 Prozent aus. An der Börse ging diese operative Erfolgsstory mit einer immensen Kursrallye einher. Auf Sicht von fünf Jahren steht für den Partizipationsschein ein Plus von 94 Prozent zu Buche.

Zuletzt stockte der Höhenflug allerdings etwas (siehe Grafik 2).

Um die Investoren wieder auf den Geschmack zu bringen, dürfte Weisskopf die Expansion forcieren.

Bereits bei seinem Vorgänger spielte dabei der Ausbau des internationalen Ladengeschäfts eine zentrale Rolle. Allein im vergangenen Jahr eröffnete der Konzern rund um den Globus 50 neue Shops und verfügte damit Ende 2015 über insgesamt 325 Läden. Das Ziel ist klar: Bis 2020 möchte Lindt & Sprüngli zum weltweit grössten Einzelhändler von Premium-Schokolade aufsteigen.

»Bis 2020 möchte Lindt & Sprüngli zum weltweit grössten Einzelhändler von Premium-Schokolade aufsteigen.«



Logitech: Stark im Retailgeschäft

Ehrgeizige Pläne verfolgt auch Logitech. Ende Juli schraubte CEO Bracken Darrell die Umsatz- und Ergebnisprognose für das Fiskaljahr 2017 (per 31. März) nach oben. Gleichzeitig präsentierte der Konzernlenker überzeugende Quartalszahlen. Aufhorchen liess vor allem der Retailbereich. Hier legten die Umsätze von April bis Juni 2016 wechselkursbereinigt um 13 Prozent zu – das stärkste Wachstum seit mehr als fünf Jahren. »Unsere Strategie greift«, kommentierte Darrell das jüngste Zahlenwerk.

Punkten kann Logitech beim Verbraucher vor allem mit innovativen Techprodukten. Beispielsweise steigerte der Konzern den Umsatz im Bereich mobile Lautsprecher im ersten Quartal um 41 Prozent. Dieses Geschäftsfeld wurde kürzlich mit einer Übernahme gestärkt. Im April kaufte das Unternehmen Jaybird, einen Spezialisten für sogenannte Wireless Audio Wearables. Mitte September schlug das Management erneut zu. Für 13 Millionen US-Dollar in bar akquirierte Logitech die Marke Saitek vom US-Spielhersteller Mad Catz Interactive. Damit sicherten sich die Waadtländer auch eine Produktionslinie mit Zubehör für Luft- und Raumfahrtssimulationsspiele.

Für Technikfreaks hat Logitech im anstehenden Weihnachtsgeschäft von der klassischen PC-Maus und -Tastatur über den Bluetooth-Lautsprecher bis zum Gaming-Controller also einiges zu bieten. Bei den Aktionären herrscht ohnehin Festtagsstimmung. Im bisherigen Jahresverlauf verteuerte sich der Mid Cap um knapp 40 Prozent und brach damit nach oben aus einer zähen Seitwärtsbewegung aus (siehe Grafik 3).

Richemont/Swatch: Neuer Mut im Luxussektor

Dagegen dürfte sich die Vorfreude bei den Anteilseignern der heimischen Luxusgüterkonzerne in Grenzen halten. Sowohl Richemont als auch Swatch mussten 2016 bis dato Federn lassen. Immerhin machte das SMI-Duo zuletzt etwas Boden gut. Gegenüber ihren zwischenzeitlichen Tiefstständen legten beide Aktien um annähernd ein Viertel zu. Hoffnung schürte unter anderem Swatch-CEO Nick Hayek. In einem Interview mit der »Handelszeitung« gab er sich zuversichtlich für den wichtigen Markt China. »Seit Juli sehen wir wieder Wachstum, jeden Monat etwas mehr«, erklärte der Top-Manager. Zudem würde dem Uhrenhersteller in Grossbritannien das schwache Pfund in die Hände spielen. »Blancpain, Omega, Longines, Tissot, auch Swatch verkaufen massiv mehr«, sagte Hayek.



Schon zuvor hatte LVMH für Optimismus in dem nicht zuletzt durch die latente Terrorgefahr gebeutelten Sektor gesorgt. Der Luxusgüterkonzern meldete für das dritte Quartal ein währungsberinigtes Umsatzwachstum von 6 Prozent auf 9,14 Milliarden

Euro. Analysten hatten den Franzosen lediglich 8,91 Milliarden Euro zuge-
traut. Vor allem kauf-
freudige Chinesen und Ameri-
kaner griffen zu bekannten
Marken des Konzerns wie
Louis Vuitton, TAG Heuer
oder Moët & Chandon.

Bekanntlich sind Taschen,

Uhren und Spirituosen weltweit auf den Gabentischen zu finden. Insofern überrascht es nicht, dass LVMH knapp 30 Prozent seiner Umsätze im Weihnachtsquartal erwirtschaftet.

Apple: Neues iPhone sorgt für Schwung

Bei Apple fällt die »Xmas-Quote« noch einen Tick höher aus. Im Geschäftsjahr 2015 (per Ende September) fuhr der Technologieriese 31 Prozent der Gesamterlöse in den Monaten Oktober bis Dezember ein. Zuletzt brachen die Kalifornier dabei sämtliche Rekorde. Im ersten Quartal der Periode 2016 lag der Umsatz bei

knapp 76 Milliarden US-Dollar. Davon blieben mehr als 18 Milliarden US-Dollar als Überschuss übrig. Gefragt ist in der Weihnachtszeit vor allem das iPhone. Von Oktober bis Dezember 2015 verkaufte Apple weltweit mehr als 75 Millionen Stück.

Allerdings zeigt das Geschäft eine gewisse Sättigung. Für die ersten drei Quartale des gerade zu Ende gegangenen Fiskaljahres meldeten die Kalifornier einen deutlichen Umsatz- und Gewinnrückgang. Die Apple-Aktie machte zuletzt dennoch Boden gut (siehe Grafik 4). Zum einen scheinen die Investoren immer besser mit der neuen Realität des Branchengiganten zurechtzukommen. Zumal das Unternehmen nach wie vor prächtig verdient und auf einem gigantischen Geldberg sitzt. Darüber hinaus sorgt im diesjährigen Weihnachtsgeschäft das neue iPhone für Rückenwind. Vor kurzem präsentierte Apple die siebte Generation des Verkaufsschlagers. Beim Absatz des Edelgeräts könnte der Konzern zusätzlich von den Problemen beim Erzrivalen Samsung profitieren. Anfang September mussten die Südkoreaner den Verkauf ihres neuen Flaggschiffs Galaxy Note 7 wegen Akku-Problemen stoppen.

In der Vorweihnachtszeit 2016 könnte der Andrang in den Apple Stores vor allem auf dem Heimatmarkt besonders gross sein. Schliesslich läuft die US-Wirtschaft, der Arbeitsmarkt brummt

Grafik 3: Logitech-Aktionäre in Festtagsstimmung

Aktienkurs Logitech in Schweizer Franken



Stand: 24. Oktober 2016; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 4: Branchengigant Apple mit neuem Schwung

Aktienkurs Apple in US-Dollar



Stand: 24. Oktober 2016; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



und das Verbrauchervertrauen ist positiv. Entsprechend optimistisch gibt sich der US-Einzelhandelsverband. Er erwartet bei den klassischen Detailhändlern einen Anstieg der Umsätze im wichtigen Weihnachtsgeschäft um 3,6 Prozent. Für das Online-Segment sagt der Verband sogar eine Steigerung von 7 bis 10 Prozent voraus.

»Erfolgreich ist Amazon vor allem im US-Handelsgeschäft, wo es mit seinem Prime-Service punktet.«

Amazon: Weihnachten kann kommen

Ein weiteres Argument für einen vorweihnachtlichen Shopping-Boom in den Staaten liefert Amazon: Der Internethändler kündigte an, für das US-Weihnachtsgeschäft 120.000 Saisonarbeiter und damit ein Fünftel mehr als im vergangenen Jahr anzustellen. Schon jetzt wächst der Konzern kräftig: Von Herbst 2015 bis Mitte 2016 verbuchte Amazon drei Quartale in Folge einen Rekordgewinn. Erfolgreich ist das Unternehmen vor allem im US-Handelsgeschäft, wo es mit seinem Prime-Service punktet. Nutzer dieses Angebots haben Zugriff auf Musik- und Video-Streaming und erhalten einen kostenfreien Versand. Hochprofitabel arbeitet zudem die Cloud-Sparte. Hier bietet der Nasdaq-Konzern Rechenleistung aus dem Netz an.

Übrigens: Einen Tag nach dem Auftakt der Zürcher Weihnachtsmärkte fällt im US-Konsumsektor der Startschuss für die wichtigste Phase des Jahres. Am 25. November, dem »Black Friday«, locken die Detail-

»Analysten und Investoren warten gespannt auf den Brückentag nach Thanksgiving.«

händler ihre Kunden mit umfangreichen Schnäppchenangeboten. Analysten und Investoren warten gespannt auf den Brückentag nach Thanksgiving. Gibt er doch wichtige Indikationen, wie es um die Kaufkraft und damit auch die Aussichten der Weihnachtsaktien bestellt ist.



Anlageidee: Ausgewählte Hebelprodukte auf Weihnachtsaktien

Die Commerzbank handelt an der SIX Structured Product Exchange sowie auf der ausserbörslichen Plattform Swiss DOTS eine immense Fülle an Hebelpapieren.

Im grossen Basiswertefundus sind auch die in unserer Titelgeschichte besprochenen Unternehmen zu finden. Mit den aufgeführten Call-, Bull- respektive Long-Papieren können Anleger gehebelt auf steigende Kurse bei den zugrunde liegenden Aktien setzen.

Rechnen sie dagegen mit einem kurzfristigen Rücksetzer, bieten sich die Short-Varianten an. Für beide Trading-Richtungen gilt: Geht das jeweilige Kalkül nicht auf, drohen überproportionale Verluste.

Unlimited Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
31149655	Lindt & Sprüngli AG	Bull	9,3	4.709,8230 CHF	4.923,9000 CHF	Swiss DOTS
34296305	Swatch Group B	Bull	6,7	265,1259 CHF	277,0100 CHF	Swiss DOTS
31950149	Swatch Group B	Bear	6,4	356,6105 CHF	340,3900 CHF	Swiss DOTS
29868495	LVMH	Bull	3,3	125,5324 EUR	131,2500 EUR	Swiss DOTS
29868653	LVMH	Bear	10,6	181,2179 EUR	172,9800 EUR	Swiss DOTS
33920443	Logitech	Bull	8,7	19,1784 CHF	20,0500 CHF	Swiss DOTS
33582023	Logitech	Bear	7,4	24,2996 CHF	23,1900 CHF	Swiss DOTS

Classic Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Stoppschwelle	Bewertungstag	Handelsplatz
33821888	Amazon	Bull	6,3	700,0000 USD	15.03.2017	Swiss DOTS
33821878	Amazon	Bear	7,0	940,0000 USD	15.03.2017	Swiss DOTS
34001395	Apple	Bull	9,3	105,0000 USD	15.03.2017	Swiss DOTS
33821893	Apple	Bear	8,7	130,0000 USD	15.03.2017	Swiss DOTS

BEST Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
34231245	Richemont	Bull	9,0	59,2082 CHF	59,2082 CHF	Swiss DOTS
33302799	Richemont	Bear	5,3	77,6681 CHF	77,6681 CHF	Swiss DOTS
32643083	Swatch Group B	Bull	4,5	242,4994 CHF	242,4994 CHF	Swiss DOTS
30369566	Swatch Group B	Bear	5,9	361,7698 CHF	361,7698 CHF	Swiss DOTS

Warrants

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
33791429	Amazon	Call	5,5	740,00 USD	13.09.2017	Swiss DOTS
34001622	Amazon	Put	8,0	840,00 USD	13.09.2017	Swiss DOTS
33552386	Logitech	Call	16,7	23,00 CHF	15.03.2017	Swiss DOTS
33488118	Logitech	Put	15,8	20,00 CHF	15.03.2017	Swiss DOTS

Faktor-Zertifikate

Valor	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit	Handelsplatz
20793043	Lindt & Sprüngli AG	Long	3	Open End	SIX Exchange
33278460	Lindt & Sprüngli AG	Short	-3	Open End	SIX Exchange
33231405	Logitech	Long	3	Open End	SIX Exchange
33278462	Logitech	Short	-3	Open End	SIX Exchange

Stand: 24. Oktober 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 zur Verfügung.

Technische Analyse

Nikkei 225: Technisches »W« mit Kaufsignal beendet



SOPHIA WURM
Technische Analyse, CM Research

Der japanische Nikkei 225 hatte ab dem Herbst 2012 und Kursen um 8.619 Punkte eine ausgeprägte Haussebewegung durchlaufen. Diese wurde von einer starken Abwertung des japanischen Yen (aufgrund der lockeren Geldpolitik) begleitet. Im Juni 2015 erreichte der Index Höchstkurse um 20.953 Punkte.

Danach kam der Index - begleitet von einer starken Aufwertung des japanischen Yen (zum Beispiel gegenüber dem US-Dollar und dem Euro) - mit mehreren Verkaufssignalen unter Druck. Im Frühjahr 2016 beschleunigte sich die technische Baisse weiter und der Index fiel in die Unterstützungszone bei 14.500 bis

Nikkei 225



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

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



15.000 Punkten (stammt aus 2013 und 2014) zurück. Oberhalb davon ergab sich ab Mitte Februar eine mittelfristige volatile Stabilisierung, die den Charakter einer technischen Bodenformation hat.

Diese Bodenformation hat die optische Form eines technischen Doppelbodens (»W«). Mit Auslaufen der Aufwertung des japanischen Yen ab Juni 2016 ergab sich – nach dem erneuten Test der Unterstützung – eine neue mittelfristige Aufwärtsbewegung. Der dazugehörige Aufwärtstrend, dessen Trendlinie sich aktuell bei etwa 16.700 Punkten befindet, führte den Index im September 2016 an die Widerstandszone der Bodenformation (bei ca. 17.000 Punkten). Es folgte die Kursetablierung oberhalb der 200-Tage-Linie (aktuell bei etwa 16.600 Punkten).

Zuletzt hat der Nikkei 225 die Bodenformation der vergangenen Monate mit einem neuen Kaufsignal beendet. Als Konsequenz deutet sich eine Fortsetzung des neuen mittelfristigen Aufwärtstrends in Richtung des zentralen Baissetrends bei etwa 17.700 Punkten bzw. des nächsten Widerstands um 18.000 Punkte an. Mit Blick auf 2017 würde diese weitere technische Verbesserung eine Aufarbeitung der vorangegangenen Baisse implizieren.



Anlageidee Anlageprodukte

Exchange Traded Fund auf den Nikkei 225-Index

Valor	4561428
Laufzeit	Open End
Verwaltungsgebühr	0,25 Prozent p.a.
Handelsplatz	SIX
Kurs Produkt	17,63 CHF
Währungsbesichert	Nein
Kurs Basiswert	17.442
Ertragsverwendung	Thesaurierend

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 Nikkei 225-Index gesetzt werden. Das Produkt hat eine niedrige Verwaltungsgebühr von 0,25 Prozent p.a. und kann an der Schweizer Börse SIX gehandelt werden.



Anlageidee Hebelprodukte

Unlimited Turbo-Zertifikat Bull auf den Nikkei 225-Index

Valor	30336386
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	2,795 CHF
Hebel	5,83
Subtyp	Bull
Strike	14.389,72
Stoppschwelle	14.870
Kurs Basiswert	17.442
Bezugsverhältnis	10:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf den Nikkei 225-Index 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.

Unlimited Turbo-Zertifikat Bull auf den Nikkei 225-Index

Valor	34204349
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	1,17 CHF
Hebel	13,9
Subtyp	Bull
Strike	16.129,58
Stoppschwelle	16.660
Kurs Basiswert	17.442
Bezugsverhältnis	10:1

Stand: 1. November 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 (für ETFs) und www.zertifikate.commerzbank.ch (für Zertifikate) zur Verfügung.

Technische Analyse

STOXX Europe 600 Banks: Bodenformation abgeschlossen



ACHIM MATZKE
Leiter Technische Analyse,
CM Research

Die seit dem Jahresbeginn 2014 vorliegende Relative Schwäche des STOXX Europe 600 Banks ist im Kontext der leicht gestiegenen Euro-Anleihenrenditen sowie der erwarteten Zinserhöhung

in den USA zuletzt ausgelaufen. Dies zeigt sich in einer verbesserten Sektormarktbreite: Viele Indextitel und auch Indexschwergewichte wie zum Beispiel HSBC (technisches Comeback läuft), BNP Paribas (neues Kaufsignal arbeitet), ING (Baissetrend in Erholung hinein beendet) und auch BBVA (Bodenbildung abgeschlossen) weisen mittelfristige technische Verbesserungen auf.

Aus technischer Sicht hatte der STOXX Europe 600 Banks in den Jahren 2012 bis 2015 eine Hausse durchlaufen, in deren Verlauf er insgesamt von 119 Punkten auf 228 Punkte gestiegen war. Bereits ab dem Jahresbeginn 2014 hatte sich die mittelfristige Aufwärtsdynamik allerdings abgeschwächt, sodass insgesamt

STOXX Europe 600 Banks



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

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



nur noch eine Seitwärtsbewegung vorlag. Diese Topformation beendete der STOXX Europe 600 Banks zum Jahreswechsel 2015/2016 mit einem Verkaufssignal.

Es folgte eine technische Baisse und die Relative Schwäche im europäischen Sektorvergleich verstärkte sich. Im Juni 2016 – im Kontext des Brexit-Votums – führte ein weiteres Verkaufssignal den Sektorindex bis auf Kurse um 116 Punkte und damit in die langfristige Unterstützungszone rund um 115 Punkte (stammt aus den Jahren 2011/2012) zurück. Erst in diesem Umfeld ergab sich eine volatile Stabilisierung, die in den letzten Wochen den Charakter einer technischen Bodenformation angenommen hat.

Mit dem Rückenwind der verbesserten technischen Marktbreite, die insbesondere von den britischen, spanischen und französischen Sektortiteln getragen wird, gelang dem STOXX Europe 600 Banks der Sprung über die 200-Tage-Linie. Gleichzeitig hat er die mittelfristige technische Bodenformation mit einem (ersten) Kaufsignal beendet. Vor diesem Hintergrund steht nun die Etablierung eines neuen mittelfristigen Aufwärtstrends an. Aus technischer Sicht ist der STOXX Europe 600 Banks deshalb ein spekulativer technischer Kauf.



Anlageidee Anlageprodukte

Exchange Traded Fund auf den STOXX Europe 600 Banks NR Index

Valor	4561494
Laufzeit	Open End
Verwaltungsgebühr	0,25 Prozent p.a.
Handelsplatz	SIX
Kurs Produkt	37,01 CHF
Währungsbesichert	Nein
Kurs Basiswert	342,42
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 STOXX Europe 600 Banks NR 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: 1. November 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 zur Verfügung.



Academy

Chartformationen: Flagge und Wimpel



RALF FAYAD
Freier Technischer Analyst (CFTe),
Autor des ideas^{daily}-Newsletter

Die beiden klassischen Chartformationen Flagge und Wimpel sind sich sehr ähnlich. Sie zählen zu den zuverlässigsten Fortsetzungsmustern und sind weit verbreitet. Anlegern eröffnen diese Formationen die Gelegenheit, in eine dynamische Trendbewegung sinnvoll einzusteigen.

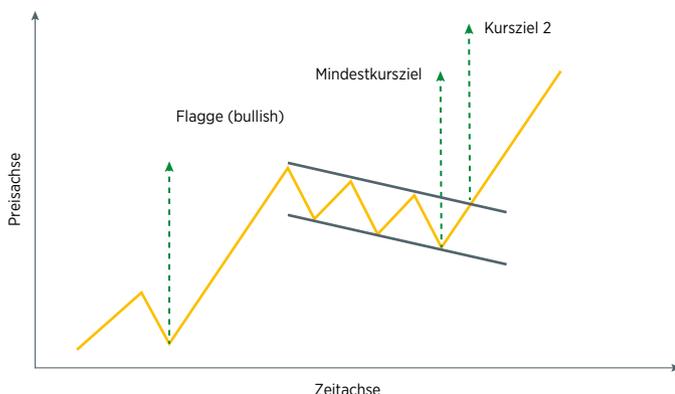
Merkmale

Beide Formationen zählen zu den kurzfristigen Trendfortsetzungsformationen. Ihre Ausformung sollte im Tageschart zwischen wenigen Tagen und maximal drei Wochen dauern,

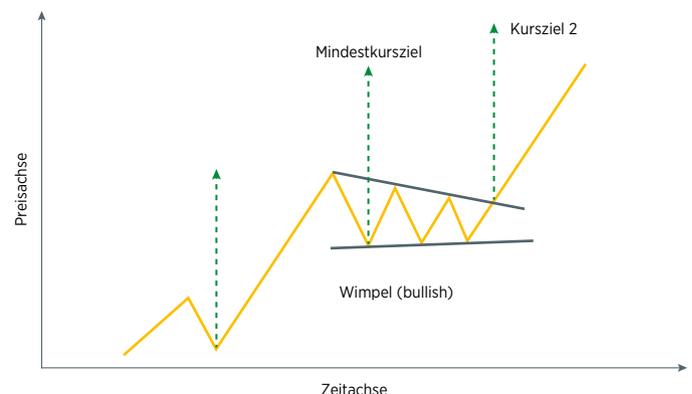
bevor sich der durch das Muster unterbrochene Trend fortsetzt. Sowohl der Flagge (englisch: flag) als auch dem Wimpel (englisch: pennant) geht eine rasche und dynamische Trendbewegung voraus. Diese beinahe senkrechte Kursbewegung kann sowohl aufwärts- als auch abwärtsgerichtet sein und ist tatsächlich das wichtigste Kriterium bei der Bewertung der Aussagekraft der beiden Formationen. Die Nichtbeachtung dieses Merkmals stellt einen häufigen und klassischen Anfängerfehler dar.

Bei der Flagge (siehe Grafik 1) entsteht anschliessend ein Parallelogramm oder ein Rechteck mit zwei parallelen Trendlinien, die gegen den vorausgegangenen Trend geneigt sind. Beim Wimpel (siehe Grafik 2) verläuft das Kursgeschehen eher seitwärts und es bildet sich ein symmetrisches Dreieck mit konvergierenden Trendlinien aus. Eine häufige Beobachtung ist, dass Flaggen und Wimpel in einem Abwärtstrend eine geringere Zeit zur Ausformung benötigen als in einem Aufwärtstrend. Beide Muster werden mit dem Ausbruch über die begrenzende Trendlinie abgeschlossen. In einem Aufwärtstrend sollte es entsprechend

Grafik 1: Flagge



Grafik 2: Wimpel



zu einem dynamischen Anstieg über die obere Begrenzung der Flagge bzw. des Wimpels kommen. Nur relativ selten kommt es im Rahmen von Flaggen und Wimpeln zu Trendwenden statt zu Trendfortsetzungen.

Volumen und Kursziel

Sehr wichtig im Zusammenhang mit Flaggen und Wimpeln ist das Handelsvolumen. Die Trendbewegung im Vorfeld der Ausbildung der beiden Muster sollte von hohen Umsätzen begleitet worden sein. Während der Entstehung der Muster dünnt dann das Volumen deutlich aus. Der Ausbruch aus dem Muster sollte dann mit deutlich ansteigenden Umsätzen vorstattengehen. Wie immer ist bei Chartformationen mit Ausbruch nach oben der

»Sehr wichtig im Zusammenhang mit Flaggen und Wimpeln ist das Handelsvolumen.«

Volumenanstieg wichtiger als beim Ausbruch nach unten. Mit Blick auf die Frage des Kursziels nach dem Ausbruch aus Flaggen und Wimpeln etablierte sich der Spruch »Sie wehen auf Halbmast«. Damit ist die Tendenz gemeint, dass beide Muster nach etwa der Hälfte der gesamten Trendbewegung auftauchen. Hierzu misst man die vertikale Strecke, die vom Beginn der dynamischen Bewegung bis zum Beginn der Ausbildung der Formati-

onen zurückgelegt wurde. Diese Strecke wird dann – im Aufwärtstrend – entweder vom Tiefpunkt der Formation (= konservatives Mindestkursziel) oder vom Ausbruchspunkt nach oben abgetragen. Im Abwärtstrend geht man entsprechend spiegelbildlich vor.

Trade-Management

Eine wichtige Regel beim Handel von Flaggen und Wimpeln ist, den Ausbruch aus der Formation als Bestätigung abzuwarten. Bei klar definierten und respektierten Formationsbegrenzungen kann dabei mit Stop-Buy- oder Stop-Sell-Orders gearbeitet werden, sodass man mit dem Ausbruch automatisch in den Trade eingestoppt wird. Bei eher schwammigen Begrenzungslinien empfiehlt es sich, einen Schlusskurs jenseits der Formationsbegrenzung abzuwarten und dann – vorausgesetzt, das Chance-Risiko-Verhältnis ist akzeptabel und das Volumen hat den Ausbruch bestätigt – die entsprechende Order aufzugeben. Der anfängliche Stop-Loss zur Verlustbegrenzung sollte knapp unterhalb bzw. oberhalb des Tiefs bzw. des Hochs der Formation platziert werden. Da bei Flaggen und Wimpeln im Vergleich zu anderen Formationen das Erreichen des analytischen Mindestkursziels nicht ganz so sicher ist, erscheint es zudem sinnvoll, den schützenden Stop bei der Annäherung an das Ziel zur Sicherung der aufgelaufenen Gewinne engmaschig nachzuziehen (Trailing Stop).



Academy – Sensitivitätskennzahlen

Was ist eigentlich das Vega?



DR. ISKRA
KALOĐERA-SCHMIEEDECKE
Produktmanager,
Equity Markets & Commodities

Jeder Warrant-Anleger sollte grundsätzlich wissen, wie der Preis des Warrants auf die Veränderung des zugrunde liegenden Basiswerts reagiert. Dieses Thema wurde bereits in den letzten zwei Ausgaben des ideas-Magazins ausführlich erörtert. Ein weiterer wichtiger Faktor, der den Warrant-Preis beeinflusst, ist die Volatilität. Die Volatilität ist die Standardabweichung der Veränderungen des Kurses des Basiswerts und beschreibt somit die Intensität der Basiswertkursschwankungen. Misst man diese Standardabweichung aus den Zeitreihen historischer Basiswertänderungen, dann spricht man von historischer Volatilität. Die Warrant-Händler setzen aber nicht auf die historische, sondern auf die erwartete Schwankungsbreite eines Basiswerts. Diese wird implizite Volatilität genannt und aus aktuellen Warrant-Preisen auf dem Terminmarkt bestimmt.

Hohe Volatilität bedeutet hohe Wahrscheinlichkeit für stärkere Kursschwankungen. Das bedeutet wiederum intuitiv, dass die

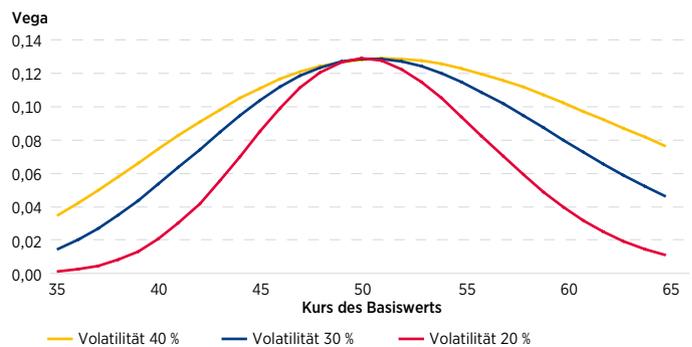
Wahrscheinlichkeit, dass ein Warrant (sowohl Call als auch Put) sich in die vom Anleger gewünschte Entwicklung bewegt, steigt, was den Wert des Warrants erhöhen sollte.

Der Einfluss der (impliziten) Volatilität auf den Warrant-Preis wird mit der Kennzahl Vega gemessen. Das Vega gibt an, um wie viel Euro sich der Wert eines Warrants ändert (bereinigt um das Bezugsverhältnis), wenn die implizite Volatilität um 1 Prozentpunkt steigt oder fällt. Das Vega ist immer positiv und lässt sich als die partielle Ableitung des Warrant-Preises nach der impliziten Volatilität sowohl für Plain Vanilla Calls als auch für Puts mit einer positiven Restlaufzeit ermitteln. Das heisst auch, wie vorher intuitiv angenommen, je höher die Volatilität ist (wenn alle anderen Einflussgrößen unverändert bleiben), umso höher ist der Preis eines Warrants.

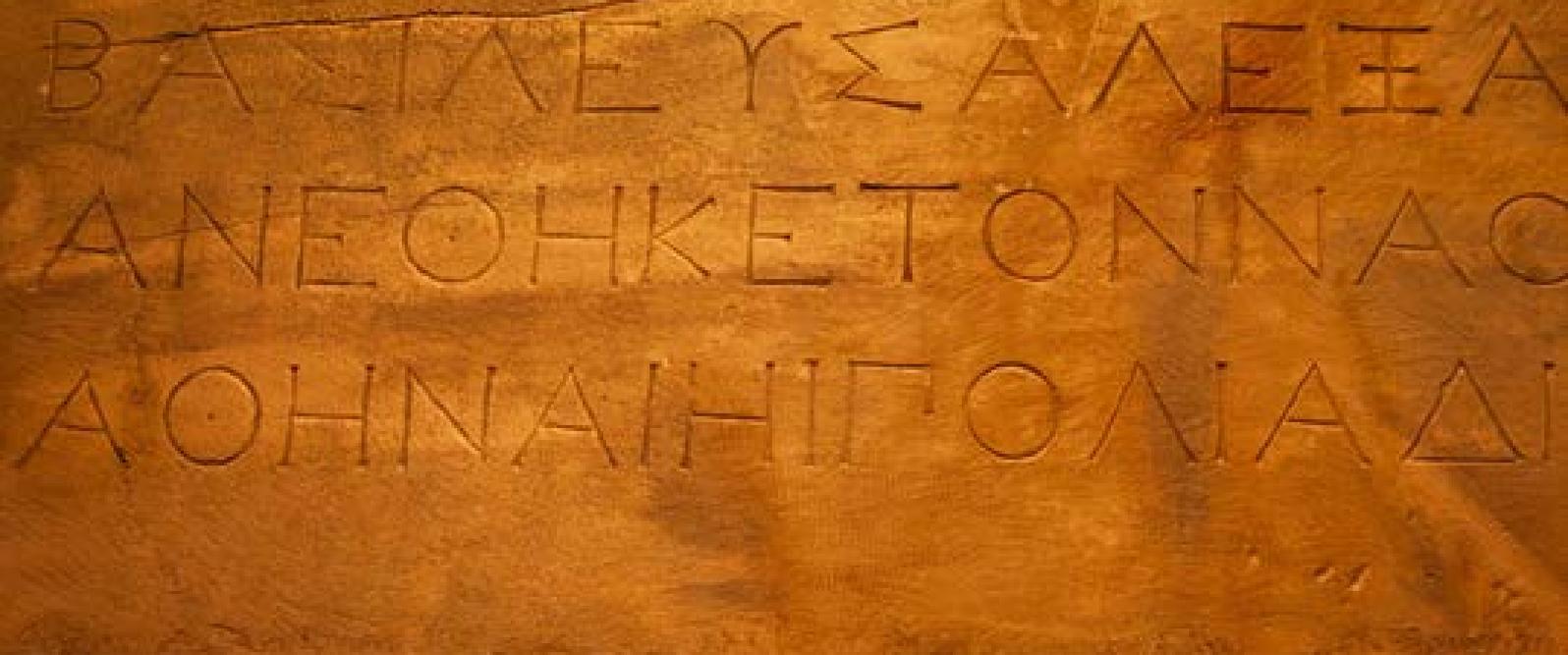
WARRANTS CALCULATOR DER COMMERZBANK

Interessierte Anleger können mithilfe des Warrants Calculator verschiedene Warrants miteinander vergleichen und die Veränderung von Delta und Gamma eines bestimmten Warrants beobachten. Der Warrants Calculator kann auf der Homepage www.zertifikate.commerzbank.ch unter Service/Optionsscheinrechner abgerufen werden. Alternativ wird bei jedem Warrant, der auf der Internetseite abgerufen wird, ein Link zum Rechner zur Verfügung stehen.

Grafik 1: Vega-Werte in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts



Quelle: Commerzbank AG



Wie man Vega interpretiert, lässt sich anhand des folgenden Beispiels zeigen.

Beispiel:

Der Call auf die ABC-Aktie mit einem Basispreis von 50 Euro und einer Laufzeit bis zum 15. Juni 2016 hatte am 9. Februar 2016 bei einem Kurs der ABC-Aktie von 48 Euro einen theoretischen Wert von 2,56 Euro. Dies entspricht bei einer impliziten Volatilität

»Die Volatilität beschreibt die Intensität der Basiswertkurs-schwankungen.«

von 30 Prozent einem Vega von 0,12. In diesem Fall kann angenommen werden, dass der Wert des Warrants um 12 Eurocent auf 2,68 Euro ansteigt, falls die implizite Volatilität auf 31 Prozent steigt.

Steigt die Volatilität auf 32 Prozent, würde sich der Call-Wert auf 2,80 Euro erhöhen ($2,56 + 2 \times 0,12$). Genauso ist mit einem Wertverlust des Calls von 2,56 auf 2,44 Euro zu rechnen, falls die Volatilität um 1 Prozentpunkt auf 29 Prozent fällt.

Analog zu Delta und Gamma ist auch Vega eine dynamische Grösse und stellt eine Momentaufnahme dar. Die untenstehende Grafik zeigt Vega-Werte in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts für den Call auf die ABC-Aktie fällig am 15. Juni 2016 für drei verschiedene Volatilitätsniveaus: 20 Prozent, 30 Prozent und 40 Prozent. Es gilt generell, dass der absolute Vega-Einfluss am grössten ist, wenn ein Warrant am Geld liegt, das heisst der aktuelle Basiswertkurs nah am Basispreis ist. Des Weiteren gilt, je höher der Volatilitätslevel ist (bei allen anderen unveränderten

Einflussfaktoren), desto höher ist das Vega und umso stärker reagiert ein Warrant auf Veränderung der Volatilität. Auch die steigende Restlaufzeit erhöht den absoluten Vega-Level.

Bei weit aus dem Geld stehenden Warrants ist dennoch Vorsicht geboten. Auch wenn sie ein geringes Vega ausweisen, ist dieses in Relation zum Warrant-Wert höher, sodass solche Instrumente prozentual stärker auf Volatilitätsveränderung reagieren. Der bereits beschriebene Call auf die ABC-Aktie würde am 9. Februar 2016 bei einem Aktienkurs von 40 Euro bei 0,39 Euro notieren und hätte ein Vega von 0,05. Der Volatilitätsanstieg von 1 Prozentpunkt würde den Call-Preis um 13 Prozent auf 0,44 Euro erhöhen. Die Beispiele verdeutlichen, dass neben der Bewegung des Basiswerts (der Aktie oder des Index) selbst, auf den sich der Warrant bezieht, auch die alleinige Bewegung der Volatilität nicht zu vernachlässigen ist, da sie einen signifikanten Einfluss auf die Preisveränderung eines Warrants haben kann. Das ist insbesondere in volatilen Marktphasen, wie aktuell, der Fall.

SIE HABEN INTERESSE AN UNSERER WISSENSREIHE?

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

Thema der letzten Ausgabe: Was ist eigentlich das Gamma?

Im nächsten Heft lesen Sie: Was ist eigentlich das Theta?



Zahlen & Fakten

Meistgehandelte Hebelprodukte

Meistgehandelte Produkte an der SIX Structured Products Exchange

Aktuell ist das Gros der Anleger in Wartestellung. So steht Anfang November der Zinsentscheid der US-Notenbank Fed an. Zwar wird nicht davon ausgegangen, dass Fed-Präsidentin Janet Yellen bereits am 2. November (Redaktionsschluss am 1. November) Ernst macht und die Zinsen erhöht. Das wohl auch aus dem Grund, weil sie zuerst die Präsidentschaftswahlen vom 8. November abwarten will. Trotzdem ist eine baldige Straffung nicht auszuschliessen. Eine Zinserhöhung in den USA ist somit ab Mitte Dezember wahrscheinlicher. Darauf deuten Bewegungen am Obligationenmarkt hin, wo die Rendite von zehnjährigen Staatsanleihen mit 1,83 Prozent auf das Niveau von Mai 2016 gestiegen ist. Auch notierte der US-Dollar fester, während der Auftrieb beim Goldpreis nachgelassen hat. Abwärts tendierte derweil der Schweizer Aktienmarkt. Der Leitindex SMI büsste im Oktober knapp 3 Prozent ein. Nachgefragt von Seiten der hiesigen Anlegerschaft wurden die Faktor-Zertifikate 6x Long (20714827) sowie 6x Short (28025308) auf den SMI.

»Die Aktienkurse von Credit Suisse verzeichneten in den vergangenen Monaten eine hohe Schwankungsbreite. Sie konnten sich zuletzt aber wieder etwas erholen und avancierten im Oktober rund 9 Prozent. Anleger handelten vor allem die Faktor-Zertifikate 3x Long auf Credit Suisse (20260444).«



ANDREAS STOCKER
Derivatives &
ETFs Public Distribution

Meistgehandelte Faktor-Zertifikate an der SIX Structured Products Exchange

Rang	Valor		Basiswert	Hebel	Long/Short
1	28025309		EURO STOXX 50 Future	6	Short
2	20714827		SMI Future	6	Long
3	28025308		SMI Future	6	Short
4	20260444		Credit Suisse	3	Long
5	20886889		Daimler	5	Long
6	20714828		SMI	6	Short
7	24616879		Roche	6	Long
8	18500264		Novartis	5	Long
9	20714829		DAX	6	Long
10	24859266		VIX Future	1	Long
11	28025306		DAX Future	6	Short
12	11617861		DAX Future	4	Long
13	26881375		Brent-Öl Future	4	Long
14	24094647		Apple	4	Long
15	24616877		Novartis	6	Long

Stand: 28. Oktober 2016; Betrachtungszeitraum 1. Oktober 2016 bis 28. Oktober 2016
Quelle: Commerzbank Corporates & Markets



Meistgehandelte Produkte auf der ausserbörslichen Handelsplattform Swiss DOTS

Die Produktpalette der Commerzbank umfasst aktuell 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 Oktober rege zunutze und handelten beispielsweise den Call 32390151 und den Put 32113517.

»Die Commerzbank hat jüngst das Angebot an Faktor-Zertifikaten auf der Swiss DOTS-Plattform deutlich erweitert. Neu stehen Anlegern Faktor-Zertifikate mit einem Hebel von bis zu 10 zur Verfügung – Long und Short. Von diesem neuen Angebot haben Investoren bereits Gebrauch gemacht und zu den gefragtesten Produkten gehörten im Oktober die 8x Long-Produkte auf Novartis (33857451), Zurich Insurance (33857457) und ABB (33857447).«

Meistgehandelte Hebelprodukte auf Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)

Rang	Valor		Basiswert	Produkttyp	Ausstattungsmerkmale
1	32202963		Brent-Öl Future	Faktor-Zertifikat	Long; Open End; Hebel 5
2	33229026		Dow Jones Industrial	Unlimited Turbo-Zertifikat	Bear; Open End; Stoppschwelle 19.408,9; Hebel 12,6
3	32390151		DAX	Warrant	Call; 2/17; Strike 10.400
4	33721289		Credit Suisse	Classic Turbo-Zertifikat	Bull; 3/17; Strike 11,90 CHF
5	33857451		Novartis	Faktor-Zertifikat	Long; Open End; Hebel 8
6	33972839		Swatch Group	Classic Turbo-Zertifikat	Bull; 12/16; Strike 260 CHF
7	32113517		DAX	Warrant	Put; 1/17; Strike 10.500
8	33853057		Silber	Classic Turbo-Zertifikat	Bull; 3/17; Strike 17 USD
9	31920651		DAX	Warrant	Put; 12/16; Strike 11.000
10	33857457		Zurich Insurance Group	Faktor-Zertifikat	Long; Open End; Hebel 8
11	34204232		DAX	Warrant	Put; 11/16; Strike 10.600
12	27890075		DAX	Unlimited Turbo-Zertifikat	Bear; Open End; Stoppschwelle 11.740; Hebel 7,37
13	33857447		ABB	Faktor-Zertifikat	Long; Open End; Hebel 8
14	34180197		DAX	Warrant	Call; 10/16; Strike 10.600
15	34204211		DAX	Warrant	Call; 11/16; Strike 10.700

Stand: 28. Oktober 2016; Betrachtungszeitraum 1. Oktober 2016 bis 28. Oktober 2016

Quelle: Commerzbank Corporates & Markets



Branchen – ABB contra Siemens

Rivalen auf der Jagd nach den globalen Megatrends

ABB und Siemens vereinen in einem besonderen Masse Tradition und Moderne. Beide Industriekonzerne blicken auf eine beachtliche Historie zurück. Heute bearbeiten sie mit ihren Produkten und Dienstleistungen zentrale Zukunftsthemen wie Energieeffizienz, Mobilität oder Digitalisierung. Nicht nur im operativen Geschäft, auch an der Börse lieferte sich das Duo dabei einen spannenden Konkurrenzkampf.

Für ABB geht an Silvester ein bewegtes Jahr zu Ende. Der Industriekonzerne feierte 2016 sein 125-jähriges Bestehen. Auf mehreren Events trug das Unternehmen dem Jubiläum Rechnung. Zu den Höhepunkten zählte die Inbetriebnahme des Gotthard-Basistunnels. Mit Blick auf diesen historischen Anlass wurde bereits im



DOMINIQUE BÖHLER
Head of Public Distribution
& ETFs Schweiz

Januar eine Lok im ABB-Design im Schweizer Schienennetz aufgegleist. Bei der Eröffnung selbst war ABB – das Unternehmen hat den längsten Eisenbahntunnel der Welt mit den unterschiedlichsten Technologien ausgestattet – mit einem eigenen

Pavillon präsent. Im Oktober tourte diese Ausstellung quer durch die Schweiz. Auf einer Fläche von rund 200 Quadratmetern konnten die Besucher in Zürich, Lugano und Baden in zentrale ABB-Themen wie urbane Mobilität, Energieeffizienz oder Automation eintauchen.

»Siemens und ABB – seit jeher verbindet dieses Paar ein harter Konkurrenzkampf.«

Im neuen Jahr steht bereits das nächste runde Jubiläum eines namhaften europäischen Industriekonzerns an. Siemens kann 2017 auf eine 170-jährige Geschichte zurückblicken. Noch ist nicht bekannt, wie die Münchner ihren Geburtstag

angehen. Allerdings dürften sie dem Schweizer Rivalen dabei kaum nachstehen. Siemens und ABB – seit jeher verbindet dieses Paar ein harter Konkurrenzkampf. Grund genug, die aktuelle Situation der beiden Rivalen und ihre Perspektiven etwas genauer unter die Lupe zu nehmen.

Herber Dämpfer

An der Börse liegt Siemens im Performancevergleich auf Sicht von fünf Jahren vorne (siehe Grafik 1). Bis zum 27. Oktober sah es ganz danach aus, als könne die ABB-Aktie 2016 deutlich Boden gutmachen – der SMI-Titel zeigte gegenüber dem DAX-Schwergewicht eine Outperformance von knapp 9 Prozentpunkten. Doch dann sorgten enttäuschende Quartalszahlen für einen herben Dämpfer und liessen den Vorsprung zusammenschmelzen. ABB verbuchte von Juli bis September beim Auftragszugang ein Minus von 14 Prozent. Umsatz und operatives Ergebnis nahmen jeweils um 3 Prozent ab. »Im dritten Quartal kam alles zusammen«, kommentierte CEO Ulrich Spiesshofer den Zwischenbericht. Er spielte damit auf das schwache Marktumfeld, die Brexit-Entscheidung in Grossbritannien sowie den US-Wahlkampf an.

Darüber hinaus bekam die Stromnetzsparte eine Investitions-scheu der Kunden zu spüren. Monatelang hatte sich das Management die Köpfe über die Zukunft dieses Geschäftszweigs zerbrochen. Die mit knapp 6 Prozent an ABB beteiligte Investmentgesellschaft Cevian Capital fordert eine Aufspaltung des Industriekonzerns. Dazu soll die Stromnetzsparte ausgegliedert und selbst an die Börse gebracht werden. Auf diese Weise könnte nach Ansicht der Cevian-Manager ein enormes Kurspotenzial gehoben werden. Allerdings blitzten die Schweden mit ihrem Vorstoss bei Spiesshofer ab. Vielmehr kündigte dieser

Anfang Oktober im Rahmen des Capital Market Day an, am Netzbereich festhalten zu wollen. »Es ist die beste Option, wenn wir das Geschäft in unserem Eigentum transformieren«, begründete der CEO diesen Entscheid.

Er argumentiert mit dem Synergiepotenzial gegenüber den anderen Konzernsegmenten. »Wir sind der einzige Hersteller, der die komplette Technik für den Stromtransfer vom Solarpanel bis zur Steckdose anbietet«, sagte Spiesshofer. Lediglich der Teilbereich Kabel soll abgestossen werden. Zudem kündigte der CEO Kooperationen auf dem Gebiet Umspannwerke und Offshore-Windanlagen an. Die geplanten Massnahmen sollen den im Mittelpunkt der Diskussionen stehenden Geschäftsbereich auf Wachstum und Profitabilität trimmen: ABB schraubte den Zielkorridor für die operative EBITA-Marge ab 2018 um 200 Basispunkte auf 10 Prozent bis 14 Prozent nach oben.

Grosszügige Ausschüttungspolitik

Das Gesamtunternehmen fokussiert Spiesshofer seit längerem auf wachstumsstarke Sektoren. Gleichzeitig ist er dabei, ABB schlanker und agiler aufzustellen. Eine Strategie, die sich zusammen mit dem eingeschlagenen Sparkurs bei der Rentabilität langsam bezahlt macht: Trotz des unsicheren Geschäftsumfelds verbuchte der Konzern im dritten Quartal 2016 eine EBITA-Marge von 12,6 Prozent – 10 Basispunkte mehr als im Vorjahreszeitraum. Diese Verbesserung reichte den Investoren offenbar nicht. Am Tag der Zahlenvorlage stürzte die ABB-Aktie zwischenzeitlich um mehr als 7 Prozent ab.

Grafik 1: ABB vs. Siemens – DAX-Konzern hat die Nase vorn



Stand: 27. Oktober 2016; Quelle: Reuters

Spiesshofer verbreitete dennoch Optimismus: »Ich kann nicht vorhersagen, in welchem Quartal wir wieder Wachstum haben werden, aber wir werden dahin zurückkehren.« In der Übergangszeit versucht er, die Anteilseigner mit einer grosszügigen Ausschüttungspolitik bei Laune zu halten. Am Kapitalmarkttag kündigte ABB ein weiteres Aktienrückkaufprogramm an. Von 2017 bis 2019 sollen 3 Milliarden US-Dollar dafür ausgegeben werden. Ob der CEO die mitunter aufmüpfigen Investoren damit besänftigen kann, muss sich allerdings noch zeigen.

Neue Visionen

Im Vergleich zu den jüngsten Turbulenzen in Zürich Oerlikon dürfte in der nagelneuen Siemens-Zentrale am Münchner Witelbacherplatz eine geradezu idyllische Stimmung herrschen. Nach einer dreijährigen Bauzeit konnte CEO Joe Kaeser das hochmoderne Gebäude im Herzen der bayrischen Landeshauptstadt im Juni eröffnen. Zum Zeitpunkt der Grundsteinlegung war der Industriekonzern nicht gerade in Feierlaune. Ende Juli 2013 musste der damalige Unternehmenschef, Peter Löscher, seinen Hut nehmen. Zuvor hatte der Österreicher die Märkte innerhalb kurzer Zeit mit zwei Gewinnwarnungen geschockt.

Nachfolger Joe Kaeser präsentierte knapp ein Jahr nach seinem Amtsantritt die »Vision 2020«. Darin skizziert das Management drei globale Megatrends, auf welche Siemens konsequent ausge-

richtet werden soll: Elektrifizierung, Automatisierung und Digitalisierung. Kaeser hat die neue Strategie in drei zeitliche Phasen unterteilt. Kurzfristig möchte er die Leistungsfähigkeit des Unternehmens steigern. Anschliessend soll das Kerngeschäft gestärkt werden, um langfristig weiter wachsen zu können.

Auch die Ziele sind klar definiert. Siemens möchte beim Wachstum die wichtigsten Konkurrenten, dazu zählen unter anderem ABB und der US-Konzern GE, übertreffen. Zudem sollen die Kapitaleffizienz und -struktur sowie die Produktivität gesteigert werden. Für die einzelnen Segmente gibt der CEO Bandbreiten vor, innerhalb derer sich die operative Marge bewegen soll. Zu guter Letzt schreiben sich die Münchner bei der Dividende eine Ausschüttungsquote von 40 bis 60 Prozent auf die Fahnen.

Starker Zwischenbericht

Die jüngsten Zahlen zeigen, dass Siemens auf einem guten Weg ist. Im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2015/2016 (per 30. September) steigerte der Konzern den Umsatz um 5 Prozent auf 19,8 Milliarden Euro. Beim Auftragseingang verzeichnete das Unternehmen ein Plus von 6 Prozent. Damit standen per Mitte 2016 Orders in einem Rekordvolumen von 116 Milliarden Euro in den Büchern. Aufhorchen lässt insbesondere die Entwicklung in der Kernsparte »Power & Gas«. Grosse Vertragsabschlüsse, darunter ein Gas- und Dampfturbinenkraftwerk in den USA, sorgten

ABB – AUF EINEN BLICK

Charles Brown und Walter Boveri gründeten 1891 Brown, Boveri & Cie. (BBC). Die beiden Ingenieure erwischten einen nahezu optimalen Start: Von der Stadt Baden erhielt das Duo den Auftrag für die Elektrifizierung. Die heutige ABB ging 1988 aus der Fusion von BBC mit der schwedischen ASEA hervor.

Gründungsjahr	1891
Umsatz 2015	35,5 Milliarden US-Dollar
Überschuss 2015	1,9 Milliarden US-Dollar
Mitarbeiter*	135.800
Börsenwert**	45,5 Milliarden Schweizer Franken

*Stand: 31. Dezember 2015; **Stand: 27. Oktober 2016
Quelle: ABB, Reuters

SIEMENS – AUF EINEN BLICK

Der Visionär und Erfinder Werner von Siemens legte 1847 mit einem Zeigertelegraphen den Grundstein für den heutigen Weltkonzern. Während Siemens 2016 den 200. Geburtstag des Gründers feiert, steht im kommenden Jahr das 170-jährige Jubiläum des seit 1899 börsenkotierten Unternehmens an.

Gründungsjahr	1847
Umsatz 2014/2015	75,6 Milliarden Euro
Überschuss 2014/2015	7,4 Milliarden Euro
Mitarbeiter*	348.000
Börsenwert**	89,2 Milliarden Euro

*Stand: 30. September 2015; **Stand: 27. Oktober 2016
Quelle: Siemens, Reuters

dafür, dass der Auftragseingang in dem Segment von April bis Juni 2016 um mehr als ein Viertel zunahm. Mit 11,2 Prozent bewegte sich die Marge hier knapp im angepeilten Korridor (11 bis 15 Prozent). Insgesamt landeten acht der neun Konzernbereiche innerhalb der vorgegebenen Spanne.

»Wir kommen mit der Umsetzung unserer Vision 2020 gut voran und haben auch im dritten Quartal vor allem im Marktvergleich überzeugt«, kommentierte Kaeser den Zwischenbericht. Gleichzeitig hob der Top-Manager die Prognose für das Gesamtjahr an. Insofern überrascht es nicht, dass die Siemens-Aktie nach der Zahlenvorlage in den dreistelligen Kursbereich zurückkehrte. Anschliessend ging der Large Cap in eine Seitwärtsbewegung über. Möglicherweise löst er diese Konstellation am 10. November (nach Redaktionsschluss) auf. Zu diesem Termin präsentiert Siemens die Zahlen für das vierte Quartal sowie vorläufige Resultate für die Periode 2015/2016. Dann wird sich zeigen, inwieweit die Bayern dem schwierigen Umfeld besser trotzen können als der Schweizer Rivale. Wie auch immer: Für Spannung ist beim Konkurrenzkampf zwischen ABB und Siemens weiterhin gesorgt.



Anlageidee: Produkte auf ABB und Siemens

Selbstverständlich dürfen die beiden Industriekonzerne im Basiswertefundus der Commerzbank nicht fehlen. Die aufgeführten Hebelprodukte bieten Anlegern die Möglichkeit, auf kurzfristige

Kursausschläge – sowohl nach oben als auch nach unten – zu setzen. Achtung: Geht das jeweils zugrunde liegende Tradingkalkül nicht auf, drohen überproportionale Verluste.

Unlimited Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
33257624	ABB	Bull	8,3	18,1055 CHF	18,9300 CHF	Swiss DOTS
32687370	ABB	Bear	5,1	24,4649 CHF	23,3500 CHF	Swiss DOTS
33551741	Siemens	Bull	9,4	95,5116 EUR	99,8400 EUR	Swiss DOTS
27836424	Siemens	Bear	7,1	117,0815 EUR	111,7800 EUR	Swiss DOTS

Warrants

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
31774767	ABB	Call	14,4	20,00 CHF	15.03.2017	Swiss DOTS
32307715	ABB	Put	14,0	21,00 CHF	15.03.2017	Swiss DOTS
31774580	Siemens	Call	7,5	95,00 EUR	15.03.2017	Swiss DOTS
33553150	Siemens	Put	11,4	105,00 EUR	15.03.2017	Swiss DOTS

Faktor-Zertifikate

Valor	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit	Handelsplatz
33231379	ABB	Long	3	Open End	SIX Exchange
33278436	ABB	Short	-3	Open End	SIX Exchange
33857469	ABB	Long	6	Open End	Swiss DOTS
33857485	ABB	Short	-6	Open End	Swiss DOTS
33857447	ABB	Long	8	Open End	Swiss DOTS
33857458	ABB	Short	-8	Open End	Swiss DOTS
33365167	Siemens	Long	5	Open End	SIX Exchange
33365198	Siemens	Short	-5	Open End	SIX Exchange

Stand: Oktober 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 zur Verfügung.





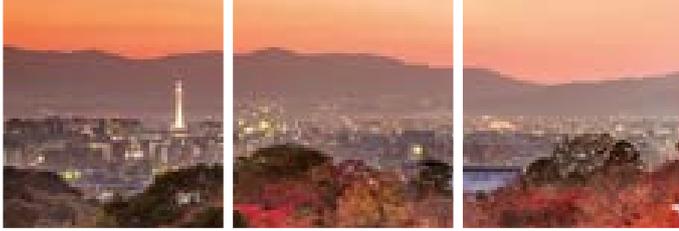
Commerzbank Analysen

Japan: Der Druck steigt



THU LAN NGUYEN
Devisenanalyse, CM Research

Das Fazit nach 3½ Jahren Abenomics fällt ernüchternd aus. Die japanische Wirtschaft wuchs im Jahr 2015 nur um enttäuschende 0,6 Prozent. Und auch für die kommenden Jahre sehen wir – trotz des angekündigten Konjunkturpakets der Regierung – keine Beschleunigung. Das liegt nicht zuletzt daran, dass der Gesamtumfang des Pakets mit 28 Billionen Yen (ca. 5,6 Prozent des BIP) zwar beeindruckend erscheint, aber tatsächlich nur 7,5 Billionen



Yen (1,5 Prozent des BIP) an zusätzlichen Staatsausgaben beinhaltet und auf Massnahmen beruht, die schon in den vergangenen Jahren die Wirtschaft nicht nachhaltig in Schwung gebracht haben. Laut Bank of Japan (BoJ) leiden Exportnachfrage und Industrieproduktion unter dem langsameren Wachstum in den

Schwellenländern. Doch auch beim privaten Konsum sehen wir keine Anzeichen für schnelleres Wachstum und die Unternehmerstimmung bleibt getrübt. Die Inflation ist zudem nach wie vor niedrig (seit März sogar wieder negativ) und der seit Jahresanfang deutlich aufgewertete Yen wird den

Abwärtsdruck auf die Preise noch verstärken. Die geplante Mehrwertsteuererhöhung, die nicht nur frisches Geld in die leeren Staatskassen spülen sollte, sondern auch der Inflation noch einmal einen Schub verliehen hätte, wurde angesichts der schwachen Konjunkturdynamik erneut verschoben und ist jetzt erst für Oktober 2019 geplant.

BoJ: Eine Enttäuschung jagt die nächste

Die enttäuschende Entwicklung der Konjunktur, aber insbesondere der Inflation, setzt die BoJ unter massiven Handlungsdruck.

Grafik 1: Verbraucherpreise in Japan fallen zuletzt wieder

Verbraucherpreise, Veränderung in Prozent gegenüber Vorjahr



Stand: Oktober 2016; Quelle: Commerzbank

Anfang des Jahres hatte sie hierauf reagiert und überraschend ihre Zinsen auf einen Teil der Bankreserven in den negativen Bereich gesenkt. Allerdings gelang es ihr mit diesem Schritt nicht, die Marktteilnehmer davon zu überzeugen, dass sie ihr Inflationsziel nun endlich erreichen wird. Im Gegenteil: Der Schritt wurde vielmehr als Beweis dafür gesehen, dass sie am Ende ihrer geldpolitischen Möglichkeiten angelangt ist. Die Inflationserwartungen kollabierten und der japanische Yen wertete daraufhin kräftig auf. Ende Juli verstärkte die BoJ ihre Massnahmen nur noch um eine homöopathische Dosis (ETF-Anleihenkäufe und US-Dollar-Kreditprogramm minimal erhöht), stellte jedoch für ihre Sitzung im September eine umfassende Neubewertung ihrer Geldpolitik in Aussicht. Dies schürte Spekulationen auf weitere expansive Massnahmen und gebot dem Aufwertungsstrend des japanischen Yen zunächst Einhalt.

»Ende Juli verstärkte die BoJ ihre Massnahmen nur noch um eine homöopathische Dosis.«

Letztlich enttäuschte die BoJ aber auch in ihrer Septembersitzung, in der sie lediglich technische Anpassungen an ihrem Anleihenkaufprogramm vornahm. Kern der neuen Strategie ist auf der einen Seite die Kontrolle des kurz- und langfristigen Zinsniveaus, auf der anderen Seite das Versprechen, die Geldbasis auszuweiten, bis die Inflation über dem 2-Prozent-Ziel liegt. Dafür wurden einige bisherige Beschränkungen (wie das Ziel für die durchschnittliche Laufzeit der gekauften Anleihen) aufgegeben oder flexibler gestaltet.

»Mit ihrem Versprechen, die Inflation überschossen zu lassen, versucht die BoJ, die Inflationserwartungen positiv zu beeinflussen.«

Mit ihrer neuen Strategie eines Renditeziels beabsichtigt die BoJ im Wesentlichen, die deutliche Verflachung der Zinskurve, die seit Einführung des Negativzinses Anfang des Jahres eingetreten ist, aufzuhalten. Eine zu flache Kurve, so hatte BoJ-Chef Haruhiko Kuroda zuvor gewarnt, könnte die Finanzintermediation (bzw. die Profitabilität des Bankensektors) beeinträchtigen und die Effektivität der Geldpolitik verringern. Mit ihrem Versprechen, die Inflation überschossen zu lassen, versucht die BoJ zudem, die Inflations-



erwartungen positiv zu beeinflussen. Die Grundidee halten wir für durchaus sinnvoll. Denn bislang waren die Inflationsrisiken asymmetrisch verteilt. Es war anzunehmen, dass die BoJ ihre expansive Geldpolitik beendet, sobald die Inflation hinreichend stark gestiegen ist. Inflationsraten über dem Ziel von 2 Prozent

waren also nicht zu befürchten, während eine Teuerung darunter schon eher möglich war. Diese Risikoverteilung führte zu insgesamt niedrigeren Inflationserwartungen.

Ob das neue Versprechen der BoJ aber ausreicht, um die Inflationserwartungen tatsäch-

lich zu beflügeln, bleibt eher fraglich. Denn viel wichtiger ist, dass die BoJ ihre Geldpolitik in ihrer letzten Sitzung de facto nicht weiter gelockert hat. Sie behielt den Negativzins bei -0,1 Prozent bei und beließ auch das Volumen ihrer Anleihenkäufe unverän-

dert. Solange sie ihrem Willen, die Inflation sogar überschreiten zu lassen, nicht mit Handlungen Nachdruck verleiht, dürften sich die Inflationserwartungen nicht nach oben bewegen. Aus diesem Grund gehen wir davon aus, dass sich auch der Aufwertungs-trend des japanischen Yen zunächst fortsetzt.

Mit einer immer stärkeren Währung rückt allerdings das Inflationsziel der BoJ nur immer weiter in die Ferne. Wir glauben, dass die BoJ ihre Geldpolitik daher weiter lockern muss. So können wir uns vorstellen, dass beispielsweise das Thema Helikoptergeld stärker diskutiert wird. Das, zusammen mit den von unseren US-Experten erwarteten Zinserhöhungen der Fed, wird dem US-Dollar/Japanischer Yen-Wechselkurs am Ende wieder Auftrieb verleihen.

Das Timing weiterer effektiver Massnahmen der BoJ ist jedoch zugegebenermassen sehr schwierig einzuschätzen. Solange sich die BoJ aber nicht zu neuen, effektiven Massnahmen durchringt, wird der japanische Yen tendenziell weiter aufwerten.

»Viel wichtiger ist, dass die BoJ ihre Geldpolitik in ihrer letzten Sitzung de facto nicht weiter gelockert hat.«

November/Dezember 2016

Die wichtigsten Termine im Überblick

Konjunktur- & Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
8. November	07.45		Arbeitslosenquote (Oktober 2016)
	08.00		Industrieproduktion (September 2016)
	08.00		Handelsbilanz (September 2016)
11. November			Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)
15. November	11.00		ZEW-Konjunkturerwartungen (November 2016)
	14.30		Einzelhandelsumsätze (Oktober 2016)
	14.30		Import- & Exportpreise (Oktober 2016)
	14.30		Empire State Manufacturing Index
	16.00		Lagerbestände Grosshandel (September 2016)
16. November	15.15		Industrieproduktion (Oktober 2016)
17. November	14.30		Philly Fed Index (November 2016)
18. November	16.00		Frühindikatoren (Oktober 2016)
22. November	11.00		Handelsbilanz (Oktober 2016)
	16.00		Absatz bestehender Häuser (Oktober 2016)
23. November	14.30		Auftragseingang für langlebige Güter (Oktober 2016)
	16.00		Verbrauchervertrauen University of Michigan (November 2016)
24. November	08.00		GfK-Konsumklimaindex (Dezember 2016)
	10.00		Ifo-Geschäftsklimaindex (November 2016)
			Börsenfeiertag New York (Thanksgiving)
29. November	16.00		Verbrauchervertrauen Conference Board (November 2016)
30. November	08.00		UBS-Konsumindikator
	09.55		Arbeitsmarktdaten (November 2016)
	15.45		Chicago Einkaufsmanagerindex (November 2016)
2. Dezember	14.30		Arbeitslosenquote (November 2016)
6. Dezember	14.30		Handelsbilanz (Oktober 2016)
7. Dezember	08.00		Industrieproduktion (Oktober 2016)
	09.00		SNB Fremdwährungsbestand (November 2016)
9. Dezember	07.45		Arbeitslosenquote (November 2016)
	08.00		Handelsbilanz (Oktober 2016)
14. Dezember	14.30		Einzelhandelsumsatz (November 2016)
	15.15		Industrieproduktion (November 2016)
	20.00		Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)



Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veröffentlichung
8. November		Adecco	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
		Henkel AG	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
		Deutsche Post	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
9. November		Münchener Rück	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
		E.ON	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
		Heidelberg-Cement	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
10. November		Siemens	Geschäftszahlen 4. Quartal + vorläufiges Ergebnis des Geschäftsjahres
		K+S	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
		Deutsche Telekom	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
		Walt Disney	Geschäftszahlen 4. Quartal + vorläufiges Ergebnis des Geschäftsjahres
		Continental	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
		Zurich Insurance	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
11. November		Allianz	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
14. November		RWE	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
15. November		Home Depot	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
		Merck KGaA	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
17. November		Wal-Mart	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal
24. November		ThyssenKrupp	Veröffentlichung Bericht 3. Quartal



Aktienstrategie

SMI: Starker Schweizer Franken, schwache Bilanzen

Die Zeit der Wahrheit ist gekommen: Im Oktober und November legen die Unternehmen wie gewohnt ihre Geschäftsbücher offen. Zur Halbzeit überwiegen bei den Schweizer Grosskonzernen allerdings die Enttäuschungen. Derweil wertet der Schweizer Franken wieder stetig auf. Alles in allem nicht die besten Voraussetzungen, um auf eine Jahresendrallye zu hoffen.

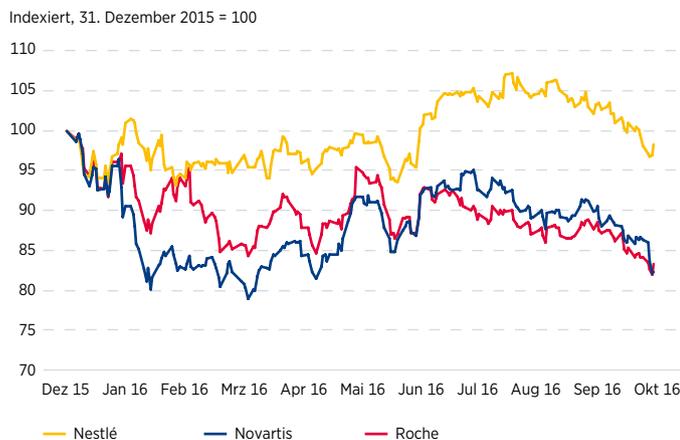
Den Anlegern wird derzeit an den Börsen kaum eine Pause gegönnt, vielmehr überschlagen sich die Ereignisse. Zu den regelmässigen Notenbankentscheidungen, den Brexit-Vorbereitungen und der anstehenden Wahl in den USA nähert sich nun auch die Bilanzsaison für das dritte Quartal allmählich ihrem Höhepunkt. Ende Oktober haben die Hälfte der SMI-Unterneh-



DOMINIQUE BÖHLER
Head of Public Distribution
& ETFs Schweiz

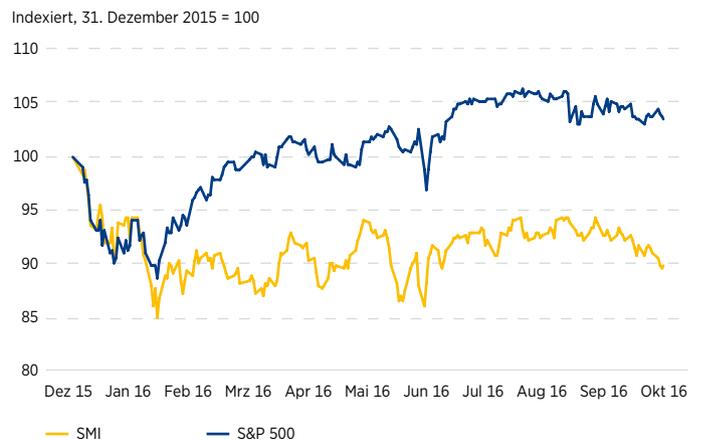
men bereits ihre Zahlen präsentiert. Unter dem Gesichtspunkt der Indexgewichtung liegen sogar bereits rund drei Viertel der Bilanzen offen.

Grafik 1: SMI-Schwergewichte bremsen



Stand: Oktober 2016; Quelle: Reuters

Grafik 2: S&P 500 zieht auf und davon



Stand: Oktober 2016; Quelle: Reuters



Durchwachsene Zahlen

Ruhe brachten die Quartalsausweise allerdings nicht in den Markt – zumindest nicht hierzulande. Fünf der Zwischenberichte fielen bis dato schlechter aus als erwartet, zwei trafen die Konsensschätzungen und nur drei konnten positiv überraschen. Zu den grossen Verlierern zählen die beiden Schwergewichte Nestlé und Roche. Der weltgrösste Nahrungsmittelkonzern musste sogar von seiner Jahresprognose abrücken.

Bei einem genauen Blick in die Bücher lässt sich feststellen, dass Wachstum nicht selbstverständlich ist. Nur fünf Konzerne steigerten ihre Erlöse in der Berichtsperiode, bei vier zeigt die Kurve dagegen nach unten. Was das durchschnittliche Umsatzwachstum auf ungewichteter Basis betrifft, zeigt sich zwar ein beachtliches Plus von 12 Prozent, jedoch ist dies vor allem Actelion zu verdanken. Europas führender Biotechkonzern konnte sein Geschäftsvolumen um knapp 19 Prozent steigern. Damit schnitt

Actelion zum wiederholten Male besser ab als erwartet und hob erneut seine Ziele an. Für das Gesamtjahr rechnet das Management neu mit einem Wachstum des Kernbetriebsgewinns zwischen 15 und 17 Prozent. Die letzte Prognose vom Juli lautete auf 13 bis 14 Prozent.

In den USA ist das Bild eindeutiger. 78 Prozent der bisher vorgelegten Berichte haben auf der Gewinnseite die Schätzungen übertroffen, beim Umsatz waren es immerhin noch 65 Prozent. Besonders positiv: Nachdem mehr als ein Viertel der S&P 500-Konzerne berichtet haben, legten die Ergebnisse in Summe um 0,1 Prozent zu. Die Umsatzwachstumsrate beträgt

**»Ruhe brachten die
Quartalsausweise allerdings
nicht in den Markt – zumindest
nicht hierzulande.«**



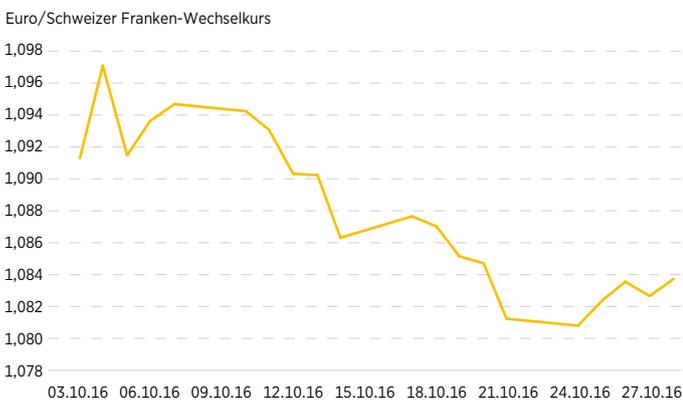
2,6 Prozent. Damit ist das erste positiv berichtete Quartal seit dem vierten Quartal 2014 also in greifbarer Nähe.

»Der unterschiedliche Verlauf der Quartalssaison dies- und jenseits des Atlantiks spiegelt sich im Kursverlauf wider.«

Der unterschiedliche Verlauf der Quartalssaison dies- und jenseits des Atlantiks spiegelt sich im Kursverlauf wider. Während der S&P 500 seit dem Start in die Berichtsperiode nur rund 1 Prozent nachgab, tauchte der SMI um 3,5 Prozent ab.

Es waren vor allem die drei Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche, die mit überproportionalen Verlusten in den vergangenen vier Wochen den Index nach unten zogen. Seit Jahresbeginn ist der Unterschied zwischen SMI und S&P 500 noch gravierender: Der US-Index befindet sich 4 Prozent im Plus, der SMI liegt dagegen ein Zehntel in den Miesen. Zuletzt ging auch die wichtige Marke von 8.000 Punkten wieder verloren.

Grafik 3: Aufwertungsdruck im Oktober



Stand: Oktober 2016; Quelle: Reuters

Eine widerspenstige Währung

Im Gegensatz zu den Aktienkursen zieht die heimische Devisen stark an. Hatte der Schweizer Franken gegenüber dem Euro Anfang Oktober noch die 1,10er-Marke im Visier, war es Ende des Monats die 1,08, um die gerungen wurde. Alle bisherigen Massnahmen der Schweizerischen Notenbank (SNB), den Franken zu schwächen, scheinen zu verpuffen.

Auch kleinreden hilft im Moment nichts. So hat erst kürzlich SNB-Präsident Thomas Jordan die Möglichkeit einer weiteren Zinssenkung ins Spiel gebracht. Aktuell liegt der Leitzins bei -0,75 Prozent. Auf gleicher Höhe sind auch die Strafzinsen, die Banken auf ihre Einlagen bei der SNB bezahlen müssen. Noch scheinen die Negativzinsen Investoren aber nicht aus der Ruhe zu bringen, denn laut Jordan ist bisher die Nachfrage nach Bargeld nicht massiv angestiegen. »Die effektive Zinsuntergrenze ist also noch nicht erreicht, wir wissen aber, dass eine solche existiert«, sagte der SNB-Chef jüngst auf einer Veranstaltung.

»So hat erst kürzlich SNB-Präsident Thomas Jordan die Möglichkeit einer weiteren Zinssenkung ins Spiel gebracht.«

Für die exportorientierten Unternehmen ist der starke Franken weiterhin ein Belastungsfaktor. Solange die globalen Unsicherheiten bestehen bleiben, dürfte sich auch keine Entspannung breit machen – der »Safe Haven«-Gedanke überwiegt. Den SMI könnte dieses Faktum weiter bremsen. Die Analysten zeigen sich ebenfalls nicht mehr so optimistisch wie noch vor einigen Wochen. Bereits vor dem Start der Berichtssaison wurden die Gewinnerwartungen für 2016 und 2017 jeweils um 1 Prozent nach unten revidiert. Synchron dazu sank das Kurspotenzial der Blue Chips. Das durchschnittliche Indexziel für dieses Jahr beläuft sich derzeit auf 8.375 Punkte. Auch wenn das Niveau deutlich unter dem Jahresschluss von 2015 liegt: Würde der Konsens recht bekommen, dürften sich Anleger aus heutiger Sicht zumindest auf eine kleine Jahresendrallye freuen.



Swiss DOTS

TRADING DAY

Das Trading-Event des Jahres!

Dienstag, 29. November 2016

MAAG Event Hall, Zürich

8.00 - 21.00 Uhr

Jetzt kostenfrei registrieren!

www.SDTD.ch



Sponsored by:



Partner:





Company

Luminox – eine amerikanisch-schweizerische Erfolgsgeschichte

Wie viele Erfolgsgeschichten begann diejenige von Luminox auf Initiative eines zukunftsorientierten Menschen – Barry Cohen. Er hatte auf dem Markt ein Bedürfnis erkannt und versuchte dieses mit einem neuen Produkt zu stillen. Nach einigen Jahren Arbeitstätigkeit und viel Erfahrung in der Uhrenbranche erfuhr er von einem selbstleuchtenden Beleuchtungssystem aus der Schweiz. Cohen erkannte, dass Uhren durch diese Innovation in Situationen mit wenig oder ohne Licht besser sichtbar werden könnten und die Zeit somit leichter ablesbar würde. Mit dieser Erkenntnis entschied er sich, eine Uhr zu lancieren, die sich diese einzigartige Technologie zunutze machte. Mit seinem Freund Richard Timbo gründete Cohen im Jahr 1989 die Firma Luminox. Der Markenname hat seinen Ursprung im Lateinischen. »Lumi« ist von »lumen«, dem Wort für Licht abgeleitet, und »nox« bedeutet Nacht. Die Beleuchtungstechnologie in den Uhren erhielt die Bezeichnung »Luminox Light Technology«. Die Vision, Hochleistungssportuhren zu entwickeln, welche sich durch modernste Beleuchtung und beste Lesbarkeit auszeichnen, war seit jeher die Triebkraft des Unternehmens Luminox. Der Mitgründer Timbo verkaufte seine Anteile an Luminox später an die Schweizer Uhrenunternehmer Ronnie und André Bernheim, die bereits in der zweiten Generation in der Schweizer Uhrenbranche tätig sind. Seither hat sich das Unternehmen weltweit erfolgreich positioniert.

Die Spezialeinheit Navy SEALs und weitere Elitetruppen

Die Uhr Luminox Navy SEAL ist der Zeitmesser, mit welchem Luminox berühmt geworden ist. Nick North, stellvertretender RDT&E-Offizier der Navy SEALs, erhielt den Auftrag, eine zuverlässige Uhr für Nachteinsätze zu suchen. Die Lösung fand er auf einer Messe in Form der Luminox-Uhren. Zusammen mit Barry Cohen entwickelte er die Uhr für seine Spezialeinheit weiter. So entstand das Modell Navy SEAL.

»Luminox hatte genau die von uns gesuchte Uhr, sodass wir nur wenige Kleinigkeiten anpassen mussten«, erinnert sich Nick



MARC PRIBRAM
Derivatives &
ETFs Public Distribution

North, Senior Public Safety Engineer und Operations Specialist. »Wir testeten einige Uhren, die allesamt hervorragend funktionierten. Wir nahmen geringfügige Änderungen vor und anschließend wurden die Zeitmesser zunächst vom Team an der Ostküste und später auch vom Westküsten-Team getragen.«

Kaum hatte Luminox diese Uhren an die SEALs geliefert, wandten sich weitere Elitetruppen direkt an das Unternehmen – unter anderem Piloten der U.S. Air Force. Die Piloten des Tarnkappenkampfflugzeugs »F-117 Nighthawk« trugen bereits das Modell Navy SEAL, konnten sich jedoch nicht mit dem Wort »Navy« auf dem Zifferblatt identifizieren. Luminox entwickelte alsdann eine spezielle Uhr für diese Piloten. Sie wandten sich an Lockheed Martin, den Hersteller des »F-117 Nighthawk«. Dieser erste Kontakt führte zu einem weltweit exklusiven Lizenzvertrag für die Herstellung von »Lockheed Martin«-Zeitmessern. Seither zielt jede Luminox AIR die eingravierte Silhouette des »F-117 Nighthawk«. Zu diesen Modellen gehören Uhren mit Bezug zu den Flugzeugen »F-117 Nighthawk«, »F-16 Fighting Falcon«, »SR-71 Blackbird« und den neuen Modellen »F-22 Raptor«, »F-35 Lightning II« sowie »P-38 Lightning«.

Die Erfolgsgeschichte geht weiter

In den letzten 25 Jahren ist Luminox seiner Vision und Linie treu geblieben, und dies mit Erfolg. Viele militärische und polizeiliche Elitetruppen haben die beliebten Luminox-Zeitmesser in ihre Standardausrüstung aufgenommen.



Luminox hat die eigene Kollektion auf eine Vielzahl von Spezialuhren ausgeweitet, die für den aktiven Verbraucher, den Sportler, Polizei- und Militärtruppen, Taucher und viele weitere Spezialisten entwickelt wurden. Gegenwärtig werden die Produkte von Luminox in 50 Ländern weltweit vertrieben. Das Unternehmen beliefert Elitetruppen auf der ganzen Welt. Neben Spezialeinheiten zeigen sich Abenteurer begeistert von den einzigartigen Uhren »Made in Switzerland«.

Die Technologie

Dank der Luminox Light Technology sind Uhren von Luminox immer sichtbar. Diese Technologie steht für ständige Beleuchtung rund um die Uhr, und dies unabhängig von den äusseren Bedingungen. Luminox-Uhren leuchten bis zu 25 Jahre lang. Für die meisten anderen Uhren wird Leuchtfarbe verwendet, welche von einer Lichtquelle aufgeladen werden muss und schnell an Leuchtkraft verliert. Alternativ gibt es ein Druckknopfsystem, bei dem die batteriebetriebene Beleuchtung mit einem Schalter aktiviert wird.

Luminox jedoch nutzt eine eigene Technologie, die bisher dem Militär vorbehalten war und den Uhren von Luminox eine herausragende Marktstellung verschafft. Jede Uhr von Luminox ist an den Zeigern, Stundenindexen und bei Bedarf an den Lünetten mit winzigen Gasleuchten (Borosilikatglaskapseln) ausgestattet. Diese leuchten immer – auch ohne dass ein Knopf gedrückt oder die Uhr mit Licht aufgeladen werden muss. Dank dieser einzig-

artigen Technologie ist die Zeit von Luminox-Uhren unabhängig von den äusseren Bedingungen immer auf einen Blick ablesbar. Das Beleuchtungssystem wird in der Schweiz mit schweizerischem Steinuhrwerk hergestellt. Das US-Militär weiss die Vorteile dieser Mikrogaslichtquellen schon lange zu schätzen. Das Erkennen der Uhrzeit unter allen Bedingungen, auch bei totaler Dunkelheit, ist eine wichtige Voraussetzung aller Militär- und Polizeieinsätze. Zudem sind die Uhren von Luminox alle wasserabweisend und stossfest.

Das System mit der Luminox Light Technology wird von Hand in jede einzelne Uhr eingebaut. Die Luminox-Uhren werden durch die komplexe, kostspielige und zeitaufwendige Herstellung zu etwas ganz Besonderem. Die anspruchsvolle Technologie und die zusätzliche, von Luminox vorgeschriebene Qualitätssicherung erfordern besondere Aufmerksamkeit bei den Details und der Herstellung der Produkte.

Die Produktion

Alle Uhren von Luminox sind »Swiss Made«. Sie werden von der Mondaine Watch Ltd., einem führenden Uhrenhersteller der Schweiz und Geschäftspartner von Luminox, produziert. Das Unternehmen Mondaine hat seinen Sitz in Pfäffikon/SZ und verfügt über eine Produktionsstätte in Solothurn. Es wurde mit dem Swiss Logistics Award für seine Just-in-time-Produktion ausgezeichnet. Bei der Herstellung der komplexen Uhren von Luminox bringt Mondaine seine 60-jährigen Erfahrungen ein.



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 oder 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 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,
www.comstage-etf.ch
und
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
und 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 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.

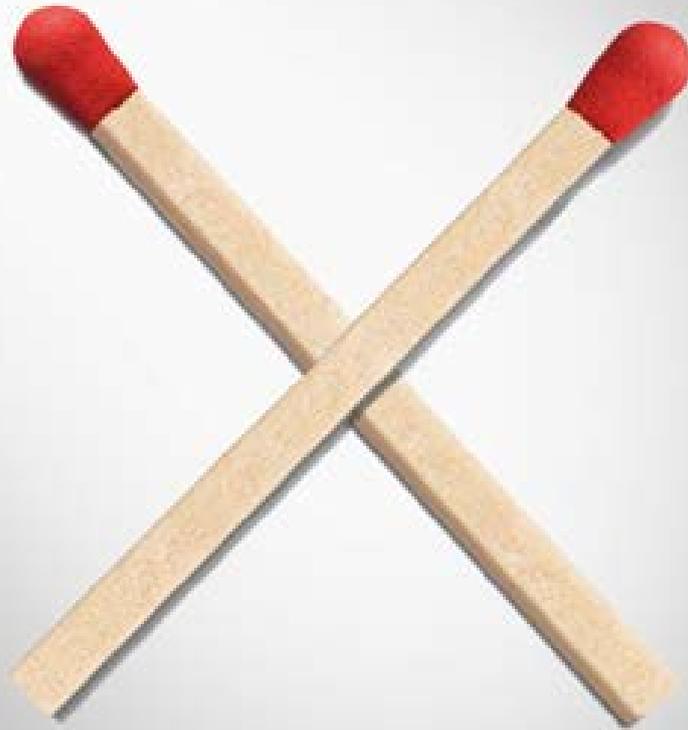
Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Commerzbank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen («Commerzbank») und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, zum Ende des dem Veröffentlichungszeitpunkt dieses Dokuments 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: 2. November 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

ComStage

COMMERZBANK

Die Bank an Ihrer Seite

