


# ideas

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



## Fintech – Digitalisierung hievt Bankenwelt in ein neues Zeitalter

### INTERVIEW

Christian König, Gründer  
und Chef der Informations-  
plattform Fintechnews.ch

### BRANCHEN

E-Commerce:  
Willkommen im Handel  
der Zukunft

### AKTIENSTRATEGIE

Globale Kurskorrektur –  
Ein Wintersturm zieht über  
die Aktienmärkte



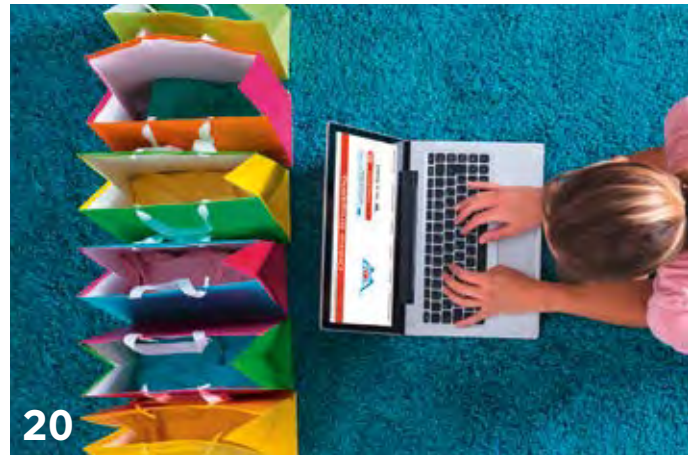
06



12



18



20

**NEUES**

- 04 | **SIX Exchange & Swiss DOTS:** Neue Faktor-Zertifikate auf Schweizer Aktien
- 04 | **Commerzbank ausgezeichnet:** Zum dritten Mal bester Emittent für Optionsscheine
- 04 | **Swiss DOTS:** Neue Basiswerte im Angebot
- 04 | **Neu überarbeitet:** Swiss DOTS-Broschüre

**TITELTHEMA**

- 06 | **Fintech:** Digitalisierung hievt Bankenwelt in ein neues Zeitalter

**INTERVIEW**

- 12 | **Christian König:** Schweizer Fintechs müssen sich überhaupt nicht verstecken

**TECHNISCHE ANALYSE**

- 14 | **S&P 500:** Langfristiger Marathonläufer mit neuen Allzeithochs
- 16 | **Logitech:** Im langfristigen Haussetrend

**ACADEMY**

- 18 | **Der RSI-Indikator:** Teil 1
- 20 | **Contango und Backwardation:** Grundlagen für ein erfolgreiches Rohstoffinvestment

**COMMERZBANK ANALYSEN**

- 24 | **Branchen:** E-Commerce – Willkommen im Handel der Zukunft
- 29 | **Aktienstrategie:** Globale Kurskorrektur – Ein Wintersturm zieht über die Aktienmärkte
- 32 | **Währungen:** Wo liegen die Euro-Risiken?



29



32



36

## AKTIONEN & TERMINE

23 | **Terminkalender:** Die wichtigsten Termine  
im März 2018

## COMPANY

36 | **VIAC:** Eine Säule-3a-Lösung, die man mit gutem  
Gewissen empfehlen kann

## 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 und Koordination)

Andreas Stocker

## Redaktionsteam dieser Ausgabe

Dominique Böhler, Ralf Fayad, Thorsten Grisse,  
Thu Lan Nguyen, Achim Matzke, Marc Pribram,  
Andreas Stocker

**Redaktionsschluss:** 1. März 2018

## Umsetzung, Druck und Design

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

## Bildnachweis

Masterfile (Titel, Seite 6/10/11, 21/22, 26/27), Fotolia  
(Seite 8/9, 14-17, 38/39), iStock (Seite 18/19), Veer  
(Seite 23), Panthermedia (Seite 25/28), ummaguma/  
photocase.de (Seite 29/30), skyla80/photocase.de (Seite 31),  
misterQM/photocase.de (Seite 32/33), ©VIAC (Seite 36, 37)

ISSN 1663-8662

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

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

## SIX Exchange & Swiss DOTS »Neue Faktor-Zertifikate auf Schweizer Aktien

Die Commerzbank hat die Produktpalette auf der Handelsplattform Swiss DOTS sowie an der Schweizer Börse SIX erweitert. Wir bieten nun Faktor-Zertifikate mit einem Hebel von 5 auf die Aktien von Baloise, Clariant, Credit Suisse, Logitech, Kühne & Nagel, Lonza, OC Oerlikon, Sonova und Sulzer an. Bei Adecco beträgt der maximale Hebel neu 8. Unsere aktuelle Produktpalette finden Sie hier:

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

### Neue Faktor-Zertifikate auf Schweizer Aktien

Valor SIX	Valor Swiss DOTS	Faktor	Strategie	Basiswert
40271981	40271954	8	Long	Adecco
40271980	40271963	-8	Short	Adecco
40271965	40271947	5	Long	Clariant
40271973	40271956	-5	Short	Clariant
40271967	40271949	5	Long	Logitech
40271975	40271958	-5	Short	Logitech
40271968	40271950	5	Long	Lonza
40271976	40271959	-5	Short	Lonza
40271969	40271951	5	Long	OC Oerlikon
40271977	40271960	-5	Short	OC Oerlikon
40271971	40271953	5	Long	Sulzer
40271979	40271962	-5	Short	Sulzer

Stand: 22. Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

## Swiss DOTS »Neue Basiswerte im Angebot

Die Commerzbank hat die Produktpalette auf der Handelsplattform Swiss DOTS erweitert. Wir bieten neu Warrants und Mini-Futures (Turbo-Optionsscheine) auf die Aktien des chinesischen Technologiekonzerns Tencent, des Fahrzeugherstellers Geely und des Fahrzeug- und Batterienherstellers BYD an.

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

## Commerzbank ausgezeichnet »Zum dritten Mal bester Emittent für Optionsscheine

Bei der 15. Verleihung der European Structured Products & Derivatives Awards wurde die Commerzbank im Februar 2018 mit dem Preis »Best House Warrants« ausgezeichnet. Der Preis wird jährlich von Structured Retail Products verliehen, einer 2003 in London gegründeten Gesellschaft, die sich hauptsächlich mit ihrem Internetportal »StructuredRetailProducts.com« als Community für Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen in Europa etabliert hat. Nach 2015 und 2017 konnte sich die Commerzbank in diesem Jahr bereits das dritte Mal gegen die Konkurrenz durchsetzen und den begehrten Preis gewinnen.

Weitere Informationen zu den Ergebnissen der Verleihung finden Sie unter:

@ [www.structuredretailproducts.com](http://www.structuredretailproducts.com) <<

## Neu überarbeitet »Swiss DOTS-Broschüre

Wir haben unsere Swiss DOTS-Broschüre überarbeitet. Darin finden Sie die wichtigsten Informationen zum Handel von Hebelprodukten auf der ausserbörslichen Handelsplattform Swiss DOTS zusammengefasst. Überdies haben wir die Broschüre angereichert mit dem umfassenden Basiswert- und Produktspektrum, das wir auf Swiss DOTS anbieten.



Die Broschüre kann telefonisch unter 0800 11 77 11 oder per E-Mail bestellt werden unter:

@ [derivatives.swiss@commerzbank.com](mailto:derivatives.swiss@commerzbank.com) <<

# Neue Dynamik am Finanzmarkt



DOMINIQUE BÖHLER  
Head of Public Distribution  
& ETFs Schweiz

Die Dynamik der Finanzbranche hat in den letzten Jahren erheblich zugenommen – nicht nur in der Schweiz, sondern weltweit. Dies liegt vor allem an den neuen Start-ups im Bereich der Finanztechnologie. Diese sogenannten Fintech-Unternehmen stossen damit eine aus meiner Sicht äusserst spannende Entwicklung an.

Natürlich stellen die technologischen Veränderungen und die jungen Start-ups mit ihren manchmal noch ungewöhnlichen Ideen die aktuellen und eingespielten Player des Schweizer Finanzmarkts vor grosse Herausforderungen. Doch gleichzeitig bietet diese Umbruchphase auch unzählige und ungeahnte Gelegenheiten, viele der Prozesse, Dienstleistungen und Produkte zu verbessern. Profitieren werden hiervon auf jeden Fall die Investorinnen und Investoren.

Wir werden in den nächsten ideas-Ausgaben, wie schon zu Jahresanfang kommuniziert, den technologischen Wandel durch die Fintech-Firmen vorstellen und begleiten. Der Markt ist derzeit zwar recht fragmentiert und die Durchschlagskraft vieler Start-ups noch beschränkt, aber einige interessante Fintech-Dienstleistungen werden wir Ihnen etwas ausführlicher in der Rubrik »Company« vorstellen.

In dieser Ausgabe machen wir den Anfang und stellen Ihnen eine äusserst attraktive und spannende Säule-3a-Lösung vor, ausgetüftelt von drei Schweizer Jungunternehmern. Zudem kommt ein ausgewiesener Fintech-Experte im Interview zu Wort.

Wenn Sie, liebe Leserinnen und Leser, sich für ein bestimmtes Fintech-Thema interessieren, würden wir uns freuen, wenn Sie uns dies mitteilen.

Wir hoffen, Sie finden Gefallen an diesen Themen, und wünschen Ihnen eine interessante Lektüre,

Ihr



Titelthema

# Fintech: Digitalisierung hievt Bankenwelt in ein neues Zeitalter



ANDREAS STOCKER  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

**Blockchain, Online Wealth Management, Mobile Payment, Insurtech – hinter dem Schlagwort Fintech verbirgt sich ein immenses Spektrum an technologischen Umbrüchen. Unzählige Start-ups bescheren dem Banken- und Versicherungssektor mit ihren digitalen Innovationen völlig neue Möglichkeiten. Wenig überraschend stösst die Fintech-Welle auch bei Investoren auf reges Interesse.**

Vor zehn Jahren war es völlig normal, für den gemütlichen Filmabend daheim eine DVD zu kaufen oder auszuleihen. Heute ist die silberne Scheibe mehr oder minder obsolet – über internetfähige TV-Geräte lassen sich bequem und einfach unzählige Blockbuster und Serien streamen. Genauso wenig muss der Konsument das Haus verlassen, um Kleidung, Lebensmittel oder auch Möbel zu erstehen. Die Produktpalette der E-Commerce-Plattformen, allen voran Branchenkrösus Amazon, lässt kaum mehr Wünsche übrig. Nur noch eine Frage der Zeit ist es, bis

der Pkw-Fahrer die Hände vom Lenkrad lassen kann. In wenigen Jahren möchte die Autoindustrie beim autonomen Fahren die Serienreife erreichen. Medien, Detailhandel und Industrie sind nur drei Beispiele für Sektoren, in denen die Digitalisierung für enorme Umbrüche sorgt.

---

»Medien, Detailhandel und Industrie sind nur drei Beispiele für Sektoren, in denen die Digitalisierung für enorme Umbrüche sorgt.«

---

Auch vor der Banken- und Versicherungsbranche macht die skizzierte Entwicklung nicht Halt. Als ein Oberbegriff für die laufenden Innovationen in diesem Wirtschaftszweig gilt »Financial Technology«, kurz Fintech. Nach Ansicht von Christian König, Gründer und Chef der Informationsplattform Fintechnews.ch, verbirgt sich hinter diesem Anglizismus weit mehr als die



Digitalisierung der Finanz- und Versicherungsbranche. »Fintech steht auch für eine grundlegende Veränderung in der Denkweise«, erklärt er im Interview ab Seite 12. Im Kern geht es seiner Ansicht nach darum, Finanzdienstleistungen einfacher und günstiger anzubieten.

#### **Blockchain: Datenbank der besonderen Art**

Als die wichtigsten Segmente des Fintech-Spektrums bezeichnet König Online Wealth Management, Mobile Payment, Insurtech und Blockchain. In der öffentlichen Wahrnehmung taucht vor allem der letztgenannte Bereich auf. Bei der Blockchain handelt es sich um eine dezentral angelegte Datenbank, auf der Geld, Finanzanlagen sowie Besitz- oder Grundrechte verwaltet werden können. Das Innovative an dieser Technologie ist, dass es keine zentrale Verwahrstelle gibt, welche alle Informationen besitzt oder kontrolliert. Vielmehr werden die Daten einer Blockchain auf den Servern sämtlicher Teilnehmer gespeichert. Dadurch lassen sich Korruption und Manipulation erschweren. Die Blockchain setzt sich aus einer sequenziellen Kette von Blöcken, welche die Transaktionsdaten enthalten, zusammen. Indem jeder Block mit einem sogenannten Hash versehen ist, kann er eindeutig zugeordnet werden. Neue Blöcke werden jeweils an den vorhergehenden angehängt. Bei jeder Transaktion gilt

das Konsens-Prinzip. Das heisst, der Block wird nur in das digitale Register eingetragen, wenn sich die Parteien darüber einig sind.

Zwar gehen die Einsatzmöglichkeiten der Blockchain-Technologie weit über den Finanzsektor hinaus. Für Aufsehen sorgt sie bis dato jedoch vor allem als technische Basis des Bitcoins. Das Konzept für die bekannteste Kryptowährung wurde bereits 2008 veröffentlicht. Eine bis heute unbekannt Person oder Gruppe skizzierte unter dem Pseudonym »Satoshi Nakamoto« das Konzept für eine dezentrale Währung, auf die Banken und Staaten keinen Zugriff haben sollten. »Benötigt wird ein elektronisches Zahlungssystem, das auf einem kryptografischen Beweis anstelle von Vertrauen basiert und es zwei Parteien erlaubt, direkt und ohne eine Drittpartei, der sie vertrauen, miteinander zu handeln«, bringt Nakamoto das Konzept auf den Punkt.

#### **Bitcoin: Kryptowährung sorgt für Aufsehen**

Während es um den Bitcoin lange relativ ruhig blieb, hob er im vergangenen Jahr regelrecht ab. Als der Kurs am 18. Dezember 2017 den Spitzenwert von knapp 19.500 US-Dollar erreichte, hatte sich der Wert der bekanntesten Kryptowährung innerhalb von drei Wochen verdoppelt. Wenig später folgte die Ernüchte-





zung: Anfang Februar 2018 tauchte der Bitcoin zwischenzeitlich auf weniger als 6.000 Dollar ab (siehe Grafik 1). Möglicherweise hängt die Korrektur damit zusammen, dass in den vergangenen Wochen und Monaten die Rufe nach einer Regulierung lauter

»Für Aufsehen sorgt die Blockchain-Technologie bis dato vor allem als technische Basis des Bitcoins.«

geworden sind. Unter anderem meldete sich die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zu Wort. »Was vielleicht ursprünglich als alternatives Zahlungssystem ohne staatliche Beteiligung

gedacht war, ist inzwischen zu einer Mischung aus Finanzblase, Schneeballsystem und Umweltkatastrophe geworden«, sagte Agustín Carstens, Generaldirektor der Dachorganisation der Notenbanken in Bezug auf die jüngsten Turbulenzen und den enormen Strombedarf beim Schürfen des digitalen Geldes. Nach Ansicht von Christian König ist völlig offen, welche Haltung die Regulierungsbehörden letzten Endes einnehmen werden. Gleichwohl hält der Fintech-Experte die Zukunft der Blockchain für unstrittig.

Gleiches gilt für den Bereich Online Wealth Management. In diesem Segment sind unter anderem die Robo-Advisoren angesiedelt. Solche digitalen Plattformen bieten eine automatisierte, auf Algorithmen basierende Anlageberatung. In Abhängigkeit

von Vermögen, Risikoneigung und zeitlichem Horizont kann sich der Nutzer ein individuelles Portfolio zusammensetzen lassen. Um die Kosten niedrig zu halten, setzen die Robo-Advisoren ihre Strategien häufig über Exchange Traded Funds (ETFs) um. Neu ist diese Idee nicht: Betterment, der nach eigenen Angaben grösste unabhängige Online-Finanzberater wurde bereits 2008 gegründet. Zwei Jahre später nahm die Plattform ihren Betrieb auf. Heute taxiert das in New York ansässige Unternehmen seine Assets unter Management (AuM) auf 10 Milliarden US-Dollar. Neben rund 270.000 Direktkunden nutzen mehr als 400 Beratungsunternehmen den Robo-Advisor.

»Digitale Plattformen wie Robo-Advisoren bieten eine automatisierte, auf Algorithmen basierende Anlageberatung.«

**Mobile Payment: Twint bietet den Rivalen die Stirn**

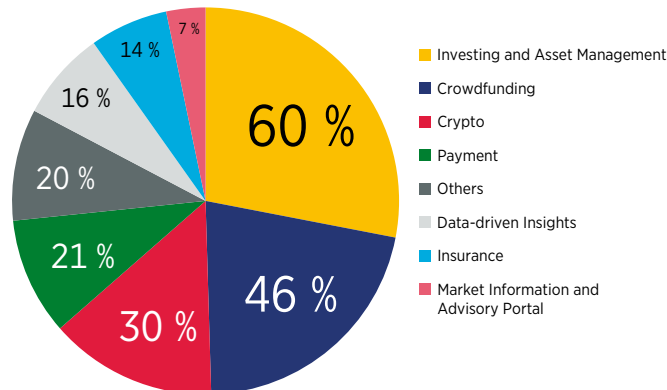
Deutlich kleinere Brötchen backt TrueWealth. Immerhin konnte die 2014 gestartete digitale Vermögensverwaltung ihre AuM im vergangenen Jahr auf 100 Millionen Schweizer Franken verdoppeln. Ähnlich wie beim US-Branchenkösus zählt der Mix aus direkter Kundenanbindung und Kooperationen mit Finanzdienstleistern auch zur Strategie des Zürcher Unternehmens. Laut Christian König ist die Zusammenarbeit für Fintech-Start-ups eine gute Möglichkeit, den Markteintritt zu schaffen und gegen

**Grafik 1: Wertentwicklung Bitcoin**



Stand: Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

**Grafik 2: Schweizer Fintech-Start-ups nach Segmenten**



Stand: Februar 2018; Quelle: Swisscom »Swiss FinTech Start-up Map February 2018«



die Platzhirsche anzukommen. Er verweist auf die jüngste Entwicklung im Schweizer Markt für Mobile Payment. Hier haben die Anbieter Paymit und Twint 2014 fusioniert. »Mittlerweile zählt Twint mehr als eine halbe Million Nutzer und kann damit den Rivalen aus dem Ausland wie Apple Pay die Stirn bieten«, erklärt König.

Während Twint bereits als etabliertes Unternehmen gilt, ist True-Wealth ein Start-up. Diese Einordnung basiert auf der »Swiss Fintech Start-up Map«. Mit dieser Publikation gewährt die Swisscom einen interessanten Einblick in die heimische Gründerszene und zeigt, in welchem Segment die jungen Unternehmen aktiv sind. Im Februar 2018 gab der Bereich »Investing und Asset Management« den Ton an. Besonders viele Start-ups widmeten sich darüber hinaus dem Crowdfunding (siehe Grafik 2). Neben alternativen Finanzierungsformen handelt es sich dabei um virtuelle Handelsplätze.

#### **Venture-Capital: Finanzierungsvolumen erreicht Rekord**

Nicht nur in der Schweiz, weltweit haben institutionelle Investoren das Thema Fintech für sich entdeckt. Vor allem Risikokapitalgeber engagieren sich verstärkt in diesem Bereich. Laut Zahlen von CB Insights war 2017 ein Rekordjahr, was die Venture-Capital-(VC)-basierte Finanzierung von Fintech-Gesellschaften angeht. Weltweit wurden mehr als 1.100 Transaktionen in einem Volumen von insgesamt 16,6 Milliarden US-Dollar abgewickelt – ein Fünftel mehr als im Vorjahr (siehe Grafik 3). Wenig überraschend werden die meisten Finanzierungsrunden in Nordamerika und Asien abgeschlossen. Allerdings tut sich auch auf dem alten Kontinent einiges. Dem Datenspezialisten zufolge hat sich das Transaktionsvolumen in Europa 2017 mit knapp 2,7 Milliarden US-Dollar mehr als verdoppelt.

Mit einem eigenen VC-Fonds engagiert sich die Commerzbank im Fintech-Universum. Zum Portfolio von Commerz-Ventures zählt beispiels-

weise eToro. Das weltgrösste Netzwerk für Social Trading zählt mehr als sechs Millionen registrierte Nutzer. Am Banking der Zukunft arbeitet die Commerzbank darüber hinaus mit dem main incubator. 2014 wurde der erste Fintech-Inkubator einer Grossbank in Kontinentaleuropa gegründet. Die hundertprozentige Commerzbank-Tochtergesellschaft geht strategische Investments

---

»Besonders viele Start-ups widmeten sich dem Crowdfunding. Neben alternativen Finanzierungsformen handelt es sich dabei um virtuelle Handelsplätze.«

---



ein, entwickelt aber im sogenannten Company Building auch eigene, zum veränderten Nutzungsverhalten der Bankkunden passende Ideen.

### Fintech-Index: Performance kann sich sehen lassen

Häufig führt der Weg eines Fintech-Start-ups über den VC-Geber direkt an die Börse. Neben den Newcomern sind zahlreiche etablierte Unternehmen kotiert, die von der Digitalisierung im Banken- und Versicherungssektor profitieren. Im August 2016

hat der Indexdienstleister Solactive eine Benchmark für den Sektor lanciert. Für die Aufnahme in den Solactive Fintech Index kommen Gesellschaften in Frage, welche über einzigartiges Know-how auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen

»Auf Sicht von fünf Jahren legte die Fintech-Benchmark um mehr als 160 Prozent zu.«

verfügen oder den Sektor mit technologischen Fähigkeiten voranbringen. Momentan werden die in der Methodik fixierten Kriterien von 33 Unternehmen erfüllt. Die Performance kann sich sehen lassen: Auf Sicht von fünf Jahren legte die Fintech-Benchmark um mehr als 160 Prozent zu (siehe Grafik 4).

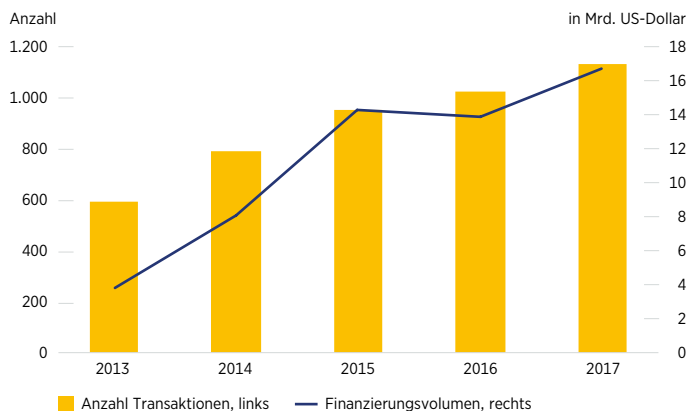
Zu dieser positiven Entwicklung trug auch Temenos bei. Der Genfer Spezialist für Bankensoftware schreibt eine imposante

Wachstumsstory. Im Zeitraum 2014 bis 2017 steigerte das Unternehmen die Umsätze pro Jahr um durchschnittlich 12 Prozent. Beim Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) betrug die gemittelte Wachstumsrate überproportionale 19 Prozent. CEO David Arnott ist davon überzeugt, dass der Konzern die Wachstumsspur hält. Mittelfristig peilt er beim Umsatz eine durchschnittliche Steigerung von 10 bis 15 Prozent an. Gleichzeitig soll die EBIT-Marge Jahr für Jahr um 100 bis 150 Basispunkte verbessert werden. Schon jetzt kann sich die Profitabilität sehen lassen: 2017 lag die EBIT-Marge bei 30,3 Prozent. »Unsere Kunden suchen nach einem Softwarepartner, der ihnen hilft, den aus Digitalisierung, Regulierung und der neuen Welt des Open Banking resultierenden Druck zu verstehen und anzugehen«, erklärt David Arnott – besser kann man die aus der Fintech-Welle resultierenden Chancen kaum auf den Punkt bringen.

### MEHR ZUM THEMA

Ab sofort stellt das ideas-Magazin in der Rubrik Company (siehe Seite 36) regelmässig Fintech-Start-ups aus der Schweiz vor. Den Anfang macht in dieser Ausgabe VIAC – das Basler Unternehmen hat eine App entwickelt, mit der sich Vorsorgelösungen für die Säule 3a aufbauen lassen.

**Grafik 3: Globale Fintech-Wagniskapital-Finanzierungen**



Stand: 25. Januar 2018; Quelle: CB Insights »Fintech Trends to Watch in 2018«

**Grafik 4: Wertentwicklung Solactive Fintech Index**



Stand: Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

Christian König, Gründer und Chef der Informationsplattform Fintechnews.ch

# Schweizer Fintechs müssen sich überhaupt nicht verstecken

**ideas: Herr König, das Wort »Fintech« taucht mittlerweile fast inflationär in den Medien auf. Wie sieht Ihre Definition für diesen Begriff aus?**

**Christian König:** Einfach ausgedrückt handelt es sich dabei um die Digitalisierung der Finanz- und Versicherungsbranche. Lange Zeit war es in diesem Sektor völlig normal, potenzielle oder bestehende Kunden telefonisch oder über den persönlichen Kontakt anzusprechen. Heute entsteht die Verbindung immer häufiger über digitale Kanäle – egal ob soziale Medien, Internetplattformen oder mobile Apps. Neben dem technologischen Wandel verbirgt sich hinter dem Begriff Fintech allerdings auch eine grundlegende Veränderung in der Denkweise. Es geht darum, Finanzdienstleistungen einfacher und vor allem auch günstiger anzubieten. Ganz zu schweigen vom Thema der Transparenz: Die Vielfalt an innovativen Lösungen und der damit einhergehende Wettbewerbsdruck zwingt Banken und Versicherungen mehr oder minder dazu, sowohl die mit einem Angebot einhergehenden Prozesse als auch deren Kosten verstärkt offenzulegen.

**In diesem Zusammenhang ist häufig auch von den disruptiven Kräften der Fintechwelle die Rede. Wird die Digitalisierung den Sektor auf den Kopf stellen?**

Hier muss man eindeutig unterscheiden: Auf der einen Seite gibt es viele innovative Start-ups. Sie bringen zwar grossartige Geschäftsideen mit, allerdings mangelt es ihnen häufig an Kapital und Kunden. Inso-

fern tun sich solche Unternehmen sehr schwer damit, eine wirklich disruptive Entwicklung auszulösen. Dagegen können grosse Konzerne durchaus für nachhaltige Veränderungen sorgen, sobald sie den Finanzsektor für sich entdecken. Denken Sie beispielsweise an Technologiegiganten wie Alibaba, Facebook, Google oder

---

»Die Fintech-Dienstleister sehen sich generell mit einer starken Trägheit ihrer potenziellen Nutzer konfrontiert.«

---

Apple. Sie verfügen über riesige Kundennetzwerke und enorme finanzielle Möglichkeiten. Unter anderem im Segment Mobile Payment stellen diese Unternehmen eine echte Konkurrenz – um nicht zu sagen Bedrohung – für die etablierten Dienstleister dar. Allein Alipay, das Online- und Mobil-Zahlungssystem des chinesischen E-Commerce-Konzerns Alibaba, zählt nach eigenen Angaben 520 Millionen Nutzer.

**Wie kann es einem Start-up dennoch gelingen, seinen Platz am Markt zu finden?**

Eine Lösung ist die Zusammenarbeit auf der B2B-Ebene. Hier lieferte Contovista ein schönes Beispiel. Das 2013 gegründete Schweizer Unternehmen entwickelt Technologien und Algorithmen, mit denen sich umfassende Finanzdaten auswerten und visualisieren lassen. Diese Tools kommen sowohl im privaten Finanzmanage-

ment als auch in der Wirtschaft zum Einsatz. Salonfähig wurde das Tool allerdings erst, nachdem Contovista Kooperationen mit mehreren Kantonalbanken abschliessen konnte. Sinn ergibt die Zusammenarbeit auch zwischen den Fintech-Unternehmen selbst. In der Schweiz haben 2016 die Mobile-Payment-Anbieter Twint und Paymit fusioniert. Auf diese Weise kamen grosse heimische Banken mit der Schweizer Börse SIX zusammen. Mittlerweile zählt Twint mehr als eine halbe Million Nutzer und kann damit den Rivalen aus dem Ausland die Stirn bieten.

**Die Mehrheit der Schweizer möchte aber nach wie vor bar oder mittels Kreditkarte bezahlen ...**

Das stimmt. Die Fintech-Dienstleister sehen sich generell mit einer starken Trägheit ihrer potenziellen Nutzer konfrontiert. Darum müssen sie ein Hauptaugenmerk darauf legen, die Menschen von der technologischen Sicherheit sowie der Stabilität ihrer Angebote zu überzeugen. Ein weiteres stichhaltiges Argument sind die Kostenvorteile. Nehmen wir den Bereich Devisentransfer: Allein Vietnamesen, die im Ausland arbeiten und leben, überweisen jährlich 15 Milliarden US-Dollar in ihre Heimat. Dabei nutzen sie eine veraltete Infrastruktur. Studien zeigen, dass durch die bei den Überweisungen anfallenden, mitunter hohen Gebühren Wirtschaftsleistung in signifikantem Umfang verloren geht. Dabei lässt sich der Transfer von Geld aus technologischer Sicht einfach,

sicher und kostengünstig tätigen, beispielsweise über die Mobilnummer. Solche Lösungen haben ein enormes Potenzial – sowohl in den Industrienationen als auch den Emerging Markets.

**Zuletzt machte die Fintech-Industrie mit einem heftigen Auf und Ab beim Bitcoin Schlagzeilen. Droht dem Sektor durch den Absturz der Kryptowährung nicht ein enormer Vertrauensverlust?**

Schon vor der jüngsten Entwicklung liess sich ein gewisser Hype beobachten. Als wir Fintechnews.ch 2015 gestartet haben, war es gar nicht so einfach, die Plattform mit Nachrichten und Themen zu füllen. Heute liegt ein Augenmerk darauf, die wichtigen von den weniger relevanten Informationen zu unterscheiden. Gleichzeitig hat das Interesse der Medien an diesem Thema und unserer Arbeit enorm zugenommen. Natürlich kommt der Hype vor allem auf dem Gebiet der Blockchain zum Ausdruck. Das zeigt sich nicht nur im jüngsten Verlauf beim Bitcoin. Auch das Finanzierungsmodell ICO treibt seltsame Blüten. Für mich tun sich hier durchaus Parallelen zur Dotcom-Blase aus der Zeit der Jahrtausendwende auf. So wie eine Reihe von Unternehmen den damaligen



Crash überlebt hat, halte ich auch die Zukunft der Blockchain für unstrittig. Allerdings ist noch völlig offen, wie diese aussehen wird respektive welche Haltung die Regulierungsbehörden einnehmen werden.

**In welche Richtung könnte es gehen?**

Was Fintech im Allgemeinen betrifft, rechne ich nicht damit, dass wir so etwas wie eine Revolution des Finanzsektors erleben werden. Vielmehr dürften weiterhin viele Start-ups von etablierten Unternehmen aufgekauft und integriert werden. Vor allem die traditionellen Geldhäuser und Versicherungen werden diesen Weg gehen. Über kurz oder lang dürften sich auf diese Weise immer mehr digitale Banken, also Geldhäuser, die nur noch auf dem Handy existieren, etablieren.

**Welche Rolle wird dabei die Schweiz spielen?**

Natürlich werden ausländische Anbieter versuchen, möglichst grosse Marktanteile zu gewinnen. Allerdings ist das in der

Schweiz aufgrund des regulatorischen Umfelds alles andere als einfach. Die Schweiz sollte ihr Heil nicht als Standort für Kryptowährungen suchen, sondern vielmehr ihre ureigenen Stärken ausspielen. Diese liegen meiner Ansicht nach vor allem im Wealth Management. Ausserdem geniesst die heimische Bankenwirtschaft weit über die Landesgrenzen hinaus ein enormes Vertrauen. Noch ist es leider so, dass sich die Schweizer Fintechs zu sehr verstecken.

**Woran machen Sie das fest?**

Nehmen wir den Markt für strukturierte Produkte. Seit Jahren bieten Schweizer Emittenten digitale Lösungen für massgeschneiderte Anlagelösungen an. Dabei handelt es sich um eine klassische Fintech-Innovation. Dieser Umstand taucht jedoch in der öffentlichen Wahrnehmung so nicht auf.

**Vielen Dank für das Gespräch.**

Das Interview führte Andreas Stocker.

**CHRISTIAN KÖNIG**

... ist Gründer und Chef der Informationsplattform Fintechnews.ch. Ausserdem berät er Unternehmen in der Schweiz und Südostasien in den Themenfeldern Fintech und Content-Marketing. Mit der Digitalisierung im Banken- und Versicherungssektor beschäftigt sich König bereits seit 15 Jahren – unter anderem war er in Zürich für das Strukturierte-Produkte-Team der Commerzbank tätig.

Technische Analyse

# S&P 500: Langfristiger Marathonläufer mit neuen Allzeithochs



**ACHIM MATZKE**  
 Leiter Technische Analyse &  
 Index Research, Commerzbank

zum derzeitigen Allzeithoch (zurzeit bei 2.873 Punkten) bisher über 320 Prozent Kursgewinne. Dabei durchlief der S&P 500 bisher vier technische Korrekturen (Kursrückgänge von 10 bis 20 Prozent, wobei die letzte Korrektur im Februar 2016 ca. zwei Jahre zurückliegt). Zuletzt startete der US-Leitindex im Februar 2018 die fünfte Korrekturphase, welche sich durch einen ungewöhnlich schnellen Rückfall vom Allzeithoch auszeichnet. Der Übergang in eine Baisse (Kursrückgänge grösser 20 Prozent) zeichnet sich aus langfristiger technischer Sicht bisher nicht ab.

Der S&P 500 befindet sich aus langfristiger technischer Sicht seit März 2009 in einem technischen Haussezyklus. Seit dem Start des Haussezyklus (Tief bei 666,8 Punkten) erreichte der Index bis

Aus mittelfristiger technischer Sicht hatte der Index seit dem Tief bei 1.810 Punkten (Februar 2016) einen beschleunigten Hausse-

**S&P 500**

in Punkten



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

Stand: 22. Februar 2018; Quelle: Reuters, Commerzbank AG. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



trend etabliert. Dieser führte den Index im August 2016 – noch vor der US-Präsidentschaftswahl – mit einem neuen Investment-Kaufsignal über die Widerstandszone von 2.135 Punkten und anschliessend unter sehr niedriger Volatilität bis auf das Allzeithoch bei 2.873 Punkten (Januar 2018). Dabei entstand eine mittelfristig stark überkaufte Lage. Begleitet von Take-Profit-Signalen ist der Index im Februar 2018 aus dem zweijährigen beschleunigten Hausstrend in eine technische Korrektur in Form eines volatilen Trading-Markts (Unterstützung um 2.532 Punkte an der 200-Tage-Linie; Widerstandszone um 2.872 Punkte) gerutscht. Aus mittelfristig technischer Sicht deutet sich zunächst an, dass der S&P 500 in eine (volatilere) Seitwärtsphase mit der Kernzone 2.500 bis 2.900 Punkte übergehen sollte.

Aus kurzfristiger Sicht hat der S&P 500 durch das Recovery auf 2.750 Punkte bereits zwei Drittel des 10-Prozent-Kursrutsches vom Allzeithoch aufgearbeitet. Vor diesem Hintergrund sollte es nicht überraschen, dass das kurzfristige Recovery-Momentum ausläuft. Um das Risiko einer zweiten Korrekturwelle einzugrenzen, sollte unterhalb von 2.500 Punkten eine technisch defensivere Haltung (gegebenenfalls durch Sicherungsstopp) gegenüber dem S&P 500 eingenommen werden.



## Anlageidee Hebelprodukte

### Unlimited Turbo-Zertifikat Bull auf den S&P 500

Valor	36191954
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	5,315 CHF
Hebel	5,573
Subtyp	Bull
Strike	2.210,53 CHF
Stoppschwelle	2.239,24 CHF
Kurs Basiswert	2.779,60 CHF
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf den S&P 500-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) von 8.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

### Faktor-Zertifikat Long auf den S&P 500

Valor	37650353
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	41,71 CHF
Hebel	6
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 6x Long bzw. 6x Short auf den S&P 500 können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Index partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Basiswert, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Produkt ist börsentäglich an der Schweizer Börse SIX handelbar.

### Faktor-Zertifikat Short auf den S&P 500

Valor	37650354
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	10,02 CHF
Hebel	-6
Subtyp	Short

Stand: 27. Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

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

# Logitech: Im langfristigen Haussetrend



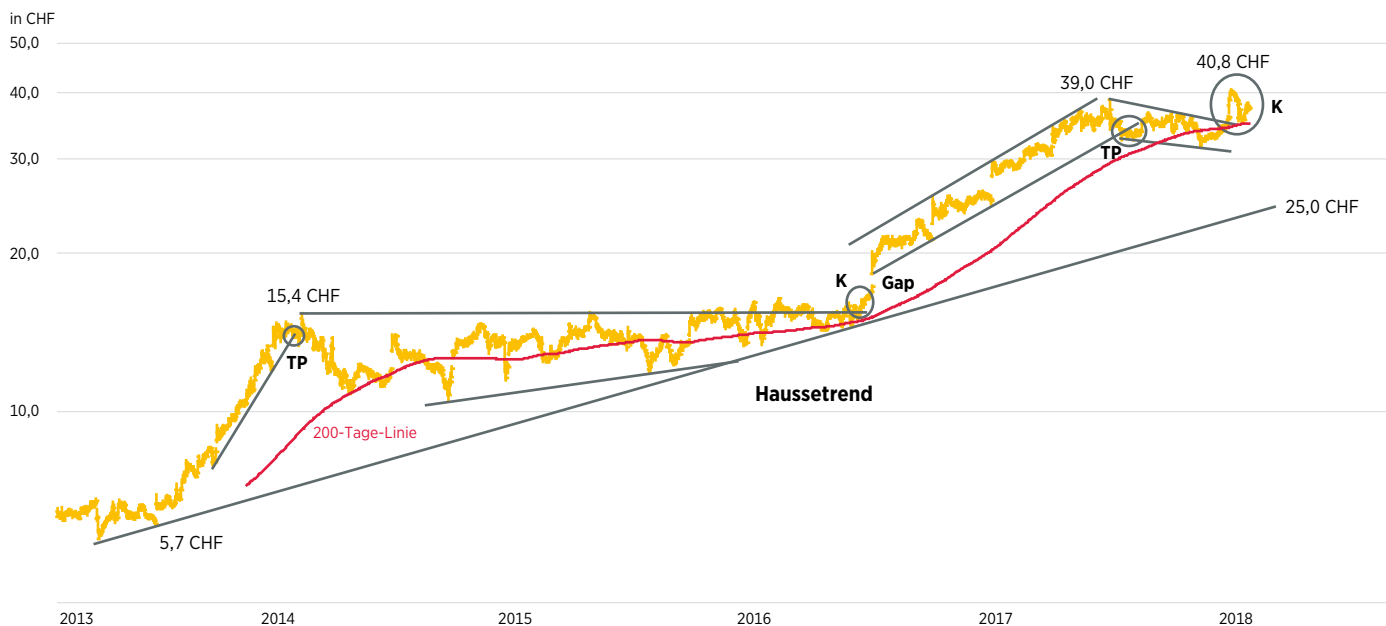
**THORSTEN GRISSE**  
Technische Analyse &  
Index Research, Commerzbank

Fahrwasser der US-Technologiebörse Nasdaq. Auch kleinere Sektortitel wie zum Beispiel der Computerzubehör-Hersteller Logitech (Nummer 18 im Sektor; Indexgewicht ca. 1,5 Prozent) tragen derzeit zur guten Sektorperformance bei. Logitech befindet sich nach dem Abschluss einer langfristigen technischen Bodenformation in den Jahren 2011 bis 2013 in einem intakten Haussezyklus und ist mittlerweile ins Umfeld seines Allzeithochs aus dem Jahr 2007 geklettert.

Der STOXX Europe 600 Technology weist im derzeitigen Haussezyklus seit 2009 eine Relative Stärke gegenüber dem europäischen Benchmark-Index STOXX Europe 600 auf und fährt im

Aus langfristiger technischer Sicht war Logitech nach der Etablierung des Allzeithochs bei 42,40 Schweizer Franken im Oktober 2007 – zunächst parallel zur Gesamtmarktbaise um 2008/2009 –

**Logitech**



K = Kaufsignal TP = Take-Profit-Signal

Stand: 22. Februar 2018; Quelle: Reuters, Commerzbank AG. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.





## Anlageidee Hebelprodukte

deutlich zurückgefallen. Die langfristige Baisse des Titels weitete sich bis ins Jahr 2011 aus, bevor Logitech in eine Bodenformationsphase (Seitwärtspendelbewegung zwischen 6,0 und 10,0 Schweizer Franken) übergang. Im April 2013 startete der Titel den laufenden Hausstrend (Trendlinie zurzeit bei 25,0 Schweizer Franken). Dabei stieg der Titel in bisher zwei grossen Aufwärtsschüben (zuerst Recovery bis 2014 auf 15,4 Schweizer Franken; zweiter Aufwärtsschub nach Kaufsignal Mitte 2016) bis Juli 2017 auf das Hoch bei 39,0 Schweizer Franken.

Es folgte aus mittelfristiger technischer Sicht der Übergang in eine trendbestätigende Flaggenkonsolidierung, wobei der Titel mit dem Rückfall auf 31,6 Schweizer Franken (Dezember 2017) kurzzeitig die steigende 200-Tage-Linie nach unten durchbrach. Der folgende Anstieg führte Logitech Anfang 2018 – begleitet von einer starken Volumenausweitung – mit einem Trading-Kaufsignal nach oben aus der Flagge und auf das Hoch bei 40,8 Schweizer Franken. Durch die Etablierung des neuen Hochs hat der Titel seine mittel- und langfristige Aufwärtstrends bestätigt.

Aus kurzfristiger technischer Sicht durchläuft Logitech derzeit eine technische Gegenbewegung auf seine Jahresauftaktsrally, welche bisher den Charakter einer normalen Konsolidierung oberhalb der 200-Tage-Linie hat. Solange der Titel nicht unter die Unterstützung bei 31,5 Schweizer Franken rutscht, sollte ein Test des Allzeithochs bei 42,4 Schweizer Franken auf der technischen Agenda stehen.

### Warrant (Call) auf Logitech

Valor	38093885
Laufzeit	21.09.2018
Handelsplatz	Swiss DOTS (ein Angebot von Swissquote)
Briefkurs Produkt	0,372 CHF
Delta	9,96
Omega	5,32
Subtyp	Call
Strike	38,00 CHF
Kurs Basiswert	37,53 CHF
Bezugsverhältnis	10:1

Mit einem Call bzw. Put Warrant (Call, steigende Notierungen / Put, fallende Notierungen) auf die Valoren von Logitech 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) von 8.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

### Faktor-Zertifikat Long auf Logitech

Valor	40271949
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	29,82 CHF
Hebel	5
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 5x Long bzw. 5x Short auf Logitech 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. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 8.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

### Faktor-Zertifikat Short auf Logitech

Valor	40271958
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	19,49 CHF
Hebel	-5
Subtyp	Short

Stand: 27. Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

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.



Academy

# Der RSI-Indikator – Teil 1

In der Technischen Analyse wurde eine Vielzahl an Indikatoren entwickelt, die dem Anleger bei seinen Handelsentscheidungen helfen sollen. Beginnend mit diesem Artikel sollen einige der wichtigsten Indikatoren vorgestellt werden. Dabei wird der Schwerpunkt auf dem konkreten Praxiseinsatz liegen.

Technische Indikatoren sind mathematische Berechnungen auf der Basis von Kurszeitreihen oder Volumenzzeitreihen. Diese Berechnungen werden dann als Liniengrafik dargestellt und meist unmittelbar unterhalb der Preisgrafik des zugrunde liegenden Basiswerts in einem separaten Fenster zeitgleich abgebildet. Einige Indikatoren – wie beispielsweise gleitende Durchschnitte oder Bollinger Bänder – werden hingegen direkt mit der Preis- kurve überlagert. Es existieren verschiedene Möglichkeiten, die zahlreichen Indikatoren zu kategorisieren. Dabei lassen sich Überschneidungen nicht ganz vermeiden. Am gebräuchlichsten ist wohl die Unterteilung nach der Art des Einsatzes in Trend- folgeindikatoren, Kontratrendindikatoren und Trendbestim-



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

mungsindikatoren. Der Relative Strength Index (RSI) ist einer der populärsten und ältesten Kontratrendindikatoren. Er ist in jeder Chartanalysesoftware enthalten. Der Name ist etwas irreführend, da der Indikator nichts mit dem in der Technischen Analyse ebenfalls Anwendung findenden Konzept der Relativen Stärke zu tun hat, bei dem das Verhältnis zweier Wertpapiere oder eines Wertpapiers zu einer Benchmark gemessen wird. Beim RSI wird hingegen die innere Stärke einer Kursbewegung gemessen.



### Konzept des RSI-Indikators

Entwickelt wurde der RSI von Welles Wilder, der den Indikator in seinem 1978 veröffentlichten Buch »New Concepts in Technical Trading Systems« zum ersten Mal der Öffentlichkeit vorstellte. Der Indikator gehört zur Familie der momentum-basierten Kontrattrendindikatoren bzw. Oszillatoren. Das Momentum beschreibt die Geschwindigkeit, mit der sich ein Kurs entwickelt. Meist verändert sich vor einer Trendwende zuerst das Momentum, das heisst, die Schwingkraft in Richtung der Trendbewegung lässt nach. Diese Tatsache sollen die Momentumindikatoren ausnutzen, um Einstiegssignale entgegen der vorausgegangenen Trendbewegung zu generieren. Sie werden auch als Oszillatoren bezeichnet, da sie entweder um eine Nulllinie oder innerhalb einer festen Bandbreite (meist zwischen 0 und 100) pendeln. Da sie eine neue Trendbewegung antizipieren, gelten sie zudem als vorlaufende Indikatoren. Wilder wollte mit der Entwicklung des RSI-Indikators zwei Probleme der älteren Indikatoren »Momentum« und »Rate of Change« beseitigen. Zum einen sollte die Art der Berechnung zu einer festen Bandbreite der möglichen Ausschläge des Indikators führen, um historische RSI-Werte und auch die RSI-Werte von anderen Basiswerten miteinander vergleichen zu können. Zum anderen wiesen die genannten beiden älteren Indikatoren sehr erratische Bewegungen auf, die die Interpretation erschwerten. Dieses Problem sollte mit einer Glättungskomponente in der Berechnung des RSI gemildert werden.

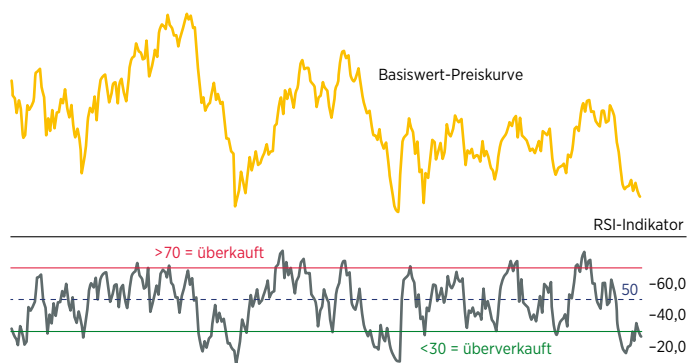
### Berechnung und Basis-Interpretation

Die Formel zur Berechnung des RSI lautet  $RSI = 100 - 100 / (1 + RS)$ , wobei RS der Quotient aus dem Durchschnitt der Schlusskursbewegungen von x Tagen mit steigenden Kursen und dem Durchschnitt der Schlusskursbewegungen von x Tagen mit fallenden Kursen ist. Die Standardeinstellung für x ist 14 Tage. Der Indikator kann natürlich auch auf Basis des Wochencharts, Stundencharts etc. berechnet werden. Um den Indikator empfindlicher zu machen, kann die Periodenlänge verkürzt werden. Man erhält dadurch mehr Signale, was für kürzerfristige Trader relevant ist. Häufig finden die Periodenlängen 5, 7 und 9 Anwendung. Aber auch eine Verlängerung der Periodenlänge auf beispielsweise 21 oder 30 findet gelegentlich Anwendung für längerfristige Betrachtungen. Der Indikator oszilliert zwischen 0 und 100. Grundsätzlich gelten Werte über 70 als überkauft und Werte unter 30 als überverkauft. In einer überkauften Marktsituation ist der Basiswert anfällig für eine Abwärtsbewegung, während eine überverkaufte Situation den Wert anfällig für eine Kurserholung macht. Diese Interpretation gilt vor allem in trendschwachen Phasen, das heisst insbesondere, wenn sich der Wert in einer

übergeordneten Seitwärtsbewegung befindet. Einige Anwender verändern die Niveaus für den Überkauft- und Überverkauft-Bereich je nach dem Vorliegen eines Aufwärtstrends oder Abwärtstrends. Demnach kann der Basiswert in einem Aufwärtstrend bereits bei einem RSI unter 40 als überverkauft gelten, während eine Überkauftigkeit erst über 80 gegeben wäre. In einem Abwärtstrend würde entsprechend bereits eine überkaufte Situation oberhalb von 60 Punkten vorliegen, während erst unter 20 Punkten eine überverkaufte Situation gegeben wäre. Das eigentliche Signal für eine mögliche Trendwende im Basiswert läge in allen genannten Fällen in einem Verlassen des überverkauften Bereichs (Kaufsignal) bzw. des überkauften Bereichs (Verkaufssignal). Wie immer in der Technischen Analyse gilt auch hier: Signale, die in Richtung des übergeordneten Trends weisen, sind zuverlässiger als solche, die komplett antizyklisch sind. Angemerkt sei noch, dass einige Trader auch das Schneiden der Mittellinie (50) als Handelssignal erachten. Ein Kaufsignal entstünde bei einem Schneiden der 50er-Linie von unten nach oben, ein Verkaufssignal bei einem Schneiden der Mittellinie von oben nach unten. In der kommenden Folge werden wir uns im Zusammenhang mit dem RSI-Indikator mit dem Thema Trendlinien, Formationen, Divergenzen sowie der Kombination mit anderen Analysetechniken beschäftigen.

»Technische Indikatoren sind mathematische Berechnungen auf der Basis von Kurszeitreihen oder Volumenzitreihen.«

Grifik 1: Der RSI-Indikator



Quelle: Commerzbank AG

Academy

# Contango und Backwardation

## Grundlagen für ein erfolgreiches Rohstoffinvestment



COMMERZBANK-DERIVATETEAM  
Equity Markets & Commodities  
derivate@commerzbank.com

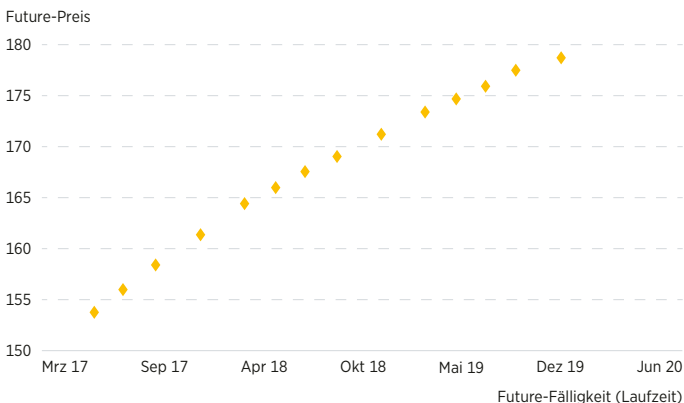
In der letzten Ausgabe der ideas-Wissensrubrik hatten wir uns mit den Grundzügen und der Funktionsweise von Futures (Terminkontrakten) beschäftigt. Aufbauend auf diesem Beitrag möchten wir Ihnen in der vorliegenden Ausgabe die Marktsituationen Contango und Backwardation vorstellen, die bestimmte Konstellationen am Markt für Terminkontrakte beschreiben.

Dabei liegt der Fokus vor allem darauf, zu erläutern, was diese Marktsituationen bedeuten und wie sie sich ergeben können. Dies lässt sich am besten am Beispiel der Rohstoffmärkte verdeutlichen: Denn im Gegensatz zu Zertifikaten, die sich auf Aktien beziehen, liegen Rohstoff-Zertifikaten in der Regel Future-Kontrakte zugrunde.

Der massgebliche Grund dafür ist, dass bei Rohstoff-Zertifikaten Absicherungsgeschäfte in physischer Form für den Emittenten nur schwer umsetzbar sind. Mithilfe von Terminkontrakten können allerdings Rohstoffinvestments ohne Weiteres umgesetzt werden. Kurz zur Erinnerung: Jeder Future ist mit einer bestimmten Laufzeit ausgestattet und besitzt einen eigenen Preis. Das bedeutet, dass es an den Terminmärkten für ein und denselben Rohstoff verschiedene Preise gibt, abhängig von der entsprechenden Laufzeit – dem Lieferzeitpunkt des Rohstoffs. Die Preise

**Grafik 1: Terminkurve Kaffee-Future**

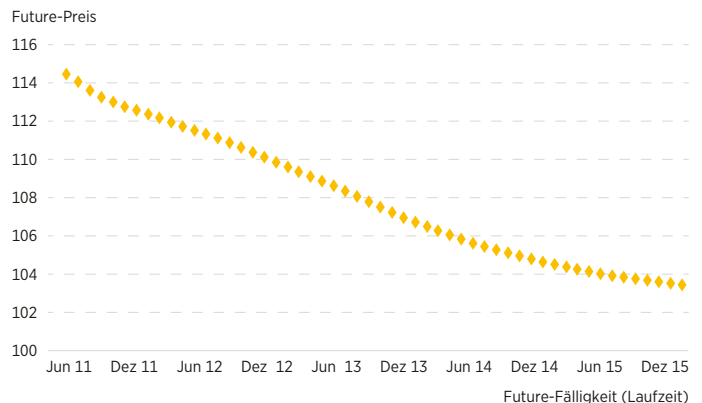
Klassische Contango-Situation



Stand: 1. Februar 2017; Quelle: Reuters

**Grafik 2: Terminkurve Öl (Brent) im Juni 2011**

Klassische Backwardation-Situation



Stand: Juni 2011; Quelle: Bloomberg, Commerzbank AG



richten sich dabei jeweils nach Angebot und Nachfrage. Die Gesamtheit aller Preise von Futures verschiedener Laufzeiten und desselben Rohstoffs wird als Terminkurve bezeichnet. Notieren die längerlaufenden Futures über den kürzerlaufenden, so spricht man von einer **Contango-Marktsituation** (siehe Grafik 1). Es liegt eine steigende Terminkurve vor, das heisst, der Markt erwartet tendenziell zukünftig einen steigenden Spot-Preis – also den Preis für eine sofortige Lieferung des Rohstoffs. Notieren die Preise der längerlaufenden Futures hingegen unter den kürzerlaufenden, so spricht man von **Backwardation**, auch Normal-Backwardation genannt (siehe Grafik 2). Marktteilnehmer gehen in dieser Situation von tendenziell sinkenden Spot-Preisen aus. Dies entspricht einer fallenden Terminkurve. In der Realität finden sich beide Varianten von Terminkurven wieder. Häufig aber notieren Terminkurven nicht gänzlich in Contango oder Backwardation, sondern zeichnen sich durch eine Mischung beider Grundformen aus – gegebenenfalls sogar kombiniert mit saisonalen Mustern (siehe Grafiken 3 und 4). Nicht selten kommt es vor, dass sich Terminkurven im Laufe der Zeit verändern, zum Teil abrupt oder innerhalb kürzester Zeit. Beispielsweise wies die Terminkurve des Nordseeöls Brent im Jahre 2011 noch eine Backwardation-Marktsituation auf; diese hat sich allerdings zum aktuellen Zeitpunkt zu einer Contango-Situation entwickelt, die allerdings wieder in eine Backwardation-Situation übergeht

(vgl. Grafik 2 und 4). Die Terminkurve des Kaffee-Future befindet sich aktuell in einer klassischen Contango-Marktsituation.

**1) Contango:** Höhere Preise bei längerlaufenden Kontrakten können beispielsweise darauf zurückgeführt werden, dass bereits geförderte Rohstoffe bei einem späteren Liefertermin entsprechend länger gelagert werden müssen. Die hierdurch entstehenden Mehrkosten (Lagerungs-, Finanzierungs- und Versicherungskosten) werden durch einen Preisaufschlag vergütet. Die Erwartung ansteigender Rohstoffpreise am Spot-Markt in der Zukunft kann auch die Preise der Kontrakte mit längeren Laufzeiten in die Höhe treiben. Falls bzw. wenn dabei die Rohstoffkäufer die Preise über die Terminkontrakte absichern wollen, kann dies zu höherer Nachfrage in längerlaufenden Future-Kontrakten führen, was wiederum deren Preis erhöht.

**2) Backwardation:** Höhere Preise bei kürzerlaufenden Kontrakten können auftreten, wenn eine Verknappung des Angebots zu befürchten oder bereits eingetreten ist. Dies kann beispielsweise durch einen wetterbedingten Ernteausfall oder durch Lieferengpässe aufgrund von Streiks ausgelöst werden. Ebenso denkbar ist es, dass ein Förderunternehmen (zum Beispiel eine Kupfermine) einen Preisabschlag für spätere Future-Fälligkeiten hinnimmt, wenn es dadurch auf der anderen Seite Planungs-



sicherheit für den Verkauf des zukünftigen Förderaufkommens erhält. Auch die Erwartung sinkender Preise am Spot-Markt in der Zukunft kann zu fallenden Future-Preisen in den Kontrakten mit längeren Laufzeiten führen. Falls die Verkäufer sich bereits heute dagegen absichern wollen, führt dies zu einem höherem Angebot in längerlaufenden Future-Kontrakten und deren Preis sinkt.

**3) Mischformen:** Eine Mischform beider Varianten findet sich beispielsweise bei Rohstoffen wieder, die zum Heizen verwendet werden (siehe Grafik 3); denn diese Rohstoffe werden vor allem in den kalten Wintermonaten wesentlich stärker nachgefragt als in den warmen Sommermonaten.

Trotz dieser Argumente gibt es – im Gegensatz zu Aktien oder festverzinslichen Wertpapieren – keine eindeutige theoretische Herleitung dafür, wie die Terminkurve eines bestimmten Rohstoffs aussehen muss. Dies liegt unter anderem daran, dass Rohstoffe nur eingeschränkt lagerfähig sind (in manchen Fällen sogar gar nicht). Die Preise der Terminkontrakte verschiedener Laufzeiten ergeben sich alleine durch das freie Spiel von Angebot und Nachfrage der Marktteilnehmer. Vor allem kürzerlaufende Terminkontrakte reagieren tendenziell stärker auf geopolitische Entwicklungen und (kurzfristige) Lieferengpässe, die zum Beispiel durch Naturkatastrophen oder Streiks hervorgerufen werden. Für den Rohstoffinvestor ist es wichtig zu verstehen, dass es mehrere Preise für ein und denselben Rohstoff gibt – nämlich

einen für jeden Liefertermin. Wenn in der Tagespresse von »dem Ölpreis« gesprochen wird, so bezieht sich dies in der Regel auf den Terminkontrakt mit der kürzesten Restlaufzeit. Der einem Zertifikat zugrunde liegende Basiswert kann aber durchaus ein Future mit einer anderen Fälligkeit sein.

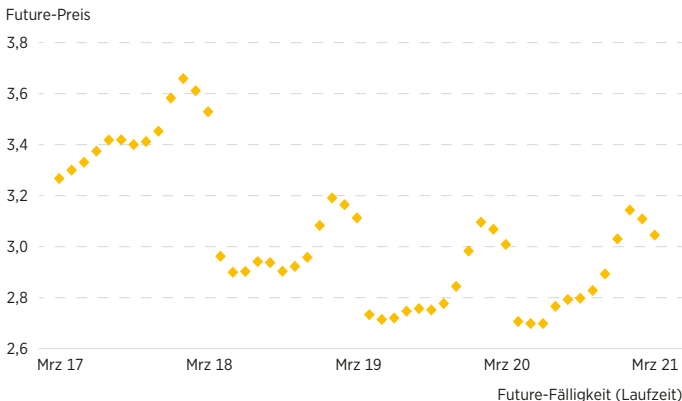
»Vor allem kürzerlaufende Terminkontrakte reagieren tendenziell stärker auf geopolitische Entwicklungen und Lieferengpässe.«

Da es sich bei dem Grossteil der angebotenen Rohstoff-Zertifikate um sogenannte Unlimited Zertifikate – also Zertifikate mit einer unbegrenzten Laufzeit – handelt, die zugrunde liegenden Futures aber mit einer festen Laufzeit ausgestattet sind, sollten sich Zertifikate-Investoren über eines im Klaren sein: Vor Fälligkeit eines Future-Kontrakts muss dieser in einen der nächstfälligen Futures getauscht werden. Diesen Vorgang bezeichnet man als »Rollen«. Was bei dem Rollvorgang genau passiert und welche Rolle dabei die Marktsituationen Contango und Backwardation spielen, erfahren Sie auf [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch).

Die Commerzbank zählt zu den grössten und erfolgreichsten Anbietern von Rohstoffprodukten. Einen Überblick über das gesamte Spektrum an Warrants und Zertifikaten steht im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.com](http://www.zertifikate.commerzbank.com) zur Verfügung.

**Grafik 3: Terminkurve Natural Gas-Future**

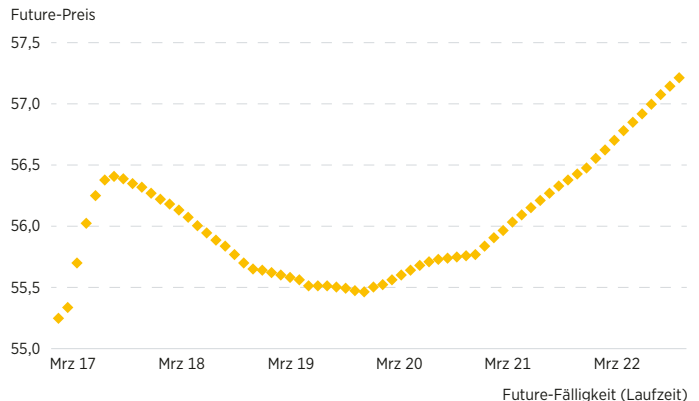
Mischform von Contango- und Backwardation-Situation



Stand: 1. Februar 2017; Quelle: Reuters

**Grafik 4: Terminkurve Öl (Brent)-Future im Februar 2017**

Mischform von Contango- und Backwardation-Situation



März 2018

## Die wichtigsten Termine im Überblick

### Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veröffentlichung
7. März		Deutsche Post	Jahreszahlen
		Panalpina Welttransport	Jahreszahlen
8. März		Merck	Jahreszahlen
		Continental	Jahreszahlen
		Walt Disney	Generalversammlung
		Schmolz + Bickenbach	Jahreszahlen
13. März		Roche	Generalversammlung
		Geberit	Jahreszahlen
		RWE	Jahreszahlen
		Volkswagen	Jahreszahlen
14. März		Swatch	Jahreszahlen
		adidas	Jahreszahlen
		Inditex	Jahreszahlen
15. März		Münchener Rück	Jahreszahlen
		Lufthansa	Jahreszahlen
19. März		SGS	Generalversammlung
		Clariant	Generalversammlung
20. März		Nike	Quartalszahlen
		Partners Group	Jahreszahlen
		Schindler Holding	Generalversammlung
		Partners Group	Generalversammlung
21. März		BMW	Jahreszahlen
22. März		Givaudan	Generalversammlung
		HeidelbergCement	Jahreszahlen
		Enel	Jahreszahlen
23. März		DKSH Holding	Generalversammlung
27. März		Nordex	Jahreszahlen
29. März		ABB	Generalversammlung
4. April		Geberit	Generalversammlung
		Zurich Insurance	Generalversammlung
		Swisscom	Generalversammlung
		Sulzer	Generalversammlung
		Straumann	Generalversammlung
5. April		Daimler	Generalversammlung



### Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
7. März	11.00		BIP (4. Quartal 2017)
	14.15		ADP-Arbeitsmarktbericht (Februar 2018)
8. März	07.45		Arbeitslosenrate (Februar 2018)
	13.45		EZB-Zinsentscheidung
9. März	14.30		Arbeitsmarktbericht (Februar 2018)
	16.00		Lagerbestände Grosshandel (Januar 2018)
13. März	13.30		Konsumentenpreise (Februar 2018)
14. März	11.00		Industrieproduktion (Januar 2018)
	13.30		Detailhandelsumsätze (Februar 2018)
15. März	09.15		Produzenten-/Importpreise (Februar 2018)
	09.30		SNB Geldpolitische Lagebeurteilung
	13.30		Philly Fed Index (März 2018)
16. März	11.00		Konsumentenpreise (Februar 2018)
	15.00		Univ. Michigan Verbrauchervertrauen (März 2018)
19. März	11.00		Handelsbilanz (Januar 2018)
20. März	08.00		Handelsbilanz (Februar 2018)
	15.00		Verbrauchervertrauen (März 2018)
21. März	19.00		Fed-Zinsentscheidung
23. März	15.00		Häuserverkäufe (Februar 2018)
27. März	11.00		Geschäftsklima (März 2018)
28. März	08.00		UBS-Konsumindikator (Februar 2018)
	14.30		BIP final (4. Quartal 2017)
29. März	09.00		KOF-Konjunkturbarometer (März 2018)
30. März	15.45		Chicago-Einkaufsmanagerindex (März 2018)
1. April	10.30		Einkaufsmanagerindex (März 2018)
	09.15		Detailhandelsumsätze (Februar 2018)
3. April	21.30		Fahrzeugverkäufe (März 2018)
	11.00		Konsumentenpreise-Schnellrechnung (März 2018)
4. April	14.15		ADP-Arbeitsmarktbericht (März 2018)
	09.15		Konsumentenpreise (März 2018)
5. April	10.00		Einkaufsmanagerindex (März 2018)
	11.00		Detailhandelsumsätze (Februar 2018)

E-Commerce

# Willkommen im Handel der Zukunft



DOMINIQUE BÖHLER  
Head of Public Distribution  
& ETFs Schweiz

**Der Einkauf im Internet gehört mittlerweile ebenso zum Alltag wie Kaffee zum Frühstück. Trotzdem ist der Onlineshopping-Markt längst nicht gesättigt und die Wachstumsraten sind weiterhin enorm. Deshalb versuchen immer mehr Unternehmen, sich im E-Commerce-Bereich zu positionieren - wenn auch mit unterschiedlichem Erfolg. Ein Trend kristallisiert sich dabei klar heraus: Der Onlinehandel verschmilzt immer mehr mit der Offlinewelt. Anleger können mit Hebelpapieren auf ausgewählte Branchenvertreter setzen.**

Einkaufen an sechs Tagen in der Woche ist längst nicht mehr genug. So versuchen die Einzelhändler, mit verkaufsoffenen Sonntagen die wachsende Konsumlust zu stillen. Das wahre Shoppingparadies ist allerdings im Internet zu finden. In den eigenen vier Wänden wird in aller Ruhe ein neues Outfit ausgewählt, das Zuhause neu dekoriert, Tickets gebucht oder auch Lebensmittel bestellt. Und das rund um die Uhr. Dank Amazon, Zalando & Co. war Einkaufen nie einfacher als heute.

»Bequemlichkeit first« findet auch hierzulande verstärkt Anklang und so nutzen immer mehr Schweizer die Vorzüge des E-Commerce. Die Wachstumsraten sind erstaunlich: Zwischen 2010 und 2016 legte das Marktvolumen des Online- und Versandhandels um mehr als die Hälfte zu. Dieser Trend setzte sich im vergange-

nen Jahr ungebremst fort. Während die Umsätze im Schweizer Detailhandel stagnierten, ging es mit den Onlineverkäufen weiter aufwärts. Schätzungen zufolge haben die Konsumenten im vergangenen Jahr rund 9 Prozent oder 700 Millionen Schweizer Franken mehr im World Wide Web für Waren ausgegeben. Das Gesamtvolumen legte damit auf 8,5 Milliarden Schweizer Franken zu.

## Virtuelle Kauforgien

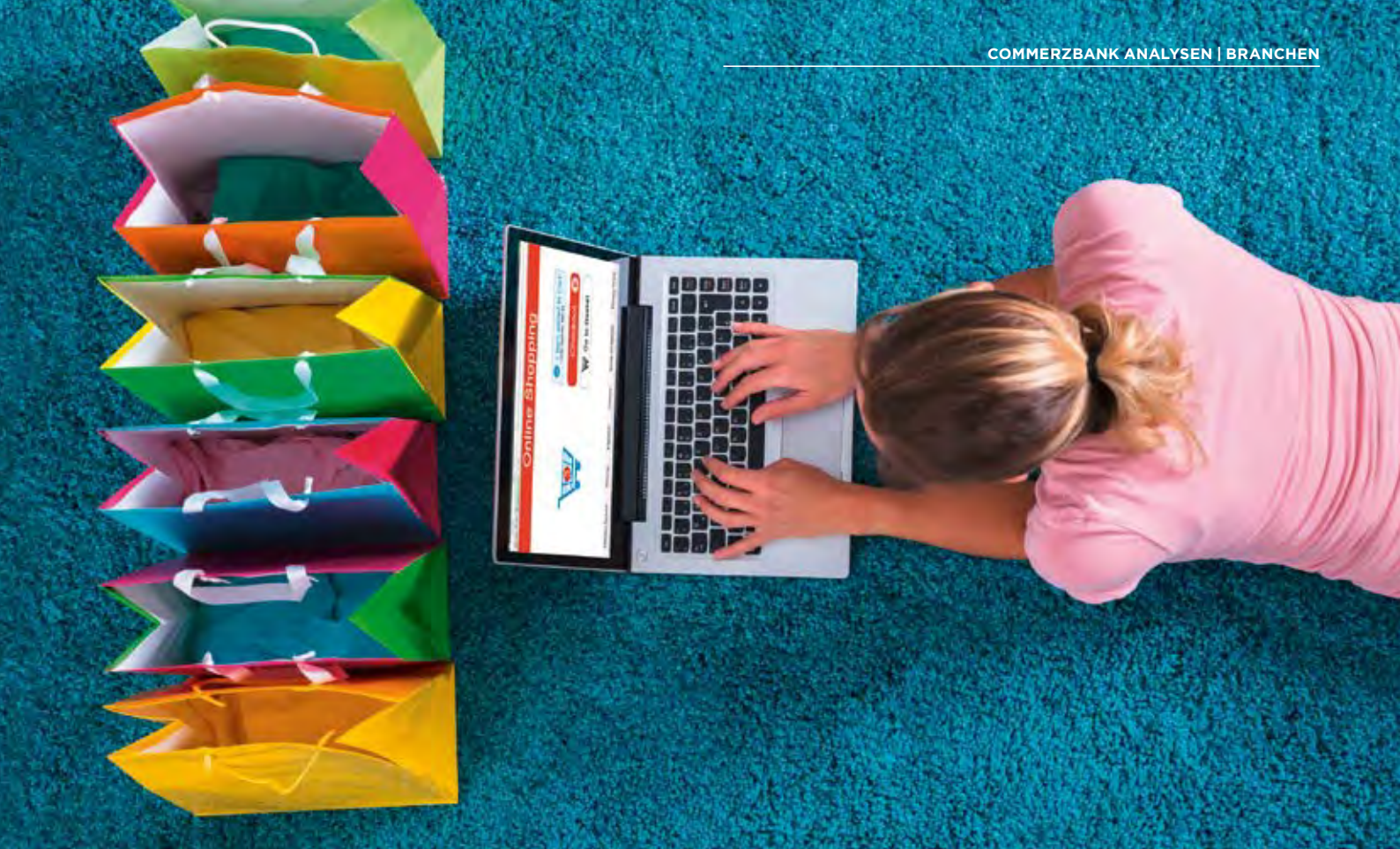
Im Vergleich zu den grossen Internetmärkten in China oder den USA sind das allerdings Peanuts. Allein am sogenannten »Singles' Day« 2017 im Reich der Mitte, der sich mittlerweile zum grössten Shoppingtag der Welt entwickelt hat, setzte der E-Commerce-Riese Alibaba mit umgerechnet 19,5 Milliarden

**Grafik 1: Wertentwicklung im Vergleich**



Stand: Februar 2018; Quelle: Thomson Reuters





Schweizer Franken doppelt so viel um wie die gesamte Schweiz in einem Jahr. Die chinesischen Verbraucher kaufen bei diesem Event, das einst als Konkurrenz zum Valentinstag eingeführt wurde, sogar mehr als die US-Bürger am »Black Friday« und »Cyber Monday« zusammen, den beiden Höhepunkten für Onlineshopper in den Vereinigten Staaten.

Im Wesentlichen sind es zwei Unternehmen, die in den 24 Stunden am 11. November für einen Kaufrusch in China sorgen: Alibaba und JD.com. Erstgenannter beherrscht über die Portale Tmall und Taobao das klassische Onlineshopping mit einem Marktanteil von mehr als 60 Prozent. Konkurrent JD.com holt aber auf und vereint mittlerweile rund ein Viertel des »Online-shopping-Kuchens« auf sich. An dem Einkaufsspektakel im Herbst 2017 konnte JD.com seine Erlöse im Vergleich zum Vorjahr um 50 Prozent steigern, Alibaba gelang »nur« ein Plus von 39 Prozent. Der westliche Gigant Amazon hat im Reich der Mitte dagegen nichts zu melden, der US-Konzern kommt nicht einmal auf einen Marktanteil von 1 Prozent.

#### **China ist das Mass aller Dinge**

China ist inzwischen der mit Abstand grösste E-Commerce-Markt der Welt. Das dürfte auch so bleiben, denn schon alleine die steigende Zahl von Internetnutzern spricht für weiteres Wachs-

tum. Zwar verfügt das riesige Land mit mehr als 730 Millionen Usern bereits über die grösste Webgemeinde weltweit. Doch sind von der 1,4 Milliarden starken Bevölkerung damit erst rund 53 Prozent regelmässig online, was im Umkehrschluss noch viel Potenzial bedeutet. Die Analysten von Goldman Sachs gehen davon aus, dass der Onlineeinzelhandel im Reich der Mitte bis 2020 um durchschnittlich 23 Prozent p.a. expandieren wird. Liegen die Experten mit ihrer Prognose richtig, würde Internetshopping dann ein Viertel des gesamten Einzelhandels in China ausmachen. Besondere Chancen sieht Goldman Sachs bei Frischwaren wie Obst, Gemüse und Milchprodukte. Diesem Bereich wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 34 Prozent zuge-  
traut. Aber auch die klassischen Bestellwaren wie Elektronik und Bekleidung sollen weiter robust zulegen. Folglich könnte bereits im Jahr 2020 nahezu die Hälfte aller chinesischen Kleidungskäufe online erfolgen.

#### **Fashionbegeisterte Europäer**

Auch in hiesigen Breitengraden zeigt die E-Commerce-Kurve weiter nach oben. Umfragen zeigen, dass mittlerweile ein Viertel der europäischen Verbraucher mindestens einmal pro Woche online einkauft. Zuletzt sorgten vor allem Märkte wie die Türkei mit einem Plus von 31 Prozent oder Italien, Spanien und Russland mit Zuwächsen von rund einem Viertel für hohe



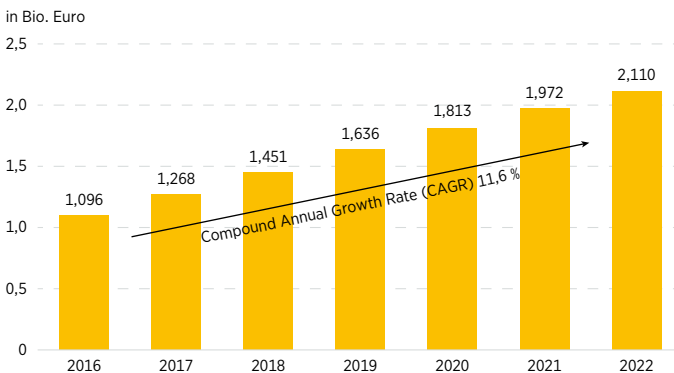
Steigerungsraten. Insgesamt liess die Vorliebe der Verbraucher für Onlineshopping die Umsätze auf dem alten Kontinent im vergangenen Jahr prozentual zweistellig auf mehr als 600 Milliarden Euro ansteigen. Am beliebtesten sind nach einer Untersuchung des Kreditkartenbetreibers Mastercard Kleider, Accessoires und Schuhe mit einem Marktanteil von 48 Prozent.

Von dem immensen »Modekuchen« möchten sich auch die klassischen Einzelhändler immer mehr abschneiden. So zum Beispiel H&M. Die Schweden leiden bereits seit längerem unter der erstarkten Konkurrenz aus dem Internet wie Zalando. Das lässt sich auch am Aktienkurs ablesen. Während die H&M-Aktie innerhalb eines Jahres knapp die Hälfte ihres Börsenwertes eingebüsst hat, verteuerten sich die Titel von Zalando um 27 Pro-

zent. In Zukunft fokussieren sich die Schweden nun verstärkt auf das Internet. Um mindestens 25 Prozent soll das Onlinegeschäft im laufenden Jahr zulegen. Wie wichtig das Internet für den Geschäftserfolg ist, zeigt sich in der 2017er-Bilanz: Zwar machte E-Commerce nur 12,5 Prozent der Erlöse aus, sorgte aber für 22 Prozent des operativen Gewinns.

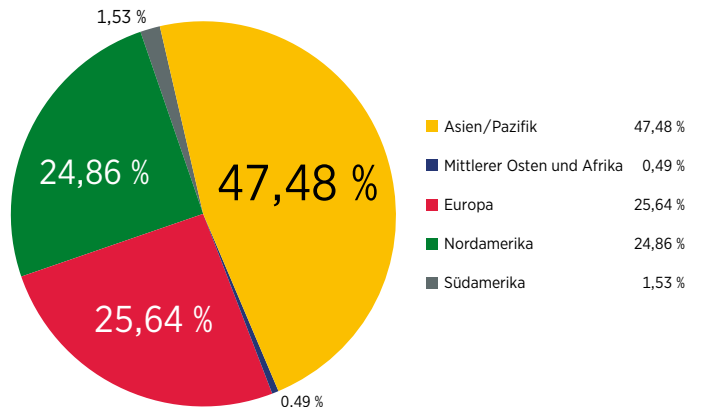
Wie Wachstum im World Wide Web funktioniert, zeigte einmal mehr Zalando mit seiner jüngsten Jahresbilanz. Nach vorläufigen Zahlen kommt der Berliner Modehändler auf einen Umsatz von 4,5 Milliarden Euro – 24 Prozent mehr als im Vorjahr. Das Unternehmen, das seinen Onlineshop nun auch noch um Kosmetikartikel erweitern möchte, strebt im laufenden Geschäftsjahr bis zu 1 Milliarde Euro mehr Umsatz an. Dies wäre ein Plus von deut-

**Grafik 2: Umsätze E-Commerce weltweit**



Stand: Februar 2018; Quelle: Statista

**Grafik 3: E-Commerce-Marktanteil Regionen 2017**



Stand: Februar 2018; Quelle: Ecommerce Foundation



lich mehr als einem Fünftel gegenüber 2017. Der Gewinn kann mit dem hohen Expansionstempo allerdings nicht Schritt halten. Die Investitionen, die für einen erneuten Wachstumssprung nötig sind, drücken auf die Margen. Bereits 2017 reduzierte sich die Rendite um 1 Prozentpunkt auf 4,9 Prozent. Laut Vorstand ist dieses Jahr keine Verbesserung zu erwarten.

### Alles aus einer Hand

Während die einen verstärkt ins Internet drängen, gehen Internetriesen wie Alibaba, Amazon und JD.com den entgegengesetzten Weg. So verleibte sich Amazon im vergangenen Jahr die grösste US-Bio-Supermarktkette Whole Food Markets ein und greift damit traditionelle Händler an. In China sind vergleichbare Bestrebungen festzustellen. So hat JD.com Anfang dieses Jahres einen neuen High-Tech-Supermarkt »7Fresh« in Peking eröffnet. Nicht nur frische Nahrungsmittel gehören zum Inventar, sondern auch sensoraktivierte Produktinformationen sowie intelligente Einkaufswagen. Darüber hinaus investiert JD.com stark in die Lieferkette. Zusammen mit dem US-Partner Wal-Mart versucht das Unternehmen zum Beispiel, das Netzwerk von Lager- und Kühlhäusern zu kombinieren, um die Lieferzeit zu verkürzen. Apropos Versand: JD.com forscht auch intensiv im Bereich der Wareneinstellung durch Drohnen. Die unbemannten Flugobjekte sollen bereits spätestens 2020 in den Standardbetrieb übergehen.

Alibaba steht der Konkurrenz in nichts nach. Das Unternehmen ist nicht nur Retailer, sondern auch Logistiker und versucht zudem ebenfalls, mit eigenen Supermärkten den Einzelhandel zu revolutionieren. Mittlerweile gibt es 25 »Hema«-Shops in China, 30 weitere sollen in diesem Jahr eröffnet werden. Diese Läden bringen Online und Offline zusammen. So erhalten Internetkäufer eine kostenlose Lieferung innerhalb von 30 Minuten. Das ganze Einkaufserlebnis bei Alibaba wird mit einem eigenen digitalen Bezahlsystem abgerundet. Die App »Alipay« zählt mittlerweile mehr als 520 Millionen Nutzer.

Zum Vergleich: Der in den USA und Europa sehr beliebte Zahlungsabwickler PayPal verfügt gerade mal über 227 Millionen aktive Accounts. Allerdings zeigt der Trend auch bei dem US-Konzern klar nach oben. Die vor zwei Jahren von eBay als eigenständiges Unternehmen an die Börse gebrachte Tochter steigerte im abgelaufenen Geschäftsjahr ihren Umsatz um 21 Prozent auf 13,1 Milliarden US-Dollar. Die Nutzerzahlen legten um 15 Prozent zu, das abgewickelte Zahlungsvolumen um 27 Prozent auf 451 Milliarden US-Dollar.

### Steckbrief Alibaba

Alibaba	
Umsatz (Wachstum)*	12,8 Mrd. USD (56 %)
Gewinn (Wachstum)*	3,6 Mrd. USD (35 %)
Börsenwert	452,5 Mrd. USD
KGV 2019e	21,6
Performance ein Jahr	82,7 %

\*Quartal von Oktober bis Dezember 2017

Stand: 20. Februar 2018; Quelle: Alibaba, Thomson Reuters

### Steckbrief Amazon

Amazon	
Umsatz (Wachstum)*	60,5 Mrd. USD (38 %)
Gewinn (Wachstum)*	1,9 Mrd. USD (153 %)
Börsenwert	645,5 Mrd. USD
KGV 2019e	88,2
Performance ein Jahr	71,4 %

\*Quartal von Oktober bis Dezember 2017

Stand: 20. Februar 2018; Quelle: Amazon, Thomson Reuters

### Steckbrief Zalando

Zalando	
Umsatz (Wachstum)*	1,35 Mrd. EUR (23 %)
Gewinn (Wachstum)*	0,12 Mio. EUR (25 %)
Börsenwert	10,9 Mrd. EUR
KGV 2019e	48,1
Performance ein Jahr	27,6 %

\*Quartal von Oktober bis Dezember 2017, erwarteter operativer Gewinn

Stand: 20. Februar 2018; Quelle: Zalando, Thomson Reuters

### Steckbrief JD.com

JD.com	
Umsatz (Wachstum)*	12,6 Mrd. USD (39 %)
Gewinn (Wachstum)*	0,2 Mrd. USD (Turnaround)
Börsenwert	61,1 Mrd. USD
KGV 2019e	28,7
Performance ein Jahr	55,5 %

\*Quartal von Juli bis September 2017

Stand: 20. Februar 2018; Quelle: JD.com, Thomson Reuters

**Aus zwei wird eins**

Zukunftsforscher sind sich einig: Die beiden getrennten Handelswelten Online und Offline werden in den kommenden Jahren immer mehr zusammenwachsen. »Digital Commerce« ist dabei die übergreifende Idee. Übersetzt bedeutet dies, die wertvollen Kundeneinkaufsdaten zu sammeln und so aufzubereiten, dass der physische Handel in Kombination mit dem Internet das Geschäft ankurbelt. Ein perfektes Beispiel für derartige Innovationen im E-Commerce zeigt Amazon mit seiner digitalen Assistentin Amazon Echo. Anhand von erstellten Userprofilen weiss das Unternehmen genau, wann und was die Verbraucher bestellen möchten, und kann diese Produkte just in time über gut vernetzte Paketdienstleister wie die Deutsche Post an den Kunden liefern.

Letztendlich wird in Zukunft also die Kombination aus einem lokalen Store mit hohem Einkaufserlebnis sowie einem technisch ausgereiften Onlineshop über den langfristigen Geschäftserfolg entscheiden.



**Anlageidee: Ausgewählte Produkte auf E-Commerce-Profiteure**

**Warrants**

Valor	Basiswert	Typ	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
39963964	Alibaba	Call	200,00 USD	21.12.2018	Swiss DOTS
39963957	Alibaba	Put	190,00 USD	21.09.2018	Swiss DOTS
38935601	Amazon	Call	1.250,00 USD	21.09.2018	Swiss DOTS
39400718	Amazon	Put	1.150,00 USD	21.12.2018	Swiss DOTS
39350299	eBay	Call	42,00 USD	21.12.2018	Swiss DOTS
39963978	eBay	Put	44,00 USD	21.12.2018	Swiss DOTS

**Unlimited Turbo-Zertifikate**

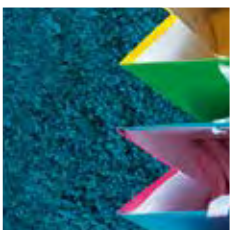
Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
39238649	Zalando	Bull	40,81 EUR	Swiss DOTS
36642126	Zalando	Bear	57,03 EUR	Swiss DOTS
40140841	Alibaba	Bear	210,00 USD	Swiss DOTS
36889148	Deutsche Post	Bull	32,02 EUR	Swiss DOTS

**Faktor-Zertifikate**

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
37645090	Deutsche Post	Long	8	SIX Swiss Exchange
34417254	Deutsche Post	Short	-4	Swiss DOTS
35968274	Alibaba	Long	6	Swiss DOTS
35968374	Amazon	Short	-4	Swiss DOTS
35968405	PayPal	Short	-4	SIX Swiss Exchange
33540899	JD.com	Short	-4	SIX Swiss Exchange

Stand: 21. Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

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.





Aktienstrategie – Globale Kurskorrektur

# Ein Wintersturm zieht über die Aktienmärkte

Die Furcht vor steigenden Zinsen löste Anfang Februar weltweit eine heftige Kurskorrektur aus. Dadurch hat der SMI das zum Jahresauftakt erreichte Allzeithoch zunächst wieder aus dem Blick verloren. Auch wenn die Volatilität bis auf Weiteres hoch bleiben könnte: Nicht zuletzt die attraktiven Ausschüttungen sprechen nach wie vor für die Anlageklasse Aktien.

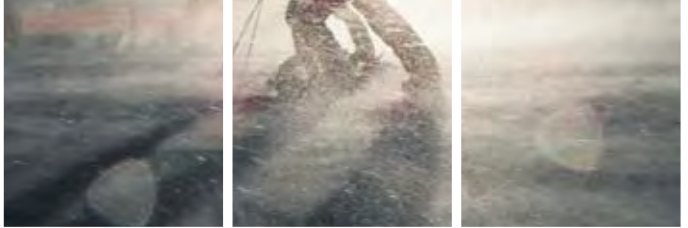
Gerade einmal acht Wochen ist 2018 alt. Und doch hatte das neue Börsenjahr bereits einiges zu bieten. Zunächst war die Gipfeljagd am Schweizer Aktienmarkt endlich von Erfolg gekrönt. Am 24. Januar markierte der SMI mit 9.616,38 Punkten ein Allzeithoch. Nur wenig später war es mit der Euphorie vorbei. Anfang Februar erlebte der heimische Leitindex eine markante Korrektur. Gegenüber dem skizzierten Top gaben die 20 Large Caps um bis zu 9,9 Prozent bzw. mehr als 950 Zähler nach (siehe Grafik 1 Seite 30). Nicht nur in der Schweiz platzierten viele Investoren Verkaufsaufträge, rund um den Globus überwogen nach dem Monatswechsel die roten Vorzeichen.



MARC PRIBRAM  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

## Fed-Kalkül könnte aufgehen

Im Zentrum des Börsengewitters standen die USA. Nicht nur, dass die Kurse auch an der Wall Street steil nach unten zeigten. Gleichzeitig lieferte die weltgrößte Volkswirtschaft eine mögliche Erklärung für den abrupten Rücksetzer. Am 2. Februar wurde der Arbeitsmarktbericht veröffentlicht. Aus dem auch als Non-Farm Payrolls bezeichneten Report geht hervor, dass in den Staaten im Januar ausserhalb der Landwirtschaft 200.000 neue Stellen geschaffen wurden. Analysten hatten im Schnitt mit



180.000 zusätzlichen Jobs gerechnet. »Die gute Beschäftigungsentwicklung ist nichts Neues«, kommentiert Commerzbank-Ökonom Bernd Weidensteiner die Zahlen. Was dagegen bisher fehlte, ist seiner Ansicht nach ein stärkerer Anstieg der Löhne. Hier tat sich Anfang 2018 etwas. Im Januar lagen die Stundenlöhne 2,9 Prozent über dem Vorjahreswert. »Dies ist die höchste Zuwachsrate seit 2009«, stellt Weidensteiner fest.

»Auch in den kommenden Monaten könnte die Stimmung gereizt respektive die Volatilität hoch bleiben.«

Dem USA-Experten zufolge könnte nun das folgende zentrale Kalkül der US-Notenbank aufgehen: Ein enger werdender Arbeitsmarkt treibt die Löhne und heizt damit die Inflation in Richtung des Fed-Ziels von 2 Prozent an. »Einem Zinsschritt im

März, dem sechsten im laufenden Zyklus, steht damit kaum noch etwas im Wege«, meint Weidensteiner. Nicht wenige Investoren sorgen sich, dass die US-Notenbank die Zügel sogar stärker straffen könnte als bisher angenommen. Nicht nur den Aktienmärkten bescherte diese Befürchtung ein kräftiges Beben. Sie hatte auch im Obligationenbereich Folgen. Mit 2,91 Prozent werfen 10-jährige US-Treasuries momentan so viel ab wie seit Anfang 2014 nicht mehr. Wenngleich die Notenbanken in Europa nach wie vor einen expansiven Kurs verfolgen, zogen die Renditen auch diesseits des Atlantiks an. Bei der 10-jährigen deut-

schen Bundesanleihe sind 0,70 Prozent zu holen – annähernd 30 Basispunkte mehr als Ende 2017. Derweil liess die Eidgenossenschaft das negative Terrain hinter sich.

**Volatilität kehrt zurück**

Mit der Rückkehr des Inflationsgespenstes und dem damit einhergehenden Renditesprung sehen sich die Aktienmärkte nun also einem neuen Risikofaktor ausgesetzt. Dieser Umstand kommt auch in einem deutlich erhöhten Volatilitätsniveau zum Ausdruck. Beispiel VSMI: Der Gradmesser für die in SMI-Optionen eingepreiste Kursschwankungsbreite schnellte auf mehr als 28 Prozent nach oben – der höchste Wert seit Mitte 2016. Zwar setzte der auch als »Angstbarometer« bezeichnete Index im Zuge der Kurserholung beim SMI wieder zurück. Gleichwohl hält sich die Volatilität über dem durchschnittlichen Niveau der vergangenen beiden Jahre (siehe Grafik 2). Möglicherweise müssen Anleger auch hier mit einer neuen Realität zurechtkommen. Im Klartext: Auch in den kommenden Monaten könnte die Stimmung gereizt respektive die Volatilität hoch bleiben.

Die Märkte dürften vor allem die US-Notenbank im Blick behalten. Am 20. und 21. März kommt die Fed zu ihrer nächsten turnusmässigen Sitzung zusammen. Jerome Powell wird nach dem Treffen erstmals als neuer Chairman vor die Presse treten und die geldpolitische Beschlusslage erläutern. Weit weniger brisant und doch aufschlussreich dürfte die erste geldpolitische Lagebeurteilung der Schweizerischen Nationalbank im neuen Jahr ausfallen.

**Grafik 1: Wertentwicklung SMI**



Stand: Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

**Grafik 2: Wertentwicklung VSMI**



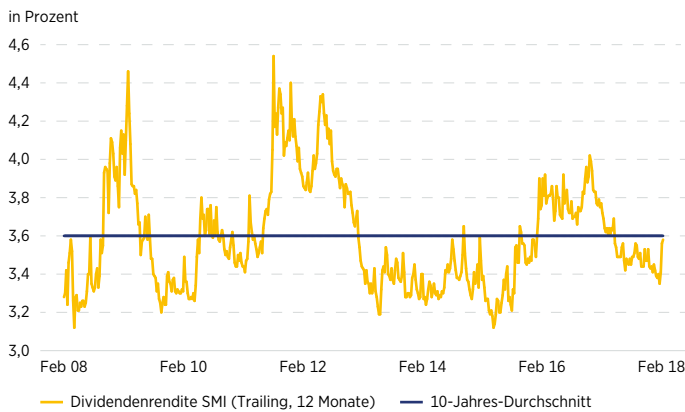
Stand: Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

Sie steht am 15. März auf der Agenda. Eine Woche zuvor trifft sich der Rat der Europäischen Zentralbank in Frankfurt (siehe auch Seite 23 »Aktionen & Termine«).

**Unternehmen geben sich spendabel**

Neben der Geldpolitik bleiben die konjunkturelle Entwicklung sowie die Verfassung der Unternehmen von zentraler Bedeutung für die Aktienmärkte. Makroökonomisch steht die Ampel weiter auf Grün. Beispielsweise rechnen die Ökonomen der Commerzbank damit, dass sich das Bruttoinlandsprodukt in der Schweiz 2018 um 2,3 Prozent ausdehnt. Zum Vergleich: Im vergangenen Jahr dürfte das Wachstum bei 1 Prozent gelegen haben. Was die heimischen Grosskonzerne anbelangt, zeigt sich in der laufenden Berichtssaison ein gemischtes Bild. Beispielsweise verfehlte SMI-Schwergewicht Nestlé genauso die Erwartungen wie der Industriekonzern ABB. Derweil konnten unter anderem der Pharmariese Novartis sowie der Duft- und Aromenhersteller Givaudan die Erwartungen übertreffen. Es gibt auch eine Gemeinsamkeit der vier genannten Unternehmen: Die Aktionäre dürfen sich über eine höhere Gewinnbeteiligung freuen. Generell locken die Large Caps mit attraktiven Ausschüttungen. Der SMI zeigte per Mitte Februar eine Dividendenrendite von 3,6 Prozent (siehe Grafik 3). Damit übertrifft die Kennzahl die Verzinsung der heimischen Bundesanleihe um rund 340 Basispunkte. Gut möglich, dass die verbleibenden 44 Wochen im Börsenjahr 2018 weitere Überraschungen bringen. An diesem zentralen Argument für die Anlageklasse Aktie dürfte sich allerdings kaum etwas ändern.

**Grafik 3: Dividendenrendite SMI**



Stand: Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG





Commerzbank Analysen

# Wo liegen die Euro-Risiken?



THU LAN NGUYEN  
Devisenanalyse, Commerzbank

**Die Entwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses wurde in den vergangenen Wochen vor allem von der US-Dollar-Seite dominiert. Doch was ist auf mittlere Sicht vom Euro zu erwarten? Wir sehen eher das Risiko eines schwächeren Euro, was unsere Erwartung niedrigerer Euro/US-Dollar-Wechselkurse zum Jahresende zusätzlich stützt.**

Der Anstieg des Euro/US-Dollar-Wechselkurses seit Mitte Dezember 2017 ist in erster Linie einem schwachen US-Dollar zuzuschreiben. Wir gehen davon aus, dass die US-Dollar-Schwäche nicht von Dauer ist und der Euro/US-Dollar-Wechselkurs deswegen im Verlauf des Jahres wieder fällt. Doch zuletzt wurde uns öfter die Frage gestellt, ob der Euro/US-Dollar-Wechselkurs aufgrund eines stärkeren Euro weiter steigen könnte. Die Frage ist durchaus berechtigt. Schliesslich muss man nicht lange nach Euro-positiven Argumenten suchen: Die Euroraum-Wirtschaft boomt, die EZB hat damit begonnen, ihr Anleihenkaufprogramm zurückzufahren, politisch bedingte Risiken scheinen sich abgeschwächt zu haben. Trotz dieser positiven Entwicklungen wären wir allerdings vorsichtig, zu schnell in Euro-Euphorie zu verfallen.

Auf der einen Seite glauben wir, dass die Erwartungen im Hinblick auf eine Normalisierung der Geldpolitik derzeit überzogen sind. Der Markt preist eine erste Zinserhöhung der EZB schon für Frühjahr 2019 ein und darauf folgend weitere recht schnelle Zinsschritte. Klar, die Wirtschaft im Euroraum boomt, die Inflationserwartungen steigen und die EZB hat bereits damit begonnen, ihre monatlichen Anleihenkäufe zumindest zu ver-

ringern. Doch unserer Ansicht nach spricht die nach wie vor verhaltene Inflationsentwicklung sowohl gegen eine derart frühe Zinsanhebung als auch gegen das vom Markt unterstellte Zinserhöhungstempo. Unsere Volkswirte erwarten, dass die Löhne angesichts der nach wie vor hohen Arbeitslosenquote (momentan: 8,7 Prozent im Euroraum-Durchschnitt) wohl kaum schnell steigen werden, sodass die Kerninflation (die um volatile Komponenten bereinigte Inflationsrate) noch bis Ende dieses Jahres bei 1 Prozent verharren sollte. Das spricht dafür, dass die EZB ihre Anleihenkäufe erst zum Ende dieses Jahres auslaufen lässt und nicht schon Ende September, womit auch eine erste Zinserhöhung weiter in die Zukunft rückt. Sie hat schliesslich immer betont, dass eine Änderung ihres geldpolitischen Kurses davon abhängt, dass sich die Teuerungsrate dem Inflationsziel der EZB weiter annähert. Wir erwarten daher, dass eine erste Zinserhöhung frühestens Mitte 2019 erfolgt, da erst dann ein Aufwärtstrend bei der Inflation sichtbar werden dürfte. Auch danach wird die EZB ihre Zinsen zudem wohl nur sehr langsam weiter anheben, um den Konjunkturaufschwung nicht zu gefährden. Ausgehend von der Geldpolitik sehen wir entsprechend für dieses Jahr eher Abwärtsrisiken für die Euro-Wechselkurse.

---

»Die politischen Entwicklungen im Euroraum bergen schon eher positives Überraschungspotenzial für den Euro.«

---



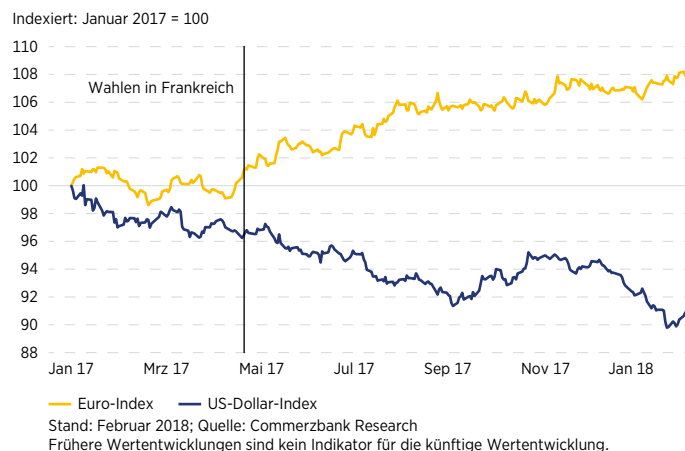


Auf der anderen Seite bergen die politischen Entwicklungen im Euroraum dagegen schon eher positives Überraschungspotenzial für den Euro. So zeigen unsere Währungsindizes\*, dass der Anstieg des Euro/US-Dollar-Wechselkurses in der ersten Hälfte von 2017 von Niveaus um 1,05 auf 1,20 nicht nur an einem schwachen US-Dollar, sondern im fast gleichen Ausmass auch an einem starken Euro lag (siehe Grafik 1).

Die Euro-Stärke setzte wiederum zum Zeitpunkt der Präsidentschaftswahlen in Frankreich im Frühjahr ein und setzte sich noch bis Mitte des Jahres fort. Die Wahl von Emmanuel Macron zum Präsidenten Frankreichs wurde vor allem deswegen von Euro-Investoren begrüsst, weil Macron sich für eine stärkere Integration des Euroraums einsetzt, was aus Sicht vieler die systemischen Euro-Risiken verringert. Unterstützung erhält Macron zudem von der deutschen Regierung, was eine Umsetzung seiner Vorschläge wahrscheinlicher macht. Seine Pläne sehen unter anderem die Einführung eines Finanzministers und eines Haushalts für den Euroraum sowie die Schaffung eines europäischen

Währungsfonds vor. Da im Frühjahr 2019 die nächsten Europawahlen stattfinden, ist es sehr wahrscheinlich, dass einige von Macrons Plänen noch in diesem Jahr vorangetrieben werden. Eine Gesetzesvorlage für einen europäischen Währungsfonds könnte sogar schon bis Ende des Jahres vorliegen.

**Grafik 1: Anstieg des Euro/US-Dollar-Wechselkurses 2017 lag an einem schwachen US-Dollar und einem starken Euro** (Commerzbank Währungsindizes)



\*Unsere für 27 Währungen berechneten Währungsindizes messen die jeweilige Stärke bzw. Schwäche einer Währung gegenüber 26 anderen, zeigen also approximativ die absolute Stärke oder Schwäche einer Währung – im Gegensatz zu den Wechselkursen, die die Relative Stärke einer Währung gegenüber einer anderen messen.

Zwar können wir nicht ausschliessen, dass der Euro im Zuge der Implementierung von Macrons Europaplänen in diesem Jahr nochmals deutlichen Rückenwind erhält. Aus verschiedenen Gründen halten wir dies allerdings für wenig wahrscheinlich:

- Die Einführung eines europäischen Währungsfonds ändert zwar formal den Rettungsmechanismus innerhalb des Euroraums, nicht jedoch im praktischen Sinn. Denn wie im Fall von Griechenland zuletzt sichtbar wurde, übernimmt ohnehin die Euroraum-Gemeinschaft bereits vorwiegend die Hilfen an ein Mitgliedsland ohne die Mitwirkung des Internationalen Währungsfonds. Einen europäischen Währungsfonds zu etablieren hätte also lediglich symbolischen Charakter.
- Neue Institutionen auf Euroraum-Ebene einzuführen könnte sich als überaus schwierig gestalten, da dies eine Änderung der EU-Verträge voraussetzen dürfte.
- Der positive Effekt von Macrons Plänen dürfte bereits zum Grossteil in den Euro-Wechselkursen eingepreist sein.

Wir unterstellen aus diesen Gründen keine weitere deutliche Euro-Stärke in unseren Prognosen, weswegen wir bis Ende 2018 mit niedrigeren Euro/US-Dollar-Wechselkursen um die 1,18 rechnen.



## Anlageidee: Faktor-Zertifikate auf Wechselkurse

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/Schweizer Franken- oder Euro/US-Dollar-Wechselkurses profitieren? Mit Faktor-Zertifikaten der Commerzbank haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden

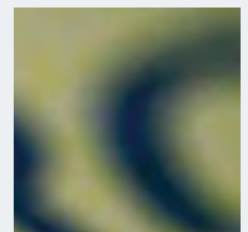
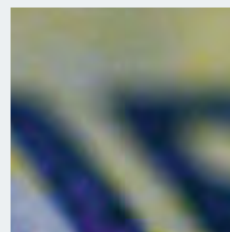
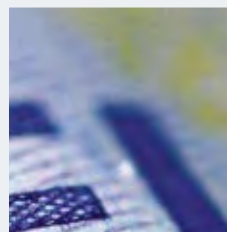
Notierungen der Devisenpaare zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Warrants und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch) zur Verfügung.

### Faktor-Zertifikate auf Wechselkurse, SIX-kotiert

Symbol	Basiswert	Strategie	Faktor (Hebel)	Laufzeit	Briefkurs	Währung
EC5LCB	EUR/CHF	Long	5	Open End	33,35	CHF
EC5SCB	EUR/CHF	Short	-5	Open End	16,57	CHF
EC0LCB	EUR/CHF	Long	10	Open End	40,69	CHF
EC0SCB	EUR/CHF	Short	-10	Open End	10,08	CHF
EU5LCB	EUR/USD	Long	5	Open End	40,11	CHF
EU5SCB	EUR/USD	Short	-5	Open End	11,56	CHF
EU0LCB	EUR/USD	Long	10	Open End	55,05	CHF
EU0SCB	EUR/USD	Short	-10	Open End	4,57	CHF

Stand: 28. Februar 2018; Quelle: Commerzbank AG

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.



# Die Handelsplattform für Hebelprodukte

Swiss DOTS

9.- flat

90'000  
Produkte

von  
08-22  
Uhr

## Trade it.

Einfach, schnell und direkt: Profitieren Sie von engen Spreads  
und längeren Handelszeiten.

[swissquote.com/swissdots](https://swissquote.com/swissdots)

 **Swissquote**

In Partnerschaft mit:

 Goldman  
Sachs

 UBS

 COMMERZBANK

 Deutsche Bank  
X-markets



**Vontobel**



Company – VIAC

# Eine Säule-3a-Lösung, die man mit gutem Gewissen empfehlen kann



MARC PRIBRAM  
Derivatives &  
ETFs Public Distribution

**Nach etwas mehr als zwei Monaten am Markt verzeichnet das Start-up-Unternehmen VIAC bereits über 2.200 begeisterte Kunden und insgesamt über 17 Millionen Schweizer Franken verwaltetes Vorsorgevermögen.**

Sparen in der Säule 3a ist langweilig, kostspielig und unflexibel. Die Lösungen sind alles andere als kundenfreundlich. Das Start-up VIAC will dies von Grund auf ändern. Sein Erfolgsrezept: Anstelle von hohen Gebühren und zeitaufwendigen Strukturen bekommt der Kunde das komplette Produkt per App auf sein Smartphone – und das Ganze zu konkurrenzlos günstigen Tarifen.

## **Bestehende Vorsorgelösungen waren nicht zufriedenstellend**

Die Idee für das Geschäftsmodell hatte Daniel Peter (30), einer der drei VIAC-Jungunternehmer, vor rund zweieinhalb Jahren. Umso mehr er sich mit den juristischen Grundlagen der Vorsorge auseinandersetzte, umso klarer wurde, wie im Vorsorgebereich ein System aussehen sollte, welches den Eröffnungsprozess und das Portfoliomanagement viel effizienter gestaltet, als dies traditionelle Bankensysteme zulassen. Er tat sich mit seinem früheren Arbeitskollegen Christian Mathis (31) zusammen, mit dem er bei einer Luzerner Privatbank gearbeitet hatte. Ebenfalls mit ins Boot stieg Jonas Gusset (30), der Daniel Peter aus seiner Zeit an der Universität Basel kannte, an welcher Jonas Gusset dann auch noch in Finanzmarktwissenschaften doktortiert hat. Alle drei Gründer waren vor der Start-up-Gründung beruflich erfolgreich

unterwegs. Sie haben eine gute Ausbildung und hatten einen vielversprechenden Job als Kundenberater oder Analyst in der Finanzbranche. Dabei lernten sie das Banken-Handwerk von der Pike auf, konnten viel Wissen aufbauen – auch solches zum aktiven Fondsmanagement. Dieses fanden sie zunehmend unbefriedigend, da man dabei dem Kunden »Wellbeing« zu hohen Kosten verkauft, statt eine ansprechende Rendite zu gewährleisten.

Wenn sich also an der Performance nicht viel ändern lässt, dann aber sicherlich an den Gebühren, denn Gebühren sind ja bekanntlich ein Renditefresser, so ihre Idee.

---

»Anstelle von hohen  
Gebühren und zeitaufwendigen  
Strukturen bekommt der  
Kunde das komplette Produkt  
auf sein Smartphone.«

---

## **Unterwegs mit der Mission, das System zu verändern**

Die drei haben sich daraufhin zum Ziel gesetzt, die flexibelste und kostengünstigste Wertschriften-Lösung im Bereich der 3. Säule auf den Markt zu bringen. VIAC sollte eine Vorsorgelösung werden, die man dem besten Freund mit gutem Gewissen weiterempfehlen kann. Also genau jene Lösung, welche die Jungunternehmer zu diesem Zeitpunkt auf dem Vorsorgemarkt vermisst hatten. In einer stillgelegten Schreinerei haben die drei ihr eigenes Büro eingerichtet und damit begonnen, das System bis ins kleinste Detail zu konzipieren, welches eine höchst

**Einfach und verständlich.  
Deine Säule 3a auf einen Blick.**



**Eröffnung in unter 10 Minuten.  
Ab CHF 1.- bist du dabei.**



**Einzahlen und zurücklehnen.  
Den Rest übernimmt der VIAC Autopilot.**



**Vom Konto bis zu 100% Aktien.  
Kostengünstig + breit diversifiziert.**



kosteneffiziente Vorsorge ermöglichen soll. Mit einem klaren Konzept stellte es sich dann jedoch als äusserst schwierig heraus, einen Bankpartner zu finden, welcher bereit war, gemeinsam eine kostengünstige Säule 3a zu lancieren – »Kannibalisierung« war das grosse Thema. Ein Jahr dauerte es, bis der geeignete Bankenpartner gefunden war: Mit den Pluspunkten Einfachheit, Transparenz und niedrigen Kosten sind die drei VIAC-Gründer an die WIR Bank herantreten und dort auf Zuspruch gestossen. Gemeinsam wurde die komplett digitale VIAC-Vorsorgelösung entwickelt, welche das Wertschriftensparen in der Säule 3a umkrempelt.

#### **Hürden abschaffen, eine wirklich einfache Lösung – für alle!**

Das Ziel von VIAC war es, eine Vorsorgelösung zu schaffen, die so einfach ist, dass sie jeder versteht, mit der man bereits ab einem Schweizer Franken in tausende Aktien investiert sein kann, und das Ganze konkurrenzlos günstig. Das System benötigt dank des Selfservice-Modells keinen teuren Vertriebsapparat, der Kunde soll und kann seine Vorsorge selbst in die Hand nehmen und in weniger als acht Minuten bequem von zu Hause aus eröffnen. Umgesetzt werden die 15 Basisstrategien mittels kostengünstiger Indexfonds und ETFs. In der 3a-Lösung von VIAC kann der Aktienanteil im Baustein-Prinzip bis zu 97 Prozent gewählt werden. VIAC ist so kostengünstig, dass sogar das private Investieren bei Onlinebrokern in der Schweiz teurer ist; mal ganz abgesehen von den Steuervorteilen, die die 3. Säule mit sich bringt.

#### **VIAC entwickelt sich weiter**

Mit dem Release 2.0 (Anfang Mai 2018) wird der Kunde die Möglichkeit haben, auf Indexebene seine eigene Strategie zusammenzustellen. Zudem wird es auch möglich sein, bis zu fünf Portfolios zu eröffnen, welche dann im Alter gestaffelt bezogen werden können. So dauert es keine zehn Sekunden, eine zusätzliche Beziehung anzulegen. Die zahlreichen Kundenfeedbacks helfen den drei Jungunternehmern, das System VIAC laufend verbessern zu können. Insbesondere haben sie das Kundenbedürfnis nach einer Desktopversion aufgegriffen, welche sie noch für dieses Jahr eingeplant haben. Das Start-up wird auf verschiedenen Ebenen weiter wachsen, sei es durch Marktexpansion oder gezielte Partnerschaften. Es gibt im Bereich Vorsorge noch viele Bereiche, welche kundenfreundlicher und vor allem kostengünstiger Lösungen bedürfen.

#### **Aus der Schweiz – für die Schweiz**

Für das VIAC-Gründerteam aus Basel und Luzern war der Anspruch auf »Swissness« von Beginn an zentral. Schweizer Qualität, Topperservice und dennoch günstig – das muss kein Widerspruch sein. Die gesamte Entwicklung der VIAC-Vorsorgelösung sowie das Design stammen aus Zürich. Zum Vertrauensaufbau ist eine hohe Qualität nötig, dazu gehört auch eine 1a-Unterstützung von Helpline-Mitarbeitenden in drei Landessprachen aus Basel. Die überzeugende Softwarelösung macht das kosteneffiziente Servicemodell überhaupt möglich.

[www.viac.ch](http://www.viac.ch)



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 und Quick Guide

- **Faktor-Zertifikate – Quick Guide:** Im Quick Guide werden kompakt auf zwei Seiten die wichtigsten Details zu Faktor-Zertifikaten vermittelt.

**NEU!**

- **Swiss DOTS – Produktübersicht:** In dieser überarbeiteten Broschüre finden Sie die wichtigsten Informationen zum Handel von Hebelprodukten auf der ausserbörslichen Handelsplattform Swiss DOTS zusammengefasst. Überdies haben wir die Broschüre angereichert mit dem umfassenden Basiswert- und Produktspektrum, das wir auf Swiss DOTS anbieten.

## ■ Magazin und 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:** In dieser Broschüre wird Ihnen im Detail erklärt, wie Faktor-Zertifikate funktionieren und wie deren Preisverhalten ist.
- **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 9.00 bis 17.30 Uhr**  
 SIX, Faktor-Zertifikate: **börsentäglich von 9.15 bis 17.15 Uhr**  
 Swiss DOTS: **börsentäglich von 8.00 bis 22.00 Uhr**



### HOTLINE

**Börsentäglich von 8.00 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 Equity Markets & Commodities 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.

# Mehr Auswahl. Mehr Möglichkeiten.

## Neu:

Faktor-Zertifikate  
mit Hebel 8  
auf Schweizer  
Basiswerte!

Über 90 ComStage ETFs.  
[comstage-etf.ch](http://comstage-etf.ch)

### Besondere Vorteile:

- Niedrige Pauschalgebühr
- Börsliche und ausserbörsliche Handelbarkeit
- Geringe Abweichung von der Indexentwicklung
- Berücksichtigung von Dividenden auch bei Kursindizes

Über 700 Faktor-Zertifikate.  
[faktor-zertifikate.ch](http://faktor-zertifikate.ch)

### Besondere Vorteile:

- Konstanter Hebel auf tägliche Performance
- Kein Knock-Out
- Kein fixes Laufzeitende (Open End)
- Kein Volatilitätseinfluss

Über 60'000 Hebelprodukte  
bei Swiss DOTS.  
[swissquote.ch/swissdots](http://swissquote.ch/swissdots)

### Besondere Vorteile:

- Handelszeiten durchgehend von 8-22 Uhr
- Günstiger Preis von 9 CHF/USD/EUR pro Trade
- Preisstellung mit drei Nachkommastellen
- Klare und vorteilhafte Mistrading-Regeln

**SVSP**

Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte  
Swiss Structured Products Association  
Associazione Svizzera per prodotti strutturati  
Association Suisse Produits Structurés

 Swiss DOTS

**ComStage**

**COMMERZBANK**

Die Bank an Ihrer Seite

