

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 218 | Juni 2020 | Werbung

VOLATILITÄT AN DEN MÄRKTEN

Chance oder Risiko für Anleger?

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

EDITORIAL



ANJA WEINGÄRTNER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

vielen von Ihnen werden der Februar und der März noch gut in Erinnerung sein. Innerhalb weniger Wochen ging es beim DAX abwärts, und zwar so abwärts, wie noch nie zuvor in der Geschichte. Die Angst vor der Coronapandemie hatte die Märkte mit voller Wucht getroffen. Kein Wunder also, dass das »Angst-Barometer« VDAX-NEW, das die erwartete Volatilität des Deutschen Aktienindex widerspiegelt, auf neue Rekordstände kletterte.

Auf den ersten Blick liegt es also nahe, hohe Volatilität als etwas Bedrohliches wahrzunehmen. Doch kann sie auch eine Chance sein? In unserem Titelthema beleuchten wir den Begriff Volatilität genauer und stellen Produkte vor, mit denen Anleger bei hoher Volatilität profitieren können.

Aber nicht nur an den Aktienmärkten war in den vergangenen Wochen einiges los. Auch am Ölmarkt trauten im April viele Anleger ihren Augen nicht – zum ersten Mal in der Geschichte wurde der Ölpreis negativ. Doch wie konnte es überhaupt so weit kommen? Das erfahren Sie direkt von einem Rohstoffhändler in unserer Wissensrubrik.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen!



INHALT

ideas 218 | Juni 2020

■ AKTUELLES

Free-Trade-Aktion an Fronleichnam	4
Zertifikate Award Austria 2020	4
Starten Sie gut informiert ins Wochenende	5
DDV-Trend-Umfrage: Mehr als die Hälfte der Privatanleger tippt auf alte Höchststände	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Technologie-Aktien erholen sich schneller	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

Volatilität an den Märkten: Chance oder Risiko für Anleger?	12
---	----

■ INTERVIEW

Ralf Oetting und Michael B. Bußhaus, justTRADE: Kostenfreier Wertpapierhandel für Einsteiger und Profis	20
---	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

S&P 500: Vom »V« zum Trading-Markt	22
BASF: Antizyklischer Dividendenaristokrat	24
Technische Analyse verstehen: Grundannahmen der Technischen Analyse – Teil 3: Unterstützung und Widerstand	26

■ WISSEN

Optionsscheine: Die wichtigsten Einflussfaktoren und ihre Auswirkungen	28
Ölpreis: Wie konnte der Ölpreis negativ werden?	30

■ ANALYSEN

DAX-Anpassung: Deutsche Lufthansa fliegt Richtung »Fast Exit«	32
Pharmabranche: SARS-CoV-2 – Wann kommt der Impfstoff?	36
Rohstoffe: Silberstreif am Horizont	42
Aktien und Indizes: DAX-KGV steigt von 10 auf 15, während Gewinne einbrechen	46
Währungen: Türkische Lira – Der perfekte Sturm ist wieder da	50

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	35
Free-Trade-Aktion mit der Consorsbank	41

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Turbulentes erstes Halbjahr bei Öl und Gold – Wie geht es jetzt weiter?	49
Termine Juni 2020	53

■ SERVICE

Bestellkupon	54
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	56

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



FREE-TRADE-AKTION AN FRONLEICHNAM

Nicht vergessen: An Fronleichnam, dem 11. Juni 2020, sind trotz Feiertag in einigen Bundesländern die Börsen Frankfurt und Stuttgart geöffnet und es kann gehandelt werden. Deshalb emittieren unsere Produktmanager auch an diesem Tag für Sie. Das heißt, es stehen speziell bei den Hebelprodukten topaktuelle Produktausstattungen auf Basis der aktuellen Marktentwicklung zur Verfügung.

Dazu können sich Kunden ausgewählter Direktbanken an diesem Tag über eine Free-Trade-Aktion freuen: Der außerbörsliche Handel mit Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen der Société Générale ist am 11. Juni 2020 ab einer Transaktionsgröße von 1.000 Euro kostenlos (justTRADE ab 500 Euro). Folgende Direktbanken in Deutschland nehmen an der Feiertags-Free-Trade-Aktion teil: 1822 direkt, comdirect, Consorsbank, DADAT, justTRADE, maxblue und S Broker.

Weitere Informationen zur Free-Trade-Aktion an Fronleichnam finden Sie unter:

@ www.sg-zertifikate.de/freetrade

ZERTIFIKATE AWARD AUSTRIA 2020

Am 22. September 2020 werden zum 14. Mal die begehrten Zertifikate Award Austria für die besten Emittenten und Zertifikate Österreichs verliehen. Beim Publikumspreis des Zertifikate Award Austria stehen in diesem Jahr die Leistungen der Emittenten im Bereich »Info & Service« zur Abstimmung.

Sind Sie mit dem Service der Société Générale im Zertifikatebereich zufrieden? Wenn ja, dann geben Sie uns Ihre Stimme für die Abstimmung des Publikumspreises »Bester Emittent im Bereich Info & Service 2020«. Treffen Sie Ihre Wahl und entscheiden Sie, welcher Emittent Ihrer Meinung nach 2020 den Titel verdient hat.

Zur Abstimmung über den Publikumspreis 2020:

@ www.zertifikateaward.at





STARTEN SIE GUT INFORMIERT INS WOCHENENDE

Sie möchten gut informiert ins Wochenende starten? Dann abonnieren Sie unseren kostenfreien ideas-weekly-Newsletter. In einem informativen Video stellen Ihnen die Analysten von Prime Quants die Werte vor, die aus technischer Sicht in der abgelaufenen Woche besonders im Vordergrund standen und geben einen Ausblick, wie es für diese weitergehen könnte. Zudem erfahren Sie, welche wichtigen Events und Veröffentlichungen in der kommenden Woche anstehen.

Neben den reinen Analysen werden natürlich auch Produkte vorgestellt, mit denen Sie Ihre eigene Marktmeinung konkret umsetzen können. Der Newsletter erscheint immer freitags, pünktlich zum Wochenende, damit Sie sich optimal für die kommende Handelswoche vorbereiten können.

Verpassen Sie keine Ausgabe mehr und melden Sie sich jetzt kostenfrei an unter:

@ www.sg-zertifikate.de/service/publikationen/newsletter

DDV-TREND-UMFRAGE: MEHR ALS DIE HÄLFTE DER PRIVATANLEGER TIPPT AUF ALTE HÖCHSTSTÄNDE BINNEN 18 MONATEN

Deutschlands Privatanleger schauen trotz Corona-Einschränkungen und absehbarer Wirtschaftskrise überwiegend zuversichtlich in die Zukunft. Immerhin glauben mehr als 23 Prozent an alte Höchststände der Aktienmärkte noch im laufenden Jahr. Weitere 30 Prozent gehen davon aus, dass sich die Märkte bis Ende 2021 erholen werden. Wohingegen die übrigen 47 Prozent der Teilnehmer an der Mai-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV) deutlich pessimistischer sind. Denn 21 Prozent sehen eine Erholung der Märkte erst Ende 2022, wohingegen knapp 26 Prozent von einer vollständigen Erholung in noch fernerer Zukunft ausgehen.

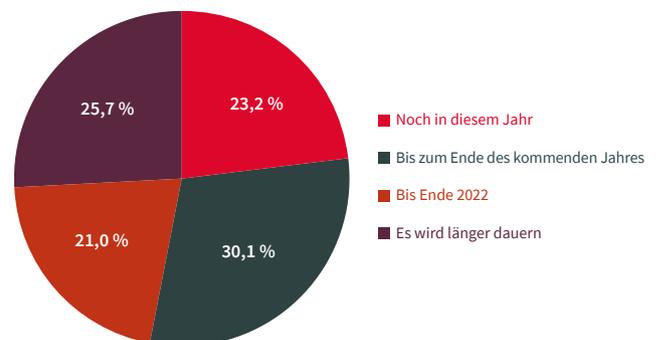


Deutscher Derivate Verband

»Wir sehen eine ausgesprochen interessante Konstellation der Antworten. Die vier Optionen sind ähnlich stark verteilt. Und dennoch ergibt sich eine klare Mehrheit, aus der sich herauslesen lässt, dass die Anleger das Glas eher halb voll als halb leer ansehen. Die politische und wirtschaftliche Unsicherheit wegen der Coronapandemie beschäftigt alle Investoren. Eine nachhaltig klare Richtung an den Börsen ist schwer erkennbar. Die Märkte sind anhaltend schwankungsintensiv. Anleger, die aktiv etwas unternehmen möchten, können mithilfe strukturierter Wertpapiere ihr Depot absichern und sich somit vor Verlusten schützen«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Wie lange dauert es, bis die Kurse nach der Corona-/Wirtschaftskrise wieder alte Höchststände erreichen?



Stand: 14. Mai 2020; Quelle: Deutscher Derivate Verband

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Mit einem Rückgang um 25 Prozent haben sich die DAX-Gewinnererwartungen für das Geschäftsjahr 2020 im vergangenen Quartal noch schlechter entwickelt als von uns erwartet. Dennoch ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des DAX zuletzt von unter 10 wieder auf 15 gestiegen. Insbesondere wegen dieses relativ hohen KGVs rechnen wir für die kommenden Monate mit einem DAX-Seitwärtstrend größtenteils zwischen 8.500 und 11.000 Punkten. Mehr erfahren Sie ab Seite 26.

Andreas Hürkamp, Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Silber

Silber hat sich in diesem Jahr zunächst wie ein Industriemetall verhalten: Der Preis ist wie der Kupferpreis zwischenzeitlich um fast 20 Prozent gefallen. Seit Mitte März gibt es jedoch einen regelrechten Run auf die Silber-ETFs, der zu einer Preiserholung geführt hat. Silber wird offenbar absolut und relativ betrachtet als sehr preiswert und damit als attraktiv angesehen. Mehr erfahren Sie ab Seite 42.

Daniel Briesemann, Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 1: DAX wie ein V von 10 auf 15

DAX: Kurs-Gewinn-Verhältnis der vergangenen zehn Jahre



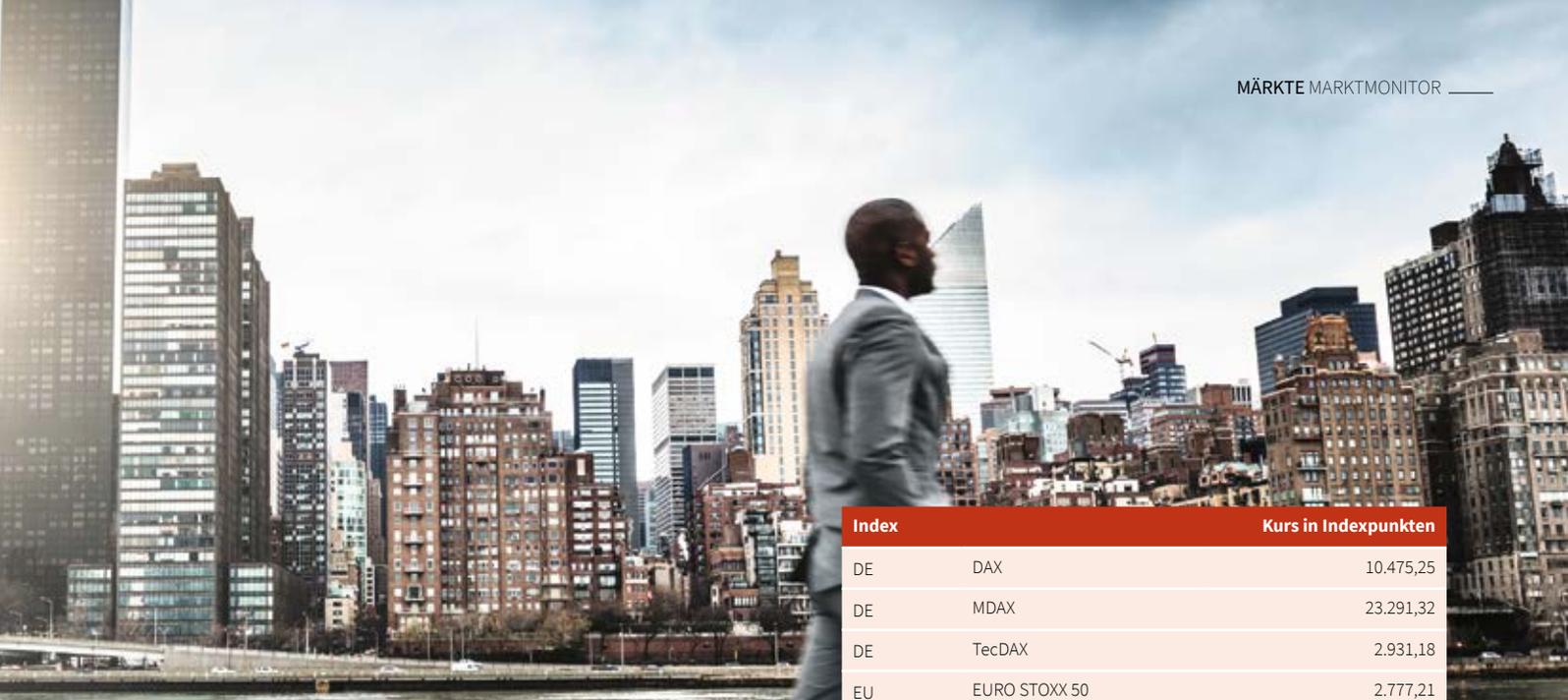
Stand: 11. Mai 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

Grafik 2: Silberpreis kürzlich auf 11-Jahres-Tief gefallen

USD je Feinunze



Stand: 18. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	10.475,25
DE	MDAX	23.291,32
DE	TecDAX	2.931,18
EU	EURO STOXX 50	2.777,21
US	Dow Jones	23.553,26
US	S&P 500	2.833,00
US	Nasdaq 100	9.027,56
JP	Nikkei 225	20.037,47
HK	Hang-Seng	23.797,47

Rohstoffe		Kurs
US	WTI Future	28,61 USD
US	Brent Future	31,67 USD
US	Gold	1.736,66 USD
US	Silber	16,39 USD
US	Platin	777,33 USD
US	Palladium	1.840,47 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,08 USD
JP	EUR/JPY	116,01 JPY
CH	EUR/CHF	1,05 CHF
GB	EUR/GBP	0,89 GBP
AU	EUR/AUD	1,68 AUD
CH	USD/CHF	0,97 CHF
JP	USD/JPY	107,08 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	EONIA	-0,46 %
DE	Bund-Future	174,02 %
US	10Y Treasury Notes	139,17 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX-NEW	37,64 %
US	VIX Future	33,25 %
EU	VSTOXX Future	34,06 %

Türkische Lira

Die türkische Lira verliert immer mehr an Wert, ohne dass Politik und Geldpolitik das verhindern könnten. Die freien Devisenreserven sind größtenteils aufgebraucht, und die bisherige Lira-Abwertung lässt die Last der Fremdwährungsverbindlichkeiten anschwellen. Die hohen Zinsen in der Türkei bieten Anlegern keinen Schutz: Auch unter Berücksichtigung der Zinserträge ist die Performance von Long-Positionen der türkischen Lira negativ. Mehr erfahren Sie ab Seite 50.

Tatha Ghose, Devisenanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Die Devisenreserven kollabieren
ohne Mindestreserven



Stand: 17. April 2020; Quelle: CBT, Commerzbank Research

Stand: 15. Mai 2020; Quelle: Bloomberg

TECHNOLOGIE- AKTIEN ERHOLEN SICH SCHNELLER



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Es ist kein Geheimnis, dass es Aktien gibt, die aus der momentanen Krise als Gewinner hervorgehen werden. Bei einem Blick auf verschiedene Indizes weltweit wird schnell klar, welche Branchen das sein werden. Bei einem Vergleich des technologielastigen US-Index Nasdaq 100 mit dem DAX zeigt sich, welche Branchen die Gewinner sind. Im 5-Jahres-Chart steht der Nasdaq 100 immer noch glänzend dar. So konnte der Index rund 100 Prozent an Wert zulegen. Ganz im Gegensatz zum DAX, der immer noch ein Minus von rund 7 Prozent ausweist. Bei genauerem Hinsehen auf die jüngsten Kurschwankungen wird schnell deutlich, dass der Nasdaq 100 schon fast wieder das »Vor-Krisen-Niveau« erreicht hat. So fehlen nur noch rund 600 Punkte (rund 7 Prozent) bis zur alten Höchstmarke.

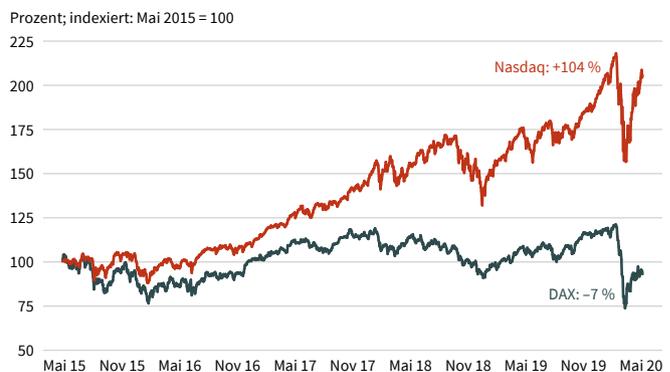
“Bei der Société Générale ist nach wie vor der DAX der beliebteste Basiswert bei Käufern von Zertifikaten.“

Deutlich schlechter ist die Lage beim DAX. Er liegt zurzeit rund 3.200 Punkte unter seinem Allzeithoch vom Februar 2020 und müsste demzufolge weiterhin rund 30 Prozent steigen, um dieses Niveau wieder erreichen zu können. Die Gründe liegen auf der Hand. So dominieren Unternehmen den Nasdaq 100, die dem Technologiesektor zugeordnet werden: Apple, Amazon, Alphabet

(Google), Facebook, Microsoft oder Netflix sind allesamt im Index vertreten. Zwar finden sich im Nasdaq auch Aktien wie Kraft Heinz (Ketchup), die nichts mit dem Technologiesektor zu tun haben. Deren Anteil ist allerdings verhältnismäßig klein, sodass der Nasdaq hauptsächlich von den großen Technologie-Aktien bestimmt wird. Nicht zuletzt sind es Aktien wie »Zoom«, die seit Jahresbeginn um rund 150 Prozent gestiegen sind und dem Index zusätzlich Rückenwind geben.

Schaut man dagegen auf den DAX, so fällt schnell auf, dass er auch Technologie-Aktien enthält, deren Gewicht und Performance den US-Werten jedoch in vielerlei Hinsicht nachstehen. Außerdem gibt es neben den Gewinnern auch Verlierer: Vor allem die Luftfahrt (Lufthansa und MTU) oder die Automobilbranche (BMW, Daimler, Volkswagen) sind im Index vertreten und mussten in den vergan-

Grafik 1: Nasdaq 100 versus DAX



Stand: 13. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



genen Monaten starke Kursrückgänge verzeichnen. Somit ist zu erklären, warum der DAX es bisher nicht geschafft hat, ähnlich gut abzuschneiden wie beispielsweise der Nasdaq.

Auch deutsche Privatanleger werden auf diese Entwicklung aufmerksam. Bei der Société Générale ist nach wie vor der DAX der beliebteste Basiswert bei Käufern von Zertifikaten. Allerdings ist der Nasdaq 100 in der Beliebtheitskala mittlerweile auf Platz 4 vorgeückt. Neben Anlagezertifikaten investieren Anleger vor allem in Hebelprodukte auf den Nasdaq. Und neben Faktor-Zertifikaten und Standard-Optionsscheinen werden insbesondere Knock-Out-Produkte gehandelt. Mit diesen Turbo-Optionsscheinen können Anleger sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse setzen. In der Liste der meistgehandelten Turbo-Optionsscheine auf den Nasdaq 100 befinden sich relativ viele Produkte, die einen vergleichsweise geringen Hebel aufweisen. So weist zum Beispiel der beliebteste Turbo-Optionsschein Call auf den Nasdaq 100 zurzeit einen Hebel von nur 2,1 auf. Das bedeutet, dass die Kursentwicklung des US-Index in etwa doppelt so stark im Kurs des Optionscheins widerspiegelt wird. Die Knock-Out-Barriere liegt hier bei knapp 4.900 Punkten und der Unlimited Turbo-Optionsschein ist mit einer Währungsabsicherung (Quanto) ausgestattet.

Interessierte Anleger können auf der Website www.sg-zertifikate.de über den Tab »Marktübersicht« die jeweils tagesgültig »Meistgehandelten Produkte« abrufen. Darüber hinaus kann nach einem Klick auf »Nasdaq 100« der Index als Basiswert aufgerufen werden. Auf dieser Seite werden dann die »Top-Produkte« nur auf den Nasdaq 100 nach Hebel sortiert angezeigt.

Weitere Informationen zur Funktionsweise von Turbo-Optionsscheinen finden Anleger in unserer Broschüre »Knock-Out-Produkte«, die Sie am Ende dieses Magazins über den Kupon bequem per Post frei Haus bestellen können.

Meistgehandelte Turbo-Optionsscheine auf den Nasdaq 100 mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Typ	Strategie	Knock-Out-Barriere/Basispreis
CL2 1W8	BEST	Put	9.982,265 Pkt.
CL2 0E0	BEST	Put	9.689,321 Pkt.
CJ6 CS4*	Unlimited	Call	4.858,243/4.770,972 Pkt.
CJ5 QVY*	Unlimited	Call	5.533,243/5.439,773 Pkt.
CJ6 T54*	BEST	Call	6.636,895 Pkt.
CJ1 U3W*	BEST	Put	9.712,586 Pkt.
CL7 5L1	Unlimited	Call	8.227,243/8.093,423 Pkt.
CJ5 AJE*	BEST	Call	5.422,120 Pkt.
CL7 M6F	Unlimited	Call	6.954,243/6.840,034 Pkt.
CJ5 AJS*	BEST	Call	6.044,016 Pkt.

Stand: April 2020; Quelle: Société Générale

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Die Unsicherheit an den Märkten bleibt nach wie vor bestehen. Zwar lockern immer mehr Länder die Einschränkungen, die aufgrund der Coronakrise angeordnet wurden, jedoch ist weiterhin unklar, wie schnell sich die Wirtschaft von diesem Rückgang wieder erholen kann. Weltweit konnten sich die meisten Indizes von den Tiefstkursen im März wieder erholen. Allerdings haben die europäischen Indizes wie so oft in den vergangenen Jahren wieder das Nachsehen gegenüber den US-Unternehmen.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CU0 L1S*	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
2	CJ8 V3N*	DE	TecDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	CJ8 V3P*	EU	EURO STOXX 50	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
4	CU0 QXV*	US	Gold	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 10:1
5	CJ8 V3G*	DE	MDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
6	CJ8 M7K*	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
7	CL2 Q8P	DE	RWE	Capped Bonus	12/21; Bonuslevel: 36,00 EUR
8	CL8 VGB*	DE	DAX	Discount	07/20; Bonuslevel: 8.200,00 Pkt.
9	CL1 1MZ	DE	SAP	Discount	09/20; Cap: 135,00 EUR
10	CU0 9HJ	DE	RWE	Capped Bonus	12/20; Bonuslevel: 29,50 EUR
11	CJ8 V3T*	DE	ShortDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
12	CL2 N7D*	DE	RWE	Aktienanleihe	01/21; Kupon: 11,00 % p.a.
13	CU0 9AH	DE	Wirecard	Capped Bonus	09/20; Cap: 152,00 EUR
14	CL8 G21	DE	Rheinmetall	Discount	09/20; Cap: 50,00 EUR
15	CU5 6Y3	DE	RWE	Capped Bonus	12/20; Bonuslevel: 30,50 EUR

“Nach wie vor spielt das Thema Öl im Zertifikatebereich eine große Rolle. Im abgelaufenen Monat setzte sich ein Partizipations-Zertifikat bezogen auf das Öl der Nordseesorte Brent an die Spitze der Rangliste. Dieses Zertifikat bildet die Kursentwicklung des gültigen Ölpreis-Futures der Nordseesorte Brent nahezu eins zu eins ab.”

Stand: 15. Mai 2020; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. April 2020 bis 14. Mai 2020. *Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

“ Der Goldpreis steigt in Euro gerechnet auf einen neuen Rekordhöchststand nach dem anderen. So wurde er zwischenzeitlich bei rund 1.614 Euro gehandelt. Anleger setzen auch im Zertifikatebereich vermehrt auf das Edelmetall und sorgten im vergangenen Monat dafür, dass Gold zum beliebtesten Basiswert direkt nach dem DAX aufgestiegen ist. ”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CL3 06X	DAX	BEST; Put; Hebel: 4,7
2	DE	CL4 439	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 6,3
3	DE	CL2 6MN	DAX	BEST; Put; Hebel: 4,1
4	DE	CL9 VWB	DAX	BEST; Put; Hebel: 15,1
5	DE	CU0 1SP*	Volkswagen Vz.	BEST; Call; Hebel: 2,7

Faktor-Zertifikate	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	CJ8 EW7	Brent-Öl-Future	Faktor 2x Long
2	US	CU0 AF6	VIX Future	Faktor 1x Short
3	DE	CU6 VS1	DAX Future	Faktor 8x Short
4	US	CL4 VZU*	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long
5	DE	CJ8 GZA	adidas	Faktor 2x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CL1 3M8*	DAX	Put; 12/20; 12.100,00 Pkt.
2	DE	CU5 VCK*	DAX	Call; 09/20; 11.000,00 Pkt.
3	DE	CU5 VFE*	DAX	Put; 09/20; 11.000,00 Pkt.
4	DE	CU5 VB7*	DAX	Call; 09/20; 10.400,00 Pkt.
5	DE	CU5 VB5*	DAX	Call; 09/20; 10.300,00 Pkt.

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Gold
3	DE	Wirecard
4	US	Brent-Öl-Future
5	US	Nasdaq 100
6	US	WTI-Öl-Future
7	US	Dow Jones
8	DE	Allianz
9	US	EUR/USD
10	DE	Volkswagen Vz.
11	EU	EURO STOXX 50
12	US	TecDAX
13	US	S&P 500
14	DE	Deutsche Bank
15	DE	Deutsche Lufthansa

Stand: 15. Mai 2020; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. April 2020 bis 14. Mai 2020

“ Anleger im Zertifikatebereich waren eher pessimistisch für den weiteren Verlauf des DAX eingestellt. In den Top 5 finden sich gleich vier Knock-Out-Produkte auf den DAX, die von fallenden Notierungen des Börsenbarometers profitieren. Der beliebteste Turbo-Optionsschein ist mit einem Hebel von 4,8 ausgestattet und die Knock-Out-Barriere notiert mit 12.652,55 Punkten rund 2.000 Punkte oberhalb des derzeitigen DAX-Stands. ”

Stand: 15. Mai 2020; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. April 2020 bis 14. Mai 2020. *Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

VOLATILITÄT AN DEN MÄRKTEN

Chance oder Risiko für Anleger?



ANJA WEINGÄRTNER

Produktmanager,
Société Générale

Das Coronavirus hat in den vergangenen Wochen und Monaten für einige Negativrekorde an den Aktien- und Kapitalmärkten gesorgt. Einer davon war ein neuer Rekordstand des Volatilitätsindex VDAX-NEW, der Anfang März infolge der einbrechenden deutschen Aktienmärkte auf über 90 Punkte anstieg. Damit wurde der bisherige Höchststand von 85,12 Punkten aus Zeiten der Finanzkrise noch übertroffen.

Die meisten Anleger verbinden mit hohen Volatilitäten eher Verluste als Chancen. Doch das muss nicht so sein. Denn die Konstruktion bestimmter Zertifikatstypen macht es möglich, dass sich gerade in Zeiten besonders hoher Volatilität attraktive Konditionen ergeben können. Zwei dieser Typen sind Discount-Zertifikate und Aktienanleihen. Warum das so ist, schauen wir uns im Folgenden etwas genauer an. Doch bevor wir tiefer in die Konstruktion der Produkte einsteigen, rufen wir uns erst einmal die Funktionsweise der beiden Produkte in Erinnerung.

Die Funktionsweisen

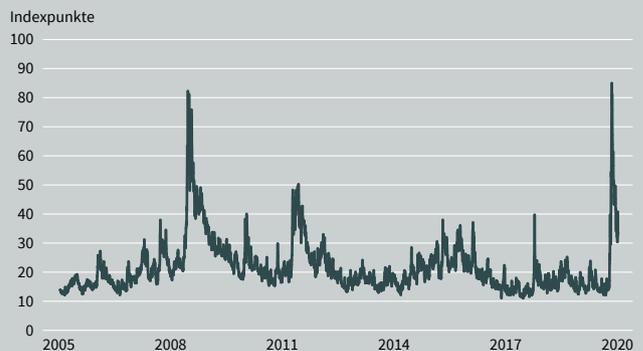
Ein **Discount-Zertifikat** (aus dem englischen Discount = Rabatt) ermöglicht einen günstigeren Einstieg in den Basiswert, wie zum Beispiel eine Aktie oder einen Index. Dieser Rabatt ergibt sich

dadurch, dass der Preis eines Zertifikats dieses Typs immer niedriger ist als der des zugrunde liegenden Basiswerts. Allerdings partizipieren Anleger am Anstieg des Basiswerts nur bis zu einem bestimmten Betrag, dem sogenannten Cap oder Höchstbetrag.

VDAX-NEW

Der VDAX-NEW zeigt die erwartete Schwankungsbreite des Deutschen Aktienindex für die nächsten 30 Tage an. Je höher dieses Barometer notiert, desto höher die Unruhe an den Märkten.

Grafik 1: Entwicklung des VDAX-NEW



Stand: 19. Mai 2020; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Bei Fälligkeit des Zertifikats wird der Höchstbetrag zurückgezahlt, wenn der Kurs des Basiswerts am Bewertungstag auf oder oberhalb des Caps notiert. Notiert der Kurs des Basiswerts unterhalb des Caps, wird bei Fälligkeit der Basiswert entsprechend dem Bezugsverhältnis des Zertifikats ins Depot eingebucht oder ein entsprechender Betrag in Euro ausgezahlt.

“Discount-Zertifikate und Aktienanleihen können besonders bei hoher Volatilität sehr attraktiv sein.”

Eine **Aktienanleihe** zahlt, wie eine gewöhnliche Anleihe, einen festen Kupon/Zinssatz. Am Laufzeitende bekommt der Anleger den Nominalbetrag, bei Aktienanleihen meist 1.000 Euro, zurückbezahlt, falls die zugrunde liegende Aktie am Bewertungstag auf oder über einem zuvor definierten Kurslevel – Basispreis genannt – notiert.

Notiert die Aktie hingegen am Bewertungstag unter dem Basispreis, wird in der Regel eine bestimmte Anzahl von zugrunde liegenden Aktien geliefert. In Ausnahmefällen kann die Rückzahlung auch durch einen entsprechenden Barausgleich erfolgen.

Auch wenn die Funktionsweisen auf den ersten Blick recht unterschiedlich wirken, so haben die beiden Produkttypen doch mehr gemeinsam, als man denkt.

Um das zu erkennen, müssen die jeweiligen Produkte in ihre Grundstruktur zerlegt werden. Dadurch wird ebenfalls deutlich, warum diese Produkttypen besonders bei hoher Volatilität so attraktiv sein können.

Die Konstruktionen

Ein Discount-Zertifikat setzt sich aus einem (gekauften) Basiswert, zum Beispiel einer Aktie, abzüglich gegebenenfalls anfallender Dividendenzahlungen, und einer verkauften Call-Option zusammen. Dabei entspricht der Höchstbetrag (Cap) dem Basispreis des Calls.

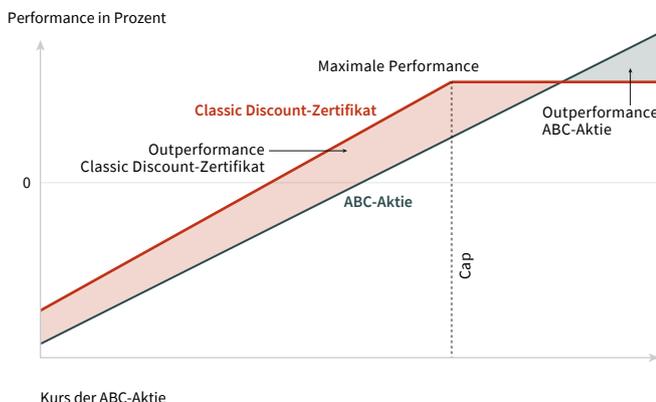
Eine Aktienanleihe setzt sich aus einem Zerobond (klassische Anleihe) und einer verkauften Put-Option zusammen. Der Basispreis des Puts entspricht dem aktuellen Kursniveau, das entscheidet, ob der Nominalbetrag bzw. die Aktien geliefert werden.

Die Optionskomponenten

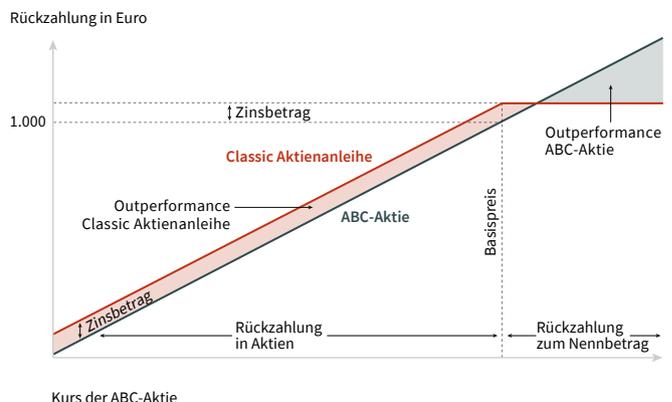
Beide Produkttypen enthalten also eine Option. Um genauer zu sein, eine verkaufte Option. Durch den Verkaufserlös wird der Rabatt beim Discount-Zertifikat bzw. die Zinszahlung der Aktienanleihe finanziert. Für den Käufer eines solchen Produkts ist es also von Vorteil, wenn der Preis der verkauften Option besonders hoch ist, da somit auch der Rabatt bzw. die Zinszahlung ebenfalls höher ausfällt. Doch wann ist der Preis einer Option besonders hoch? Oder vielmehr, wann steigt der Preis einer Option?

Der Preis einer Option setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: dem inneren Wert und dem Zeitwert. Der innere Wert entspricht dabei exakt dem Betrag, den Anleger bei einer sofortigen Ausübung erhalten würden. Bei Call-Optionen handelt es sich dem-

Grafik 2: Einlösungsprofil am Laufzeitende – Direktinvestment versus Classic Discount-Zertifikat



Grafik 3: Rückzahlungsprofil am Laufzeitende – Direktinvestment versus Classic Aktienanleihe



“Der Preis einer Option setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: dem inneren Wert und dem Zeitwert.”

Exkurs: Put-Call-Parität

Ein aus der Optionspreistheorie bekanntes Konzept ist die Put-Call-Parität. Dieses Konzept stellt die Beziehung zwischen dem Preis eines europäischen Calls und dem Preis eines europäischen Puts dar, wenn beide die gleiche Laufzeit und den gleichen Basispreis haben. Die Put-Call-Parität lautet:

$$p + S = c + K \cdot e^{(-rt)} + D$$

wobei p und c den Put- bzw. Call-Preis bezeichnen, S bezeichnet den aktuellen Aktienkurs (Basiswertkurs), D den Dividendenbarwert, K den Basispreis der Call- bzw. der Put-Option, T die Restlaufzeit, r den risikolosen Zinssatz und e die Eulersche Zahl.

Dank der Put-Call-Parität lässt sich zeigen, dass einige Optionsstrategien äquivalent sind. Denn die Put-Call-Parität lässt sich umschreiben als:

$$S - D - c = K \cdot e^{(-rt)} - p$$

Die Strategie auf der linken Seite der Gleichung bezeichnet den gleichzeitigen Aktienkauf abzüglich Dividendenzahlungen (kann auch als Kauf eines Zero-Strike-Calls bezeichnet werden) und Verkauf eines Calls, was auch der Struktur eines Discount-Zertifikats entspricht.

Die Strategie auf der rechten Seite der Gleichung entspricht dem Kauf in Höhe eines diskontierten Festbetrags (ein Finanzinstrument, das einen Festbetrag auszahlt, ist auch der Zerobond) und dem gleichzeitigen Verkauf eines Puts. Diese Struktur entspricht der einer Aktienanleihe.

Somit zeigt die Put-Call-Parität, dass ein Investment in ein Discount-Zertifikat eine identische Performance ausweisen muss wie ein Investment in eine Aktienanleihe, vorausgesetzt, der Cap des Discount-Zertifikats entspricht dem Basispreis der Aktienanleihe und beide Produkte haben die gleiche Laufzeit.

nach um die Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, bei Put-Optionen um die Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts. Hinzu kommt in den meisten Fällen ein Zeitwert, der folgerichtig der Differenz zwischen dem aktuellen Preis der Option und ihrem inneren Wert entspricht. Wenn eine Option keinen inneren Wert aufweist, besteht ihr Preis ausschließlich aus dem Zeitwert.

Oft wird angenommen, nur die Bewegung des Basiswerts nehme Einfluss auf deren Preis. Call-Optionen profitieren von steigenden, Put-Optionen von fallenden Kursen. Doch so einfach ist das nicht. Denn zudem nehmen Faktoren wie Restlaufzeit, Dividendenerwartungen, Zinsniveau und eben auch die Volatilität Einfluss auf den Optionspreis.

Die Volatilität (abgeleitet von lateinisch volatilis = fliegend) ist eine der bedeutendsten Risikokennzahlen in der Finanzwelt. Sie beschreibt, wie groß die Schwankungsintensität einer Aktie oder eines Index ist, macht dabei aber keine Aussage, ob der Kurs des

“Die Volatilität beschreibt, wie groß die Schwankungsintensität einer Aktie oder eines Index ist.”

jeweiligen Basiswerts steigt oder fällt. Volatilität wird immer für einen bestimmten Zeitraum angegeben, wie beispielsweise 30 oder 90 Tage oder ein Jahr. Sie gibt den Schwankungsbereich an, den der entsprechende Basiswert um einen im Vorfeld festgelegten Wert schwankt. Dieser Wert entspricht dem Durchschnittskurs des Basiswerts über den analysierten Zeitraum. Grundsätzlich gilt, dass eine steigende Volatilität die Preise von klassischen Optionen (Call und Put) tendenziell verteuert. Denn dann rechnen die Marktteilnehmer damit, dass sich der Kurs des Basiswerts stärker bewegt, als dies bislang angenommen wurde. Dadurch steigt auch die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Kurs deutlich in die gewünschte Richtung bewegt und die Option einen höheren inneren Wert aufbaut. Im Gegenzug wirkt eine geringere Schwankungserwartung (sinkende Volatilität) bei sonst unveränderten Einflussfaktoren negativ auf den Preis einer Option.

In der Praxis kann es unter anderem durch eine deutliche Veränderung der Volatilität dazu kommen, dass zum Beispiel der Preis einer Call-Option stagniert oder sogar an Wert verliert, obwohl der Kurs des Basiswerts gestiegen ist. Der negative Effekt der in diesem Fall dann gesunkenen Volatilität hätte den positiven Effekt des

gestiegenen Basiswerts egalisiert oder überkompensiert. Auf der anderen Seite kommt es bei stark fallenden Notierungen gerade an den Aktienmärkten oftmals zu einem deutlichen Volatilitätsanstieg, sodass Put-Optionen in solchen Phasen in der Regel nicht nur von den fallenden Kursen, sondern zusätzlich auch von dem hier dann positiven Einfluss der impliziten Volatilität profitieren (detaillierte Informationen zu den Einflussfaktoren auf Optionsscheine lesen Sie ab Seite 28).

“Durch einen höheren Erlös beim Verkauf fallen Discount bzw. Zins also tendenziell größer aus, wovon Käufer dieser Produkte profitieren.”

Wie konkret investieren?

Wir sehen also, dass sich eine hohe Volatilität auf die in Discount-Zertifikaten und Aktienanleihen enthaltenen Optionskomponenten positiv auswirkt. Anleger sollten sich also diese Produkttypen in volatilen Zeiten genauer anschauen, denn wie schon erwähnt, wird

der Rabatt bei Discount-Zertifikaten bzw. die Zinszahlung bei Aktienanleihen durch den Verkauf dieser Optionskomponente finanziert. Durch einen höheren Erlös beim Verkauf fallen Discount bzw. Zins also tendenziell größer aus, wovon Käufer dieser Produkte profitieren.

Unabhängig von der Volatilität gibt es auch innerhalb der genannten Produktkategorien noch Unterschiede in der Ausgestaltung, die es erlauben, sein Investment auf sein persönliches Chance-Risiko-Profil anzupassen. Bei einem **Discount-Zertifikat** ist das Mittel der Wahl dabei die Höhe des Caps. Denn dieser kann sowohl weit über dem aktuellen Kurs des Basiswerts liegen als auch deutlich darunter.

Ein Cap über dem aktuellen Basiswertkurs eignet sich für offensiv eingestellte Anleger, die einen Anstieg des Basiswerts erwarten. Denn durch den höher liegenden Cap erhöht sich auch die mögliche Partizipation. Im Gegenzug fällt der Rabatt, sprich Discount, entsprechend kleiner aus. Diese Ausgestaltung kann auch für Investoren interessant sein, die sich sowieso mit dem Gedanken tragen, eine gewisse Aktie zu kaufen. Denn liegt der Aktienkurs am Laufzeitende unter dem Cap, wird dem Anleger automatisch die zugrunde liegende Aktie ins Depot eingebucht. (Da es hier basiswertabhängige Ausnahmen gibt, sollten Anleger die im Verkaufsprospekt definierten Regelungen beachten.)

Liegt der Kurs des Basiswerts am Laufzeitende über dem Cap, erhält der Anleger den Höchstbetrag per Barausgleich auf sein Verrechnungskonto. Bei Discount-Zertifikaten auf eine Aktie entspricht der Höchstbetrag meist dem Cap. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Anleger den Höchstbetrag erhält, steigt also, je niedriger der Cap

Volatilität: historisch versus implizit

Es ist wichtig zu wissen, dass es verschiedene Arten von Volatilität gibt: die historische und die implizite Volatilität. Die historische Volatilität ist die in Prozent angegebene Schwankungsbreite, mit der sich der Kurs eines Wertpapiers im betrachteten Zeitraum in der Vergangenheit verändert hat.

Die implizite Volatilität hingegen entspricht der vom Markt für einen bestimmten Zeitraum erwarteten Volatilität. Da die Preise der Optionen an der Terminbörse Eurex sich ähnlich wie am Aktienmarkt durch Angebot und Nachfrage bilden und die Volatilität eine Variable im Optionspreismodell ist, lässt sich durch ein iteratives Verfahren die implizite Volatilität für den Basiswert aus den Preisen der entsprechenden Optionen bestimmen. Die so ermittelte implizite Volatilität variiert allerdings je nach Basispreis und Laufzeit der Option.

Für die Wertentwicklung von Optionen, Optionsscheinen sowie Zertifikaten ist immer die implizite Volatilität als Einflussfaktor maßgeblich.

Beispielhafter Zusammenhang zwischen Cap, Discount und maximaler Rendite
(bei einem Aktienkurs von 100 Euro und einer Laufzeit von zwölf Monaten)

Preis Discount-Zertifikat	Cap/Höchstbetrag	Discount	Max. Rendite
66 EUR	70 EUR	34,0 %	6,1 %
74 EUR	80 EUR	26,0 %	8,1 %
80 EUR	90 EUR	20,0 %	12,5 %
85 EUR	100 EUR	15,0 %	17,6 %
89 EUR	110 EUR	11,0 %	23,6 %
92 EUR	120 EUR	8,0 %	30,4 %
94 EUR	130 EUR	6,0 %	38,3 %

steigender Cap (links), *sinkender Discount* (Mitte), *steigende Ertragschancen* (rechts)

Quelle: Société Générale



liegt. Befindet er sich deutlich unter dem aktuellen Basiswertkurs, spricht man von einem sogenannten Deep-Discount-Zertifikat. Zu diesem greifen in der Regel eher defensiv eingestellte Investoren. Denn um die maximale Rückzahlung zu erhalten, muss die Aktie nicht weiter steigen, sondern kann auf dem aktuellen Niveau verharren oder sogar bis zum Cap fallen. Verhältnismäßig kleiner ist in diesem Fall auch die Renditechance.

Auch **Aktienanleihen** erlauben es, das Chance-Risiko-Profil zu adjustieren. Hier sind die Höhe des Kupons sowie des Basispreises die entscheidenden Stellschrauben. Grundsätzlich lässt sich sagen, je niedriger der Basispreis liegt, desto höher ist die Chance, dass am Ende der Laufzeit der Nennbetrag zurückgezahlt wird. Im Umkehrschluss bedeutet dies allerdings auch, dass der Kupon entsprechend geringer ausfällt als bei einem höheren Basispreis mit entsprechend höherem Risiko, dass der Anleger bei Fälligkeit die Aktien ins Depot geliefert bekommt.

Aktienanleihen erlauben es, mit verschiedenen Varianten das Risiko noch weiter zu reduzieren. Die Aktienanleihe Plus bietet eine zusätzliche Barriere, die deutlich unter dem Basispreis liegt und so für ein »Plus« an Sicherheit sorgt. Denn wird diese Barriere während der Laufzeit nie berührt oder unterschritten, erfolgt die Rückzahlung

immer zum Nominalbetrag, auch wenn der Basiswert am Bewertungstag unter dem Basispreis liegt. Für dieses Plus an Sicherheit müssen Anleger einen im Vergleich zur klassischen Aktienanleihe etwas geringeren Zins in Kauf nehmen. Wird die Barriere allerdings nur einmal während der Laufzeit berührt oder unterschritten, ist der Basispreis, analog der klassischen Variante, für die Rückzahlung entscheidend.

“Es ist wichtig zu wissen, dass es verschiedene Arten von Volatilität gibt: die historische und die implizite Volatilität.”

Für Anleger, die zwar grundsätzlich positiv zum Basiswert eingestellt sind, aber kurzfristige Kursrücksetzer nicht ausschließen können – wie vielleicht in den momentanen Zeiten – gibt es mit Aktienanleihen Protect eine Weiterentwicklung der Plus-Variante. Auch hier fungiert eine unter dem Basispreis liegende Barriere als Schutzmechanismus. Allerdings wird die Barriere lediglich am Bewertungstag am Laufzeitende betrachtet. Ein kurzfristiges Unterschreiten macht

also erst einmal nichts aus. Solange sich der Basiswert bis zum Bewertungstag wieder erholt und über der Barriere notiert, erhalten Anleger den Nominalbetrag zurückgezahlt. Notiert der Basiswert am Bewertungstag allerdings unter der Barriere, erfolgt die Rückzahlung durch die Lieferung der Aktien bzw. durch einen entsprechenden Barausgleich.

“Die Aktienanleihe Plus bietet eine zusätzliche Barriere, die deutlich unter dem Basispreis liegt und so für ein »Plus« an Sicherheit sorgt.”

Exkurs: Investieren in Volatilitätsindizes

Für fortgeschrittene und risikoaffine Investoren, die direkt auf eine Veränderung der Volatilität setzen möchten, bieten sich beispielsweise Knock-Out-Produkte auf Volatilitätsindizes an.

Diese werden von der Société Générale derzeit auf den VIX und den VSTOXX angeboten.

Der VIX ist das Volatilitätsbarometer des amerikanischen Aktienindex S&P 500. Er wird von der Terminbörse in Chicago (CBOE) berechnet und veröffentlicht. Analog zum VDAX-NEW spiegelt auch er die erwartete (implizite) Volatilität der nächsten 30 Tage wider. Für den europäischen Aktienindex EURO STOXX 50 bildet das der VSTOXX ab. Dieser Volatilitätsindex wird von der Eurex berechnet.

Gehen Anleger von einer steigenden Volatilität aus, so eignen sich beispielsweise Unlimited Turbo-Call-Optionsscheine. Wird eine sinkende Volatilität erwartet, sind entsprechend Unlimited Turbo-Put-Optionsscheine das Mittel der Wahl. Egal bei welcher Variante – Anleger sollten bedenken, dass, falls sich der Basiswert (in diesem Fall der Volatilitätsindex) in die unerwartete Richtung bewegt, ein Berühren bzw. Über- oder Unterschreiten der Knock-Out-Barriere zu einem Totalverlust führen kann.

Discount-Zertifikate und Aktienanleihen im Detail

Sie möchten noch detailliertere Informationen zu Discount-Zertifikaten und allen Varianten der Aktienanleihen bekommen? Dann sind unsere ausführlichen Broschüren genau das Richtige für Sie.

Auf unserer Website stehen diese zum Download bereit:

www.sg-zertifikate.de/service/publikationen/broschueren

oder bestellen Sie sie sich kostenfrei nach Hause mit dem Bestellkupon auf Seite 54.





ANLAGEIDEE: DISCOUNT-ZERTIFIKATE, AKTIENANLEIHEN UND TURBO-OPTIONSSCHEINE

Folgend finden Sie eine Auswahl an Discount-Zertifikaten und Aktienanleihen auf deutsche Basiswerte sowie Turbo-Optionsscheine auf Volatilitätsindizes. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs	
CL1 3TG	DAX	10.400,00 Pkt.	11,79 %	11,36 %	18.12.2020	97,18/97,28 EUR	
CJ8 P5G	Daimler	34,50 EUR	10,28 %	40,66 %	18.12.2020	27,57/27,58 EUR	
CL3 DW9	Varta	102,00 EUR	12,08 %	48,16 %	18.12.2020	78,84/78,87 EUR	
CU1 VH9	Wirecard	77,00 EUR	34,59 %	66,19 %	18.12.2020	54,87/54,90 EUR	

Classic Aktienanleihen							
WKN	Basiswert	Zinssatz p.a.	Basispreis	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs	
SR9 RQM	Daimler	8,75 %	19,58 EUR	8,87 %	18.12.2020	99,83/99,93 %	
SR9 RSV	Deutsche Lufthansa	21,50 %	5,82 EUR	20,10 %	18.12.2020	100,58/100,68 %	
CL7 2ZD	thyssenkrupp	7,50 %	3,14 EUR	12,44 %	18.12.2020	97,00/97,10 %	
SR7 2DW	Wirecard	36,50 %	57,26 EUR	40,37 %	18.12.2020	97,98/98,08 %	

Aktienanleihen Plus							
WKN	Basiswert	Zinssatz	Basispreis	Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CL8 JDD	adidas	17,75 %	240,00 EUR	180,00 EUR	20,98 %	18.12.2020	98,01/98,11 %
CL8 JD8	BASF	18,00 %	46,00 EUR	36,00 EUR	20,61 %	18.12.2020	98,33/98,43 %
CL8 V98	BMW	13,25 %	45,00 EUR	35,00 EUR	14,80 %	18.12.2020	98,97/99,09 %
CL8 JDV	Daimler	23,25 %	28,00 EUR	22,00 EUR	19,99 %	18.12.2020	101,49/101,59 %

Aktienanleihen Protect							
WKN	Basiswert	Zinssatz	Basispreis	Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SR8 B1K	Deutsche Bank	8,00 %	6,00 EUR	3,00 EUR	9,83 %	18.12.2020	98,82/98,92 %
SR8 B3B	Infineon	9,75 %	16,00 EUR	10,00 EUR	8,32 %	18.12.2020	100,70/100,80 %
SR8 B4X	thyssenkrupp	18,00 %	4,00 EUR	2,50 EUR	14,12 %	18.12.2020	102,09/102,19 %
SR8 B2M	Wirecard	35,75 %	80,00 EUR	50,00 EUR	45,96 %	18.12.2020	94,97/95,07 %

Unlimited Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SR7 05M	VIX Future	Call	15,91/16,70 USD	2,0	Unbegrenzt	13,93/14,39 EUR	
SR8 CW9	VIX Future	Put	47,44/35,59 USD	1,8	Unbegrenzt	1,51/1,56 EUR	
SR7 042	VSTOXX Future	Call	17,14/18,00 EUR	2,2	Unbegrenzt	12,29/13,29 EUR	
SR8 CXQ	VSTOXX Future	Put	47,34/35,39 EUR	1,6	Unbegrenzt	1,72/2,82 EUR	

Stand: 20. Mai 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

KOSTENFREIER WERTPAPIERHANDEL FÜR EINSTEIGER UND PROFIS

Interview mit Ralf Oetting und Michael B. Bußhaus, Gründer und Geschäftsführer von justTRADE

Was beinhaltet das neue Angebot von justTRADE?

Mit dem Slogan »Mehr geht nicht, weniger auch nicht« ging justTRADE als Deutschlands erster Onlinebroker mit komplett kostenfreiem Wertpapierhandel im Oktober 2019 an den Start. Bei justTRADE handeln Kunden über 500.000 Wertpapiere (strukturierte Produkte, Aktien, ETFs, ETCs) für 0 Euro Orderprovision. Die depot- und kontoführende Bank ist die Sutor Bank aus Hamburg. Gehandelt werden kann per App und Desktop-Anwendung

“Bei justTRADE handeln Kunden über 500.000 Wertpapiere (strukturierte Produkte, Aktien, ETFs, ETCs) für 0 Euro Orderprovision.“

an zwei Börsen und mit vier Emittenten sowie mit ETFs von sieben ausgewählten Anbietern. Wir freuen uns sehr, dass wir nun Ende Mai 2020 mit einer neuen Webseite unser Angebot für alle Kunden öffnen können. Die Depotöffnung bei justTRADE (inklusive Legitimation) kann dann in nur wenigen Minuten voll digital, bequem von zuhause und ohne lästigen Papierkram durchgeführt werden.

Was unterscheidet justTRADE von anderen Anbietern?

Nun, zunächst natürlich der Preis. Wir sind in Deutschland der erste Onlinebroker mit komplett kostenfreiem Wertpapierhandel. Das bedeutet, die Kunden zahlen tatsächlich 0 Euro für jede Order, die sie über justTRADE tätigen. Mittlerweile gibt es noch weitere 0-Euro-Anbieter, jedoch sind unser Angebot und unsere Trading-Möglichkeiten deutlich umfangreicher. Unter diesen Anbietern haben zum

Beispiel nur unsere Kunden die Möglichkeit, die beliebten Zertifikate der Société Générale zu handeln. Zudem ist der Handel per App und per Desktop im Browser möglich. Diese Vorteile zusammen bietet kein anderer Broker am Markt. Auf die Kursstellung hat das Preismodell selbstverständlich keine Auswirkung. Société Générale und natürlich auch die angeschlossenen Börsen stellen unseren Kunden die gleichen Kurse wie allen anderen Marktteilnehmern. Dies hat übrigens auch die Stiftung Warentest umfangreich geprüft und in der Ausgabe Finanztest 4/2020 bestätigt.

An wen richtet sich das Angebot von justTRADE?

Unser Angebot richtet sich sowohl an Trading-Neulinge wie auch an erfahrene Trader. Mit unserer Trading-Plattform, die als App, aber auch am PC leicht und intuitiv zu bedienen ist, sind unsere Kunden sehr zufrieden. Durch die kostenlosen Realtime-Kurse und das Handeln ohne unnötigen Schnickschnack fühlen sich auch gerade erfahrene Daytrader bei uns sehr wohl. Nicht umsonst wurden wir kürzlich mit dem zweiten Platz als DayTrade Broker 2020 beim Brokertest von brokerwahl.de ausgezeichnet. Gerade Zertifikatetrader können bei uns effizient traden und werden ab Mai/Juni 2020 auch von weiteren Ordertypen (Market [Verkauf], Limit, Stop, Stop-Limit, Trailing-Stop-Loss, OCO [Verkauf]) profitieren – und das alles völlig ohne Kosten.

Gibt es spezielle Angebote für den Handel mit Zertifikaten?

Auf jeden Fall. Unser grundsätzliches Angebot ist natürlich der kostenlose Handel von Zertifikaten und Hebelprodukten – diesen kann man preislich nicht mehr unterbieten. Das Mindestordervolumen liegt bei uns aber bei nur 500 Euro, wodurch gerade aktive Trader eine Vielzahl an Trades ohne zusätzliche Kosten platzieren



Michael B. Bußhaus



Ralf Oetting

können. Bei vielen anderen Anbietern sind die Mindestordervolumen für Sonderkonditionen deutlich höher angesetzt. Kunden können bei uns über 500.000 Produkte handeln – und dazu gehören natürlich die Produkte der Société Générale als eine der größten Derivate-Emittentinnen auf dem deutschen Markt. Durch die Übernahme des Zertifikategeschäfts der Commerzbank können wir unseren Kunden über unseren Partner Société Générale noch mehr hochwertige Produkte anbieten. Dieses erweiterte Angebot wird bereits so kurz nach der Übernahme sehr gut von unseren Kunden angenommen.

Wie sind Sie darauf gekommen, einen neuen Broker zu gründen?

Wir bringen beide jeweils über 20 Jahre Erfahrung in Aufbau und Leitung von Onlinebanken mit und haben uns schon lange gefragt, warum in Deutschland eigentlich noch immer eine Orderprovision im Wertpapierhandel verlangt wird. Daraufhin haben wir uns sehr intensiv die dafür notwendigen Prozesse und IT-Systeme angeschaut und auf das absolut Notwendigste reduziert. Herausgekommen ist dabei: justTRADE. Wir glauben, dass die Zeit für einen komplett provisionsfreien Wertpapierhandel in Deutschland gekommen ist – für jeden Privatkunden, der seine Geldanlage selbst in die Hand nehmen will.

Wie können Sie einen kostenfreien Handel anbieten?

Mithilfe modernster IT-Systeme und voll digitaler Prozesse haben wir eine extrem schlanke Kostenstruktur. Wie viele andere Banken und Broker erhalten auch wir eine Rückvergütung von den angeschlossenen Handelspartnern. Der Unterschied bei justTRADE ist dabei, dass wir einen Teil der Rückvergütung dafür verwenden,

die Orderprovision und Depotgebühr für unsere Kunden dauerhaft auf 0 Euro zu reduzieren. Der verbleibende Teil wird in den Ausbau und die kontinuierliche Verbesserung unseres Angebots investiert.

“Wir haben uns schon lange gefragt, warum in Deutschland immer noch eine Orderprovision im Wertpapierhandel verlangt wird.”

Planen Sie, Ihr Angebot zu erweitern?

Wir arbeiten kontinuierlich an der Erweiterung und Verbesserung unseres Angebots. Uns war es wichtig, zum Start mit allen relevanten Wertpapiergattungen in den Markt zu gehen, um Einsteiger, aber auch Profis im Wertpapiergeschäft anzusprechen. Und wir sind superstolz darauf, dass sich gerade die Société Générale vergangenes Jahr als renommierte Zertifikate-Emittentin für uns als Kooperationspartner entschieden hat. Trotzdem wollen wir uns darauf nicht ausruhen und werden unser Angebot um zusätzliche Produkte erweitern und darüber hinaus in absehbarer Zeit zum Beispiel auch Sparpläne anbieten.

Info

Weitere Informationen rund um das Angebot von justTRADE erhalten Sie unter: www.justtrade.com

S&P 500: VOM »V« ZUM TRADING-MARKT



ACHIM MATZKE

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Aus langfristiger technischer Sicht hatte der S&P 500, ein Kursindex, der 1941 bei 10,0 Punkten startete, seit März 2009 und Kursen um 666,8 Punkte einen 11-jährigen, technischen Hauszyklus durchlaufen. Mit Erreichen des neuen Allzeithochs um 3.393,5 Punkte im Februar 2020 erreichte der Index einen Gesamtkursanstieg von

ca. 409 Prozent. Durch den »Corona-Kurseinbruch« hat der S&P 500 diesen Hauszyklus – aus übergeordneter technischer Sicht – in eine langfristige Seitwärtspendelbewegung unterhalb der Widerstandszone um 3.400 Punkte verlassen. Hierbei ist der Index ab Februar 2020, ausgehend von den Tops aus mittelfristiger technischer Sicht, in eine Baisse hineingelaufen. Der von mehreren Verkaufsignalen begleitete erste Baissetrend hat den Index innerhalb von vier Wochen nach einem Kurseinbruch von ca. 35,5 Prozent in einen technischen Sell-Off auf 2.192 Punkte gedrückt.

Im März 2020 ist der S&P 500 dann – aufgrund seiner überverkauften technischen Lage – nach oben umgeschlagen und hat mithilfe einer Reihe von (Trading-)Kaufsignalen eine ausgeprägte Erholung

S&P 500: Vom »V« zum Trading-Markt



K = Kaufsignal V = Verkaufsignal
Stand: 13. Mai 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN S&P 500

in Form eines technischen »V« etabliert. Diese Erholung hat mit einem Anstieg bis auf 2.955 Punkte – ausgehend vom Low bei 2.192 Punkten – bereits über 35 Prozent eingebracht und somit den technischen Charakter einer Zwischenhausa. Damit sind die Trading-Kaufsignale zunächst abgearbeitet und bereits über 60 Prozent des Kurseinbruchs (Kursrückgang von 3.393 auf 2.192 Punkte) wieder aufgeholt.

Einerseits nähert sich der Index jetzt der Widerstandszone um 3.000 bis 3.030 Punkte aus dem Jahr 2019, und die technische Marktbreite der S&P 500-Titel deutet keine weitere dynamische Erholung an. Andererseits fehlen derzeit technische Argumente dafür, dass der Index nach der Erholung der vergangenen Wochen in eine zweite Abwärtswelle (und damit in ein »Double-Dip«) übergehen sollte. Nachdem sich die Dynamik der Erholung zuletzt bereits deutlich abgeschwächt hat, sollte jetzt eine mittelfristige Konsolidierung im S&P 500 anstehen. Hierbei dürfte sich in den kommenden Wochen ein volatiler Trading-Markt im Umfeld der immer noch leicht fallenden 200-Tage-Linie herausbilden, die zurzeit bei ca. 3.000 Punkten verläuft.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SR9 KGK
Cap/Höchstbetrag	2.125,00 Pkt.
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	18,89/18,90 EUR
Discount	29,63 %
Max. Rendite p.a.	4,55 %

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	CL1 372
Cap/Höchstbetrag	3.000,00 Pkt.
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	24,91/24,92 EUR
Discount	7,27 %
Max. Rendite p.a.	16,54 %

Beim Kauf der beiden Classic Discount-Zertifikate erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des S&P 500. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Die beiden Zertifikate sind nicht währungs-gesichert, das heißt, Veränderungen des Euro/US-Dollar-Wechselkurses werden im Preis der Zertifikate berücksichtigt.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN S&P 500

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SR7 6GN
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	2.400,15 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,98/4,99 EUR
Hebel	5,4

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SR7 6GP
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	3.257,49 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,95/2,96 EUR
Hebel	9,1

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des S&P 500 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen der Aktie über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des S&P 500 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen der Aktie über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Stand: 20. Mai 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

BASF: ANTIZYKLISCHER DIVIDENDEN-ARISTOKRAT



PETRA VON KERSENBRÖCK

Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Bereits in der Zeit nach der Finanzkrise von 2008/2009 kam es mit Blick auf den STOXX 600 bei etwa einem Viertel der Indextitel in der Folgezeit zu einem Ausfall bzw. zu einer deutlichen Kürzung der absoluten Dividenden. Deshalb sollte es nicht überraschen, wenn der derzeitige weltweite »Corona-Wirtschaftseinbruch« zu einem

vergleichbaren Ergebnis führt. Hierbei schwächeln auch einige »Dividendenaristokraten«. Für den Chemiegiganten BASF gilt dies zurzeit jedoch nicht. Mit Blick auf seine am 18. Juni 2020 anstehende Hauptversammlung, die online durchgeführt wird, bleibt BASF beim Dividendenvorschlag von 3,30 Euro, was zu einer attraktiven (Brutto-)Dividendenrendite von derzeit ca. 7,5 Prozent führt. Damit sollte BASF seinen aktionärsfreundlichen »Dividendenaristokratenstatus« beibehalten.

Neben diesem Aspekt bietet BASF aber auch eine attraktive, antizyklische technische Gesamtsituation. Zunächst befindet sich die Aktie – ausgehend von den alten Allzeithochs um 98,80 Euro im Januar 2018 – in einer technischen Baisse, die durch den zentralen

BASF: Antizyklischer Dividendenaristokrat



K = Kaufsignal V = Verkaufsignal

Stand: 13. Mai 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF BASF

Baissetrend (verläuft zurzeit bei 62,00 Euro) begrenzt wird. Innerhalb dieser Baisse kam es zu einer Reihe von technischen Verkaufssignalen, wie zum Beispiel beim Rutsch durch die mittelfristige Unterstützungszone von 55,00 bis 56,00 Euro, die jetzt als Widerstandszone arbeitet. Der vorherige Kursrutsch endete am 16. März 2020 mit einem – von hohen Volumina begleiteten – technischen Ausverkauf (Sell-Off auf 37,50 Euro). Damit waren aus technischer Sicht viele Risiken mit dieser Baisse abgearbeitet und die Aktie schlug nach oben. Sie bildete in den Folgewochen eine Erholungsbewegung heraus. Diese Erholung hat BASF zuletzt an das Gap vom März 2020 geführt, ohne dass bereits wieder eine kurzfristig überkaufte Lage entstanden wäre. Als Konsequenz sollte sich die Erholungsbewegung in den nächsten Wochen fortsetzen, wobei das erste mittelfristige technische Kursziel ein Test der Widerstandszone von 55,00 bis 56,00 Euro sein dürfte. Wegen dieser technischen Gesamtlage ist der Dividendenaristokrat BASF ein (Zu-)Kauf, wobei Positionen in BASF mit einem strategischen Sicherungsstopp bei 36,00 Euro belegt werden sollten.

Hinweis

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:
12. Die Commerzbank ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von BASF SE.

Weitere Informationen hierzu finden Sie auf Seite 56.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	CJ8 ADQ
Cap/Höchstbetrag	53,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	41,45/41,46 EUR
Discount	7,52 %
Max. Rendite p.a.	45,71 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der BASF-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 53,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SR7 4ZM
Barriere	25,00 EUR
Bonuslevel/Cap	48,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	44,73/44,76 EUR
Abstand zur Barriere	44,26 %
Bonusrendite p.a.	11,98 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der BASF-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (48,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF BASF

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SR8 AVV
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	36,28 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,85/0,86 EUR
Hebel	5,1

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der BASF-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen der Aktie unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SR9 LHJ
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	48,67 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,40/0,41 EUR
Hebel	10,9

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der BASF-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen der Aktie über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Stand: 20. Mai 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

GRUNDANNAHMEN DER TECHNISCHEN ANALYSE – TEIL 3: UNTERSTÜTZUNG UND WIDERSTAND



RALF FAYAD

Freier Technischer Analyst (CFTe),
Autor des ideas^{daily}-Newsletters

Neben dem Trendkonzept ist das Konzept von Unterstützung und Widerstand in der Technischen Analyse von überragender Bedeutung. Die Bestimmung des Trends arbeitet aus technischer Sicht den Weg des geringsten Widerstands in den verschiedenen Zeitfenstern heraus. Unterstützung und Widerstand dienen hingegen der Definition, wo sich im Rahmen des etablierten Trends sinnvolle Kursbereiche für Käufe und Verkäufe befinden. Eine Vielzahl von Techniken und Werkzeugen wurde im Laufe der Zeit entwickelt, mit denen sich entsprechende Zonen ermitteln lassen. Einige davon sollen in den folgenden Artikeln näher beleuchtet werden. In dieser Folge wird auf das Grundkonzept, die wichtigste Art von Unterstützung und Widerstand sowie auf Gemeinsamkeiten in der praktischen Anwendung eingegangen.

Definitionen

Als Unterstützung sehen Technische Analysten ein Kursniveau unterhalb des aktuellen Niveaus an, wo das Kaufinteresse der Marktakteure stark genug ist, um das Verkaufsinteresse zu übersteigen. Die Folge ist, dass der Kursverfall gestoppt wird und die Notierung wieder anfängt zu steigen. Der Widerstand ist das genaue Gegenteil der Unterstützung. Entsprechend ist der Widerstand ein Kursniveau oberhalb des aktuellen Niveaus, wo das Verkaufsinteresse stark genug ist, um das Kaufinteresse zu übersteigen. Man könnte auch formulieren: Bei der Unterstützung dominiert die Nachfrageseite bzw. der Kaufdruck, beim Widerstand die Angebotsseite bzw. der Verkaufsdruck. Solange die Kurse nicht tatsächlich

anfangen, sich von der Unterstützung bzw. dem Widerstand wegzubewegen, handelt es sich streng genommen lediglich um eine potenzielle Unterstützung bzw. einen potenziellen Widerstand.

Der bewährte Klassiker

Die wichtigste und unter Technischen Analysten auch am wenigsten umstrittene Art von Unterstützungen und Widerständen ergibt sich aus vergangenen Tief- und Hochpunkten im Chart. Diese Kurstäler und -gipfel sind es auch, die in ihrer Abfolge die Frage der Existenz eines Trends beantworten. Sie kennzeichnen Regionen, in denen es in der Vergangenheit aufgrund der Veränderung des Kräfteverhältnisses zwischen der Angebots- und Nachfrageseite zu Wendepunkten gekommen ist. Der Technische Analyst spekuliert darauf, dass diese Machtverhältnisse zwischen Bullen und Bären bei einem erneuten Anlaufen der Region auch erneut zu einer Kursumkehr führen werden, und kennzeichnet diese historischen Bereiche visuell durch eine horizontale Linie im Chart.

“Fehlausbrüche unter Unterstützungen werden auch Bärenfallen, Fehlausbrüche über Widerstände werden Bullenfallen genannt.”

Bedeutung

Je häufiger eine Unterstützung bzw. ein Widerstand ihre/seine Eigenschaft als solche bewiesen hat, desto zuverlässiger und bedeutender wird der Bereich. Weiterhin gilt die Regel, dass ein zeitlich längerer Aufenthalt der Kurse in dem Bereich, aufgrund der dann stärker stattgefundenen Handelsaktivität, die Bedeutung steigert. Aus dem gleichen Grund hebt ein hohes Handelsvolumen bei der Ausbildung des Tiefs bzw. Hochs die Signifikanz. Schließlich gilt auch die Regel, dass historische Unterstützungen und Widerstände umso bedeutender sind, je kürzer die Zeitspanne ist, die seit



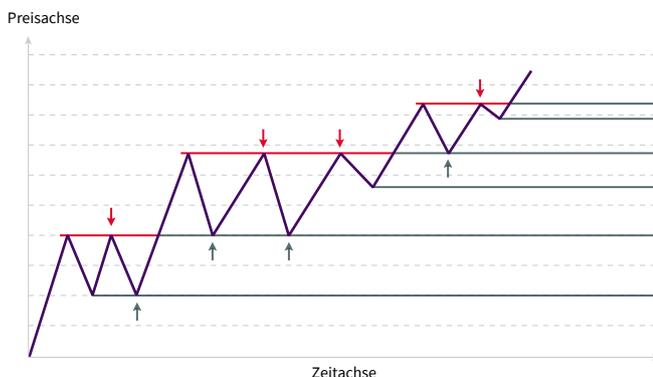
dem Tief bzw. Hoch verstrichen ist. Der dahinterstehende Gedanke ist, dass bei einem zeitlich weit entfernten Umkehrpunkt kaum noch Marktteilnehmer mit Positionsschieflagen existieren, die beispielsweise bei einem Erreichen der Zone ihres Einstiegskurses erleichtert die Long-Position verkaufen, die bis dahin im Minus notiert hatte. Allerdings sollte betont werden, dass dennoch durchaus auch Widerstände und Unterstützungen, die vor Jahrzehnten etabliert und seither nicht wieder getestet wurden, bei einem erneuten Anlauf Relevanz besitzen.

Nachhaltigkeit

Ein entscheidender Punkt bei der Anwendung des Konzepts von Unterstützung und Widerstand ist die Frage, ab wann genau die Unterstützung bzw. der Widerstand als gebrochen gilt. Hintergrund der Problematik ist die Existenz von Fehlausbrüchen. Fehlausbrüche

unter Unterstützungen werden auch Bärenfallen, Fehlausbrüche über Widerstände werden Bullenfallen genannt. Hierbei kommt es zu einem knappen und/oder kurzzeitigen Unterschreiten/Überschreiten der entsprechenden Zone, gefolgt von einem – oftmals dynamischen – Anstieg darüber bzw. darunter. Zur Minimierung solcher Fehlsignale werden in der Technischen Analyse und dem praktischen Trading Preis- und Zeitfilter zur Bestimmung der Nachhaltigkeit eines Durchbruchs verwendet. Beispielsweise gilt ein Tagesschluss über einem Widerstand als signifikanter als eine Intraday-Verletzung. Ein Wochenschluss darüber ist noch signifikanter etc. Bei mittelfristigen Signalen wird gelegentlich eine 3-Prozent-Durchbruchsregel verwendet, während im kürzerfristigen Trading bereits ein Anstieg von 1 Prozent oder sogar noch weniger über einen Widerstand bzw. unter eine Unterstützung als nachhaltig eingestuft werden kann. Hier gibt es keine strengen Regeln. Im Vordergrund steht der Ausgleich zwischen dem Interesse des Anlegers, einerseits nicht auf unbedeutendes Rauschen der Kurse oder auch bewusst von anderen Marktteilnehmern zum sogenannten Stop-Fishing ausgelöste Durchbrüche hereinzufallen und andererseits nicht auf einen zu großen Teil der erwarteten Kursgewinne bei einem erfolgreichen Durchbruch verzichten zu müssen.

Grafik 1: Widerstand, Unterstützung und das Prinzip der wechselnden Polarität in steigenden Märkten



Wechselnde Polarität

Wird eine Unterstützung bzw. ein Widerstand nachhaltig verletzt, kommt es anschließend zu einer Vertauschung der Rollen. Aus der ehemaligen Unterstützung wird ein Widerstand und aus dem ehemaligen Widerstand wird eine Unterstützung. Dieses sogenannte Prinzip der wechselnden Polarität findet – ebenso wie die vorgenannten Prinzipien der Signifikanz und Nachhaltigkeit – auf alle Arten von Widerständen und Unterstützungen Anwendung, auch auf solche, die ihre Position im Laufe der Zeit verändern (zum Beispiel gleitende Durchschnitte und Trendlinien).

OPTIONSSCHEINE – DIE WICHTIGSTEN EINFLUSSFAKTOREN UND IHRE AUSWIRKUNGEN

Der Preis eines Optionsscheins hängt von vielen Faktoren ab und resultiert aus einer sehr komplexen Berechnung. Zu den Faktoren zählen der Preis des Basiswerts, der Basispreis, die Volatilität, die Restlaufzeit, das aktuelle Zinsniveau sowie je nach Basiswert auch die bis zum Laufzeitende erwarteten Dividendenzahlungen. Bei der Investition in einen Optionsschein ist es wichtig, sich mit diesen Faktoren im Vorfeld zu beschäftigen.

Preiskomponenten

Der Kurs eines Optionsscheins setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: dem sogenannten inneren Wert und dem Zeitwert. Der Preis des Basiswerts, der Basispreis und gegebenenfalls das Bezugsverhältnis sind für den inneren Wert des Optionsscheins ausschlaggebend. Der innere Wert ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis (bei Call Optionsscheinen) bzw. der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts (bei Put Optionsscheinen), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Die zweite Preiskomponente, der Zeitwert, wird von den restlichen Faktoren – der Volatilität, der Restlaufzeit, dem Zinsniveau und eventuell anfallenden Dividenden – beeinflusst. Im Allgemeinen spiegelt der Preis eines Optionsscheins generell die vom Markt bewertete Wahrscheinlichkeit wider, dass der Optionsschein bei Fälligkeit einen möglichst hohen inneren Wert besitzt. Je größer demnach die Chance auf einen hohen Auszahlungsbetrag ist, desto höher ist bei ansonsten vergleichbaren Parametern folgerichtig auch der Preis.

Preis des Basiswerts und Basispreis

Da der innere Wert (was dem Wert des Optionsscheins am Laufzeitende entspricht) vom Basiswert und Basispreis abhängt, ist es leicht nachzuvollziehen, wie die beiden Faktoren den Optionspreis beeinflussen. Je höher der Preis des Basiswerts über dem Basis-



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

preis liegt, umso höher der Preis eines Call Optionsscheins. Bei einem Put Optionsschein verhält es sich genau umgekehrt.

Verbleibende Restlaufzeit

Je mehr Zeit bis zur Fälligkeit eines Optionsscheins bleibt, desto größer ist die Chance, dass sich der Basiswert in die gewünschte Richtung bewegt und dadurch einen höheren inneren Wert aufbaut. Bei ansonsten identischen Rahmenbedingungen werden der Zeitwert und dadurch auch der Preis eines Optionsscheins mit abnehmender Restlaufzeit sinken. In den meisten Fällen ist es so, dass der Zeitwertverlust prozentual gesehen zum Ende der Laufzeit hin überproportional hoch ist.

Die wichtigsten Einflussfaktoren und ihre Auswirkungen auf den Preis von Optionsscheinen

(unter der Annahme, dass alle anderen Einflussfaktoren gleich bleiben)

	Bewegung des Einflussfaktors	Call	Put
Basispreis	↑	↓	↑
Basiswert	↑	↑	↓
Volatilität	↑	↑	↑
Restlaufzeit	↑	↑	↑
Zins	↑	↑	↓
Dividende	↑	↓	↑



Volatilität

Bei der Kennzahl der Volatilität, genauer gesagt der impliziten Volatilität, handelt es sich um ein Maß zur Bestimmung der zukünftig erwarteten Schwankungsbreite des Basiswerts. Für jeden Basiswert und die unterschiedlichen Restlaufzeiten kann es dabei unterschiedliche Werte geben, die sich zudem abhängig vom Marktumfeld und der Kursentwicklung laufend verändern können. Grundsätzlich gilt, dass eine steigende Volatilität die Preise von klassischen Optionsscheinen (Call und Put) tendenziell verteuert. In einem solchen Szenario rechnen die Marktteilnehmer damit, dass sich der Kurs des Basiswerts stärker bewegt, als dies bislang angenommen wurde. Dadurch steigt auch die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Kurs deutlich in die gewünschte Richtung bewegt und der Optionsschein einen höheren inneren Wert aufbaut. Im Gegenzug wirkt eine geringere Schwankungserwartung (sinkende Volatilität) bei sonst unveränderten Einflussfaktoren negativ auf den Preis eines Optionsscheins.

In der Praxis kann es unter anderem durch eine deutliche Veränderung der Volatilität dazu kommen, dass zum Beispiel der Preis eines Call Optionsscheins stagniert oder sogar an Wert verliert, obwohl der Kurs des Basiswerts gestiegen ist. Der negative Effekt der in diesem Fall dann gesunkenen Volatilität hätte den positiven Effekt des gestiegenen Basiswerts egalisiert oder überkompensiert. Dieses Risiko ist vor allem bei vergleichsweise hohen Volatilitätsniveaus und Call Optionsscheinen gegeben, die »aus dem Geld« notieren. Auf der anderen Seite kommt es bei stark fallenden Notierungen gerade an den Aktienmärkten oftmals zu einem deutlichen Volatilitätsanstieg, sodass Put Optionsscheine in solchen Phasen in der Regel nicht nur von den fallenden Kursen, sondern zusätzlich auch von dem hier dann positiven Einfluss der impliziten Volatilität profitieren. Bei vergleichsweise hohen Volatilitätsniveaus empfiehlt es sich generell, möglichst weit »im Geld« liegende Optionsscheine zu wählen, weil hier der Einfluss von Volatilitätsveränderungen auf den Preis des Optionsscheins relativ gering ist.

Dividendenerwartungen

Die bis zum Ende der Laufzeit eines Optionsscheins erwarteten Dividendenzahlungen von Unternehmen sind in den klassischen Optionsscheinen auf Aktien und ausgewählte Indizes im Kurs eingepreist. Wenn die Aktie im Zuge einer solchen Ausschüttung durch den Dividendenabschlag an Wert verliert, hat das damit in den meisten Fällen keinen Einfluss auf den Preis der Optionsscheine. Kommt es hingegen zu einer Änderung der Dividendenerwartungen, hat dies sehr wohl Auswirkungen auf die Optionsscheine. Wenn ein Unternehmen eine höhere Dividende zahlen will, als dies bislang vom Markt erwartet wurde, wird dementsprechend ein höherer Dividendenabschlag für den Tag nach der Ausschüttung eingepreist, was bei sonst unveränderten Bedingungen sinkende Preise bei Calls und steigende Preise bei Puts zur Folge hat. Veränderungen bei anderen Parametern (zum Beispiel dem Kurs des Basiswerts) durch die Änderung der Dividendenerwartungen können diesen Effekt natürlich verwässern.

Zinsniveau

Auch Veränderungen beim Zinsniveau können sich auf den Preis eines klassischen Optionsscheins auswirken, weil sich dadurch die Finanzierungskosten (bei Calls) bzw. die Zinserträge (bei Puts) des Emittenten entsprechend verbilligen oder verteuern. Höhere Zinsen führen damit tendenziell zu steigenden Preisen bei Call Optionsscheinen und zu sinkenden Preisen bei Put Optionsscheinen. Untenstehende Tabelle fasst noch einmal anschaulich zusammen, wie sich Veränderungen der verschiedenen Einflussfaktoren auf den Preis von Call und Put Optionsscheinen auswirken.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Weitere ausführliche Informationen zum Thema Optionsscheine finden Sie unter:
www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

WIE KONNTE DER ÖLPREIS NEGATIV WERDEN?

Bent Olgin Müller, Leiter Index- und Rohstoff-Zertifikatehandel der Société Générale, im Interview

Die Entwicklung am Ölmarkt hielt die Marktteilnehmer in den vergangenen Wochen in Atem. Wir haben dazu Bent Olgin Müller drei Fragen gestellt, um mehr über die Hintergründe zu erfahren.

Herr Müller, Sie sind seit 14 Jahren im Rohstoffhandel tätig. Im April dieses Jahres ist der Preis für WTI-Öl zum ersten Mal in der Geschichte in den negativen Bereich gefallen. Hätten Sie das jemals für möglich gehalten und können Sie unseren Lesern erklären, wie es zu diesem historischen Ereignis überhaupt gekommen ist?

Dass die theoretische Möglichkeit besteht, war mir bekannt. Dass es hierzu jedoch tatsächlich in der Praxis kommt, hielt ich für ausgeschlossen.

Ausgelöst wurde der Preisrutsch im Kern durch das Zusammenkommen von zwei Faktoren: Zum einen gab es einen coronavirusbedingten Einbruch der Nachfrage: Verkehr und Industrieproduktion sind zum Teil vollständig zum Erliegen gekommen. Zum anderen gab es ein Ölangebot, das nicht schnell genug gedrosselt wurde bzw. nicht schnell genug gedrosselt werden konnte, und darüber hinaus einen Preiskrieg der ölproduzierenden Länder, die den Markt mit billigem Öl förmlich überschwemmt haben. Die Konsequenz waren schnell steigende Lagerbestände und die Furcht, die Lagerkapazitäten könnten nicht ausreichen, um weiter gefördertes Öl aufzunehmen. Was machen Sie mit dem ersten Barrel Öl, das aus Ihrer Pipeline kommt, wenn Sie es nicht mehr lagern können?

Sie können es nicht einfach auf den Boden schütten, also bezahlen Sie jemanden dafür, dass er es Ihnen abnimmt. Oder anders ausgedrückt: Sie verkaufen zu negativen Preisen. Im Kern ist genau das passiert.

Allerdings muss man das Ganze ein wenig relativieren. Um das zu erklären, muss ich etwas weiter ausholen: Oft wird in den Medien von »dem« Ölpreis gesprochen. Das vereinfacht die Situation zu sehr. Grundsätzlich gibt es zwei Benchmark-Ölsorten, die auch als Basiswerte für die meisten Zertifikate dienen: Brent Crude Oil (»Brent«), das in der Nordsee gefördert wird, und das US-amerikanische Äquivalent West Texas Intermediate Crude Oil (»WTI«).

“Was machen Sie mit dem ersten Barrel Öl, das aus Ihrer Pipeline kommt, wenn Sie es nicht mehr lagern können?”

Grundsätzlich handelt Öl an den internationalen Terminmärkten in Form von Future-Kontrakten, die die Pflicht zur Abnahme (long) bzw. die Pflicht zur Lieferung (short) des zugrunde liegenden Rohstoffs zu einem zukünftigen Termin vorsehen. Für die beiden genannten Ölsorten gibt es monatliche Future-Verfälle. In der gegenwärtigen Situation hilft es, sich vorzustellen, dass jeder Future-Kontrakt (also jede Kontraktlaufzeit) einen eigenen Basiswert repräsentiert. Zwar wird schlussendlich dieselbe Qualität und

Menge an Öl geliefert, aber Öl zur Lieferung morgen ist etwas ganz anderes als Öl zur Lieferung in einem Jahr, insbesondere dann, wenn die Lager (kurzfristig) vollzulaufen drohen.

Da die Angebot-Nachfrage-Situation vor allem kurzfristig sehr angespannt war (und ist) und für die Zukunft sowohl mit einer Erholung der Nachfrage als auch mit einer Anpassung des Angebots gerechnet wird, sind vor allem die Terminkontrakte mit kurzer Laufzeit extrem unter Druck geraten. Längerfristige Future-Kontrakte hingegen handeln bereits deutlich höher (sogenannte Contango-Situation).

Überdies war der Ausverkauf bei WTI deutlich dramatischer als bei Brent, da insbesondere hier befürchtet wurde, die Lagerkapazitäten könnten nicht ausreichen. Und so kam es am 20. April 2020 dazu, dass der Preis für den WTI-Mai-2020-Future-Kontrakt (und nur für diese eine Kontraktlaufzeit!) ins Negative abrutschte. Der Preis fiel bis auf -40,32 US-Dollar pro Barrel, bevor er sich erholte.

Begünstigt wurden diese erratischen Kursbewegungen auch dadurch, dass der WTI-Mai-2020-Future-Kontrakt nur einen Tag vor seinem letzten Handelstag stand. Typischerweise sind so kurz vor Fälligkeit nur noch sehr wenige Marktteilnehmer in dieser Laufzeit investiert. Die meisten haben ihre Positionen bereits in längere Laufzeiten gerollt (siehe unten). Dementsprechend dünn war die Liquidität in diesem Kontrakt, was grundsätzlich große Kursausschläge wahrscheinlicher macht. Und dass es in einem ohnehin angespannten Marktumfeld dann zu panikartigen Verkäufen kommt, ist aus Händlersicht nur allzu verständlich.

Wie wirkt sich dieser Sachverhalt auf eine Anlage in Zertifikate aus, die sich auf Öl beziehen?

Für den Großteil der angebotenen Zertifikate war der Preisrutsch ins Negative nicht (direkt) von Bedeutung: Laufzeitbegrenzte Zertifikate auf den WTI-Mai-2020-Future-Kontrakt waren typischerweise bereits einige Tage vorher verfallen und in diesem Zuge mit einem positiven Basiswertkurs final bewertet und abgerechnet worden.

Nicht laufzeitbegrenzte Zertifikate (zum Beispiel Unlimited, Unlimited BEST, Tracker- und Faktor-Zertifikate) bezogen sich zum fraglichen Zeitpunkt zum überwiegenden Teil nicht mehr auf den Mai-2020-WTI-Future, sondern bereits auf den Juni-2020-Kontrakt (oder einen noch längerlaufenden); denn die jeweilige Emittentin hatte den zugrunde liegenden Basiswert bereits einige Tage zuvor in einen längerlaufenden Terminkontrakt getauscht (sogenannter Roll-Over).

Allerdings erlitt auch der WTI-Juni-2020-Future-Kontrakt am Folgetag (21. April 2020) einen dramatischen Kursverlust bis auf 6,50 US-Dollar. Hier kam es zu einer großen Anzahl an Knock-



Bent Olgin Müller

Outs, insbesondere bei sogenannten Turbo-Call-Optionsscheinen, die zum Teil wertlos verfielen.

Was sollten Anleger also bei einem Investment beachten?

Zunächst einmal sollten Anleger sich der Tatsache bewusst sein, dass es nicht »den Ölpreis« gibt, sondern Future-Kontrakte als Basiswerte zum Einsatz kommen. Die einzelnen Future-Kontrakte wiederum können sehr unterschiedliche Preise haben. Anleger müssen sich also zunächst einmal darüber im Klaren sein, auf welchen Future-Kontrakt sich ihr jeweiliges Produkt (momentan) bezieht.

Grundsätzlich unterscheidet man diesbezüglich zwei Arten von Produkttypen: Laufzeitbegrenzte Zertifikate und Optionsscheine beziehen sich grundsätzlich auf einen festen Future-Kontrakt, der sich während der Laufzeit der Produkte nicht ändert, so zum Beispiel bei Classic Turbo-Optionsscheinen, klassischen Optionsscheinen (Calls und Puts) und Discount-Zertifikaten.

Laufzeitunbegrenzte Produkte (zum Beispiel Unlimited Turbo-Optionsscheine, Unlimited BEST-Optionsscheine, Tracker- und Faktor-Zertifikate) hingegen beziehen sich typischerweise auf einen kurzlaufenden Future-Kontrakt. Kurz vor Fälligkeit dieses Futures wird dieser von der Emittentin in einen längerlaufenden Future-Kontrakt »gerollt«. In diesem Zuge werden die Zertifikate und Optionsscheine grundsätzlich so angepasst, dass der Roll-Over für beide Seiten wertneutral ist, also die Produkte sich dadurch nicht im Wert verändern. Dies gilt unabhängig davon, ob längerlaufende Future-Kontrakte teurer (Contango) oder billiger (Backwardation) sind als die kürzerlaufenden. Die genauen Roll-Over-Modalitäten, zum Beispiel genauer Zeitpunkt des Roll-Overs oder Auswahl der Kontraktlaufzeiten, können sich dabei von Produkttyp zu Produkttyp unterscheiden.

DEUTSCHE LUFTHANSA FLIEGT RICHTUNG »FAST EXIT«



THORSTEN GRISSE

Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Der Leitindex der Deutschen Börse, der DAX, startete Ende 1987 bei 1.000 Punkten. Es handelt sich um einen Performance-index, bei dem sämtliche Erträge aus Dividendenzahlungen und Kapitalveränderungen wieder in den Index zurück investiert werden. Der Index wird auf Basis der Free-Float-Marktkapitalisierung berechnet. Dies bedeutet, dass vom gesamten Börsenwert einer Aktie zur DAX-Berechnung nur der Streubesitz berücksichtigt wird. Der DAX enthält immer 30 Titel. Ein Gründungsmitglied des Index war die Deutsche Lufthansa AG. Der Aktie droht nun nach 32 Jahren DAX-Mitgliedschaft der Wechsel in den MDAX.

Die Fast-Exit-Regel

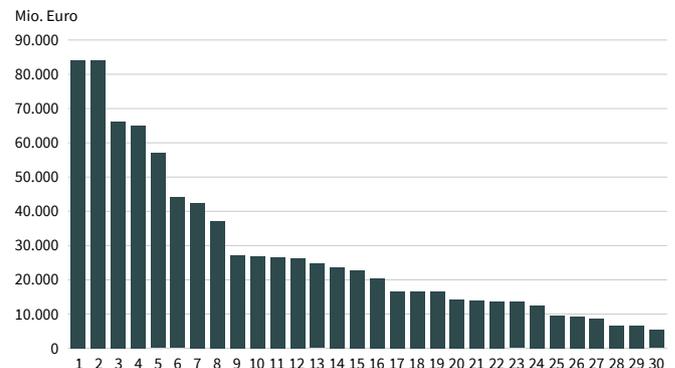
Gemäß Regelwerk der Deutschen Börse wird die Indexzusammensetzung des DAX viermal im Jahr in den Quartalsverfallsmonaten März, Juni, September und Dezember überprüft. Bei der Überprüfung im September handelt es sich um die reguläre, jährliche Über-

“Bei der außerordentlichen Überprüfung der DAX-Zusammensetzung im Juni könnte Deutsche Wohnen den DAX-Aufstieg schaffen.”

prüfung. Die nächste außerordentliche DAX-Überprüfung findet am 4. Juni statt. Sollte es zu einem Austausch kommen, würde dieser am 19. Juni zum Xetra-Börsenschluss umgesetzt. Im Juni werden die strengerer Fast-Entry- und Fast-Exit-Regeln angewandt. Die »Fast-Exit-Regel« greift, wenn ein DAX-Titel auf der dann gültigen

Juni-Selektionsliste entweder nach Free-Float-Marktkapitalisierung oder nach dem Liquiditätsranking auf Rang 46 (oder schlechter) liegt. In diesem Fall wird der entsprechende Titel automatisch aus dem DAX entnommen und durch den indextechnisch besten Gegenkandidaten ersetzt. Nach dem besten Gegenkandidaten wird in Schritten gesucht, wobei der erste Suchschritt auf der Rangliste unter Titeln stattfindet, die in beiden Rankings mindestens Rang 35 erreichen. Sollten zwei Titel diesen Suchschritt erfüllen, wird der Titel mit der höheren Free-Float-Marktkapitalisierung zum indextechnisch besten Gegenkandidaten. Wenn kein Titel Rang 35/35 erfüllen sollte, erfolgt der nächste Suchschritt unter 35/40.

Grafik 1: Erwartete Free-Float-Marktkapitalisierung der DAX-Titel
(unter Berücksichtigung des erwarteten Einstiegs von Deutsche Wohnen und den Gewichtskappungen bei SAP und Linde)



Stand: 11. Mai 2020; Quelle: Commerzbank Research, Bloomberg, Deutsche Börse



DAX-Entnahmekandidat: Deutsche Lufthansa AG

Die Deutsche Lufthansa AG (zurzeit an DAX-Position 30; Indexgewicht: 0,42 Prozent) ist seit 1997 vollständig privatisiert. Durch die Beteiligung eines Großaktionärs im März war der Free Float von Lufthansa jedoch zuletzt auf 90 Prozent gesunken. In Kombination mit dem deutlichen Kursrückgang im Umfeld der Covid-19-Krise ist dadurch die Free-Float-Marktkapitalisierung von Lufthansa deutlich auf zuletzt ca. 3,5 Milliarden Euro gefallen. Zurzeit liegt die Aktie auf einem Fast-Exit-Rang (Rang 48). Sollte Lufthansa es bis Ende Mai nicht mehr zurück auf Rang 45 schaffen (der Abstand zu Rang 45 beträgt ca. 15 Prozent), droht der automatische Abstieg in den MDAX.

DAX-Aufnahmekandidat: Deutsche Wohnen

Auf Basis aktueller Daten ist das Immobilienunternehmen Deutsche Wohnen der beste Gegenkandidat für einen DAX-Fast-Exit-Titel. Deutsche Wohnen liegt dabei mit einer Free-Float-Marktkapitalisierung von 11,5 Milliarden Euro auf Rang 27 und mit 9,5 Milliarden Euro bei der 12-Monats-Liquidität auf Rang 33. Die Aktie gehört schon lange zum engen Kreis der DAX-Aufnahmekandidaten, war aber zuletzt immer knapp am unzureichenden Börsenumsatz gescheitert. Ebenfalls gut platziert sind der Anbieter von Duft- und Geschmacksstoffen Symrise und das Biotech-Unternehmen Qiagen

Tabelle 1: Alle erwarteten DAX-Mitglieder

Rang	Alle 30 DAX-Werte (alphabetisch)	Rang	Alle 30 DAX-Werte (alphabetisch)
1	adidas	16	Fresenius Medical Care
2	Allianz	17	Fresenius
3	BASF	18	HeidelbergCement
4	Bayer	19	Henkel
5	BMW	20	Infineon Technologies
6	Beiersdorf	21	Linde
7	Continental	22	Merck KGaA
8	Covestro	23	MTU Aero Engines
9	Daimler	24	Münchener Rück
10	Deutsche Bank	25	RWE
11	Deutsche Börse	26	SAP
12	Deutsche Post	27	Siemens
13	Deutsche Telekom	28	Volkswagen
14	Deutsche Wohnen	29	Vonovia
15	E.ON	30	Wirecard

Stand: 11. Mai 2020; Quelle: Commerzbank Research, Bloomberg, Deutsche Börse

(zurzeit läuft ein Übernahmeangebot). Beide Aktien dürften aber für Juni die indextechnisch besser positionierte Deutsche Wohnen nicht mehr überholen und deshalb nur eine sehr geringe Nachrückerchance haben. Deutsche Wohnen sollte auf Basis aktueller Daten an Position 24 mit einem Indexgewicht von ca. 1,4 bis 1,5 Prozent in den DAX einsteigen. Die gesamte Free-Float-Marktkapitalisierung aller DAX-Titel – unter Berücksichtigung der Kappung bei SAP und Linde – steigt dadurch von ca. 820 auf 828 Milliarden Euro.

“Deutsche Wohnen dürfte an Position 24 in den DAX aufsteigen mit einem Gewicht von ca. 1,5 Prozent.”

Hinweis

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:

4. Die Commerzbank agiert für Deutsche Wohnen SE als Designated Sponsor, Broker und/oder Berater.

7. Die Commerzbank hat innerhalb der letzten zwölf Monate als Manager oder Co-Manager für Deutsche Wohnen SE eine Emission von Finanzinstrumenten durchgeführt.

8. Die Commerzbank hat innerhalb der letzten zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für Deutsche Wohnen SE und Deutsche Lufthansa AG erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. wird.

12. Die Commerzbank ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von Deutsche Wohnen SE und Deutsche Lufthansa AG.

Weitere Informationen hierzu finden Sie auf Seite 56.



ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF LUFTHANSA UND DEUTSCHE WOHNEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Lufthansa- und Deutsche Wohnen-Aktie. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine intelligente Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei der Société Générale werden Sie fündig. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SR7 68S	Deutsche Lufthansa	5,50 EUR	37,01 %	20,89 %	18.12.2020	4,87/4,88 EUR
CL8 FA5	Deutsche Lufthansa	7,90 EUR	19,02 %	42,74 %	18.12.2020	6,25/6,26 EUR
CL8 E90	Deutsche Lufthansa	9,20 EUR	12,63 %	59,68 %	18.12.2020	6,74/6,75 EUR
CL8 FG4	Deutsche Wohnen	30,00 EUR	23,50 %	2,22 %	18.12.2020	29,59/29,60 EUR
CL2 WLW	Deutsche Wohnen	36,00 EUR	11,05 %	7,70 %	18.12.2020	34,38/34,39 EUR
CL3 E33	Deutsche Wohnen	42,00 EUR	3,95 %	21,66 %	18.12.2020	37,10/37,11 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL9 32Y	Deutsche Lufthansa	Call	5,48/5,70 EUR	3,4	Unbegrenzt	2,29/2,31 EUR
CL9 32X	Deutsche Lufthansa	Call	6,46/6,72 EUR	5,8	Unbegrenzt	1,30/1,32 EUR
CL4 24P	Deutsche Lufthansa	Put	11,42/10,95 EUR	2,2	Unbegrenzt	3,59/3,61 EUR
CL9 HDU	Deutsche Lufthansa	Put	9,31/8,93 EUR	5,0	Unbegrenzt	1,53/1,55 EUR
CL9 5V9	Deutsche Wohnen	Call	28,72/30,00 EUR	3,8	Unbegrenzt	1,00/1,01 EUR
CL9 5V8	Deutsche Wohnen	Call	34,46/36,00 EUR	8,8	Unbegrenzt	0,34/0,35 EUR
CL9 5V6	Deutsche Wohnen	Put	47,09/45,00 EUR	4,7	Unbegrenzt	0,82/0,83 EUR
CL9 5V7	Deutsche Wohnen	Put	41,86/40,00 EUR	12,5	Unbegrenzt	0,30/0,31 EUR

Stand: 20. Mai 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

Consorsbank!
by BNP PARIBAS

DADAT
HEILIGER
DIREKT BANK

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der Onvista Bank

flatex
ONLINE BROKER

Hello bank!
by BNP PARIBAS

justTRADE
ONLINE BROKER

maxblue

onvista bank

S broker

sino
High End Brokerage

TARGOBANK
So geht Bank heute.

ViTrade
EXCLUSIVE BROKERAGE

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
comdirect bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2020	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.500 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Hello bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 0 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 500 EUR
maxblue	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2020	> 1.000 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2020	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 2.500 EUR
ViTrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR

* Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner.

Stand: 13. Mai 2020. Die Société Générale übernimmt keine Gewähr im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der genannten Aktionen. Diese können sich jederzeit ändern, eingeschränkt, erweitert oder ganz eingestellt werden.

SARS-COV-2: WANN KOMMT DER IMPfstOFF?



UWE TRECKMANN

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Pandemien haben schon immer die Weltgeschichte stark beeinflusst. Auch das neue Coronavirus SARS-CoV-2 bildet da leider keine Ausnahme. Von der sogenannten Herdenimmunität sind die Gesellschaften weit entfernt. Bis ein Impfstoff gefunden ist, halten viele Epidemiologen »social distancing« unverändert für den besten Schutz, um eine zu große Infektionswelle zu verhindern. Die zur Eindämmung der Ausbreitung beschlossenen Maßnahmen haben indes zu einer regelrechten Kernschmelze der Wirtschaft geführt.

Beispiel: In den vergangenen Wochen sind in den USA weit mehr Arbeitsplätze verloren gegangen, als in den zehn Jahren zuvor von der US-Wirtschaft geschaffen worden sind. Selbst während der großen Weltwirtschaftskrise 1929 ff. ging es nicht so rasant bergab. Immerhin ist heutzutage wohl so ziemlich alles schneller, insofern wird auch mehrheitlich mit einer raschen Erholung der Wirtschaft gerechnet. Manche sagen jedoch, dass wohl nur die Biotechnologie-/Pharmaindustrie mit einem Impfstoff (oft auch Vakzin genannt) die Weltökonomie retten könne. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie es zurzeit um die Vakzin-Entwicklung steht. Antworten im Folgenden.

Das Impfstoffgeschäft war in der Vergangenheit oft nicht einfach

Die hohe Infektionsrate und die vor allem für Risikopatienten teils schwerwiegenden gesundheitlichen Folgen haben viele Gesundheitssysteme vor große Herausforderungen gestellt, die aus diesem Grund verhängten Maßnahmen sind zudem eine schwere Belastungsprobe unter anderem für die Wirtschaftssysteme. Eine Schutzimpfung gegen SARS-CoV-2 wäre daher zweifellos sehr hilfreich. Dabei werden Impfstoffe oft emotional diskutiert. Eine gewisse skeptische Grundhaltung schadet sicher nicht, doch manche Kritik ist auch übertrieben. Zudem sollte man sich die enormen Erfolge der Impfmaßnahmen vor Augen halten und in Relation zu den Kritikpunkten setzen. Ein Beispiel: Noch im 20. Jahrhundert haben die Pocken bis zu ihrer Ausrottung in den Siebzigerjahren durch die Impfprogramme unzählige Todesopfer gefordert!

“Impfstoffe werden oft emotional diskutiert. Eine gewisse skeptische Grundhaltung schadet sicher nicht, doch manche Kritik ist auch übertrieben.”

In jedem Fall war das Impfstoffgeschäft lange Zeit alles andere als ein stark gewinnbringendes Geschäft, wie es häufig pauschal unterstellt wurde. Die Entwicklung eines Impfstoffs war recht aufwendig, kostete viel Zeit und noch mehr Geld. Da das Vakzin gesunden Menschen verabreicht werden soll, sind die Anforderungen an



Sicherheit und Wirksamkeit besonders hoch. Teilweise ist zudem auch die Produktion kostspielig und am Ende lassen sich die Kosten nicht immer vollumfänglich auf den Impfstoffpreis umlegen. Und bei mancher Vakzin-Forschung beispielsweise für neu aufgekommene Viren kam es dazu, dass, als man so weit war, in die klinische Prüfung oder sogar in die Produktion zu gehen, das Virus zu stark mutiert war oder es keine Patienten mehr gab – der Ausbruch war einfach vorbei.

Von daher ist es wenig überraschend, dass viele Produzenten über die Jahre aufgaben und dieses Geschäftsfeld an einen Wettbewerber veräußerten. Mittlerweile sind von den großen Pharma-Playern nur noch wenige bekannte Namen mit nennenswertem Geschäftsumfang im Impfstoffgeschäft übrig: GlaxoSmithKline, Johnson&Johnson, Merck & Co., Pfizer und Sanofi. Die Konsolidierung führte immerhin zu effizienteren Kostenstrukturen, einer leicht verbesserten Preisverhandlungsposition und somit zu einer tendenziellen Margenerholung.

Doch in der Gegenwart bewegt sich etwas

Doch in den vergangenen Jahren hat sich noch etwas anderes geändert: Neue wissenschaftliche Erkenntnisse und technische

Innovationen führten dazu, dass eine ganze Reihe an Biotechnologieunternehmen das Thema Vakzination für sich entdeckten, bzw. sie haben zum Fortschritt sogar mit beigetragen. Mit dem Aufkommen des neuartigen Coronavirus stürzen sich nun alle auf diese Herausforderung, um einen Wirkstoff zu entwickeln, mit dem einem Krankheitsausbruch vorgebeugt werden kann. Nach Angaben der Weltgesundheitsorganisation WHO befindet sich nun weltweit eine hohe zweistellige Anzahl an Coronavirus-Impfstoffen in der Entwicklung. Mehrere davon werden bereits in Studien am Menschen getestet. Das ist eine historische Geschwindigkeit. Der Großteil der Firmen hinter dieser Entwicklung ist chinesischer oder US-amerikanischer Herkunft. Neben der Pharma-/Biotechszene arbeiten auch Universitäten und Forschungsinstitute an entsprechenden Projekten. Die großen Vakzin-Hersteller kooperieren sogar miteinander (GlaxoSmithKline mit Sanofi) oder unterstützen die kleineren biotechnologischen Unternehmen, um ihre komplementären Fähigkeiten zu bündeln und dadurch die Prozesse zu beschleunigen. Viele der derzeit laufenden Projekte werden von der CEPI (Coalition for Epidemic Preparedness Innovations) – eine globale Partnerschaft des öffentlichen Gesundheitswesens, der Industrie und privater Stiftungen wie der Bill & Melinda Gates Foundation – finanziell unterstützt und koordiniert.

Was ist ein Virus überhaupt?

Viren sind infektiöse organische Strukturen, die zwar außerhalb von Zellen übertragen werden können, sich aber nur innerhalb einer geeigneten Wirtszelle vermehren können. »Schlechte Nachrichten, verpackt in Protein.« So beschrieb einst der britische Biologe Peter Medawar die Funktion von Viren. Im Fall des SARS-CoV-2-Virus sind die schlechten Nachrichten auf einem RNA-Strang aufgeschrieben, den der Erreger beispielsweise in die Zellen der Atemwege einschleust, um diese so für die Produktion neuer Viren »umzuprogrammieren«.

In nur einem Wimpernschlag (gerechnet in evolutionären Dimensionen und auch im Vergleich zur bisherigen Medizingeschichte) nach dem Ausbruch der Coronapandemie veröffentlichten Wissenschaftler der Fudan-Universität in Shanghai am 10. Januar 2020 die Genomsequenz des Coronavirus, also den genetischen Bauplan des Virus. Es fehlt zwar unter anderem »die Historie« des Virus – wie schnell es sich ändert und an welchen Stellen: Starke Veränderungsrate des Virus würden die Entdeckung eines Serums ebenso wie die eines wirksamen Medikaments zur Behandlung der ausgebrochenen Krankheit wesentlich erschweren bzw. eine bereits erfolgreich erprobte Arznei könnte somit wirkungslos werden. Auch ein Einfluss auf die Resultate der Corona-Testverfahren ist nicht auszuschließen. Zudem könnten Menschen, die bereits infiziert waren und damit nach heutigem Wissensstand relativ immun gegen das Coronavirus sein sollten, bei einer sehr starken Mutation des Erregers bei einer dann erfolgenden Neuinfektion möglicherweise doch keine adäquate Immunantwort parat haben. Nach bisherigem Kenntnisstand ist die Veränderungsrate jedoch derzeit wohl recht niedrig (bisher sind erst Hunderte Veränderungen im Virenerbgut bekannt), was somit tendenziell positiv zu werten ist. Entscheidend ist letztlich allerdings nicht die Anzahl der Mutationen, sondern wo genau diese stattfinden und welchen Einfluss sie unter anderem auf die Übertragungsrate und die Letalität des Virus haben.

»Wenn ein Löffelchen voll Zucker bittere Medizin versüßt«

Die Idee zu diesem Songtext aus dem Musical Mary Poppins resultierte aus der sogenannten Schluckimpfung. Hierbei besteht das Mittel zur Immunisierung meist aus funktionsfähigen, aber abgeschwächten Erregern (Lebendimpfstoff). In Abgrenzung dazu werden beim Totimpfstoff einzelne Bestandteile eines Krankheitserregers injiziert. Begriffe wie Lebend- und Totimpfstoff sind vermutlich noch geläufig.

Doch worum geht es eigentlich bei einer Impfung? Mithilfe von abgeschwächten oder abgetöteten Erregern bzw. deren spezifischen Teilen wird eine Immunantwort provoziert, die zur Ausbildung von Antikörpern und spezialisierten T-Helferzellen führt. Wenn voll aktive Erreger den Menschen befallen, treffen sie das Immun-

system nicht mehr unvorbereitet, es bildet sich sehr schnell eine ausreichende Gegenwehr. Der Impfschutz kann je nach Art einige Jahre bis lebenslang anhalten.

In den vergangenen Jahren kamen zudem neue, potenzielle Impfstofftypen hinzu. Als besonders vielversprechend werden dabei die sogenannte DNA- und die mRNA-Impfung erachtet. An dieser Stelle sei nur Letztere (stark vereinfacht) behandelt: Das Biomolekül mRNA (englisch messenger RNA), auch Boten-RNA genannt, spielt eine zentrale Rolle im Zellstoffwechsel, indem es genetische Informationen in Eiweißsubstanzen (Proteine) übersetzt, es ist quasi eine Bauanleitung. Die Grundidee bei der mRNA-Impfung ist dabei weitestgehend wie beschrieben, allerdings enthält der Impfstoff keinen Bestandteil des Erregers selbst, sondern nur die Bauanleitung dafür – in Form eben jener Boten-RNA. Die in dem Vakzin enthaltene mRNA wird von den Zellen aufgenommen und ausgelesen. Diese produzieren dann das entsprechende virale Protein oder Proteinstück und setzen es im Körper frei. Dann kann das Immunsystem darauf reagieren und entsprechende Antikörper bilden.

“ Ein großer Vorteil der biotechnologischen Verfahren liegt darin, dass ein einmal etabliertes Konzept sehr schnell für neue Erreger angepasst werden kann. ”

Im Vergleich zu herkömmlichen Impfstoffen ist unter anderem die Entwicklungszeit um ein Vielfaches schneller. Denn ein großer Vorteil der biotechnologischen Verfahren – die Forscher sprechen von Plattformtechnologien – liegt darin, dass ein einmal etabliertes Konzept sehr schnell für neue Erreger angepasst werden kann. »Lediglich« die Bauanleitung für das Protein, auf das der Körper reagiert, muss dazu ausgetauscht werden. Manche sprechen gar von einer neuen Art von Medizin, die nicht nur die Entwicklungszeiten verkürzt, sondern mittelfristig auch zu sinkenden Kosten führen sollte. Zudem verspricht man sich aufgrund des Impfstoff-»Designs«, dass Nebenwirkungen ausbleiben und eine genaue Dosierung möglich ist. Der guten Ordnung halber sei darauf hingewiesen, dass allerdings auch einige renommierte Wissenschaftler das genaue Gegenteil befürchten, der neue Impfstofftyp also eine schwere Immunantwort bei einigen Menschen auslösen könnte. Die Impfverträglichkeit muss genau deshalb nun in den klinischen Tests einwandfrei ermittelt werden.

Geschwindigkeit ist eben doch Hexerei

Die Entwicklung eines Vakzins ist normalerweise ein Marathon, der in mehreren Etappen verläuft: Zunächst gilt es zu eruieren, wie das



Virus funktioniert und was die Immunreaktion hervorruft. Dann muss das Design des Vakzins festgelegt und Zusatzstoffe (Adjuvantien) müssen möglicherweise zugesetzt werden. Erste Wirksamkeits- und Verträglichkeitsstudien werden anschließend an Tieren durchgeführt. Sind hier Erfolge sichtbar, geht der neue Impfstoff in mehrere klinischen Phasen (um unter anderem Wirksamkeit, Nebenwirkungen, Dosierung herauszufinden), wobei die Zahl der Probanden regelmäßig gesteigert wird. Anschließend erfolgt ein aufwendiges Zulassungsverfahren durch die zuständigen Behörden.

Bei den erwähnten ersten Impfstoffversuchen hat man die Tierversuche sogar übersprungen und testet nun direkt an Menschen (wie immer handelt es sich um Freiwillige). Das Ziel ist, am Ende mit einer möglichst niedrigen Impfdosis eine gute Immunantwort im Menschen zu erreichen.

Auch wenn die behördlichen Genehmigungen unter Hochdruck laufen und Herstellungsprotokolle beschleunigt werden, so nimmt das ganze Prozedere dennoch Zeit in Anspruch. Die meisten Schutzimpfungen werden in Alterskohorten verabreicht, auch dieses übliche Prozedere wird diesmal wohl anders sein. Das Serum dürfte zunächst bei Risikogruppen wie Mitarbeitern im Gesundheitswesen angewendet werden, vermutlich leicht phasenverschoben dann an Menschen (höheren Alters) mit Vorerkrankungen, dann an Ältere ohne Vorerkrankung. Ob schließlich weitere Alterskohorten durchgeimpft werden, wird sich zeigen.

Murphy's Law

Bisher war auch die Serumproduktion eine nicht zu unterschätzende Hürde. Als Beispiel sei GlaxoSmithKline mit seinem sehr erfolgreichen Vakzin Shingrix gegen Gürtelrose genannt. Es wurde Anfang 2018 zugelassen und die Nachfrage ist enorm. Obwohl der Konzern die Produktion schnellstmöglich hochfährt, wird die volle Produktionskapazität jedoch vermutlich erst mittelfristig erreicht.

Eine Pandemie erfordert jedoch besonders große Produktionsmengen in einer sehr kurzen Zeit. Impfstoffe auf neuen Mechanismen wie auf erwähnter mRNA- und DNA-Basis können immerhin wesentlich schneller produziert werden.

Bei den Produktionskapazitäten machen wir uns relativ wenig Sorgen. Viele Konzerne kooperieren bereits jetzt schon. Es ist denkbar, dass ein funktionierendes Impfkonzepkt auslizensiert und dann von weiteren Firmen produziert wird. Bill Gates gab zudem kürzlich bekannt, seine Stiftung wolle Milliarden von US-Dollar ausgeben, um Produktionskapazitäten für sieben Impfstoffe aufzubauen, obwohl möglicherweise nur zwei der sieben erfolgreich sein werden. In der Summe sollten die Produktionskapazitäten also das geringste Problem von allen darstellen.

“Mehrheitsmeinung der Fachleute ist derzeit, dass frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2020 ein experimentelles Vakzin möglich wäre.”

Die entscheidende Frage lautet aber, wann ein wirksames Vakzin nun wirklich zur Verfügung steht. Doch leider kann es keine konkrete Antwort darauf geben, das wäre schlicht unseriös angesichts der vielen unbekanntenen Variablen in der »Rechnung«. Mehrheitsmeinung der Fachleute ist derzeit, dass frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2020 ein experimentelles Vakzin möglich wäre, im ersten Halbjahr 2021 könnte dann vielleicht ein größeres Volumen zur Verfügung stehen. Allerdings folgte das Impfstoffgeschäft in der Vergangenheit bevorzugt Murphy's Law: »Was schiefgehen kann, geht schief.« Insofern gibt es zwar angesichts des medizinischen Fortschritts und des großen Engagements der Pharma-/Biotechindustrie ein »Licht am Ende des Tunnels«, es ist aber noch weit weg. Zudem sollte man im Hinterkopf behalten, dass die derzeitige

Pandemie der dritte Ausbruch von Coronaviren im 21. Jahrhundert ist (die ersten beiden waren SARS-CoV in den Jahren 2002/2003 und MERS-CoV ab 2012). Zwar existieren mittlerweile erste experimentelle Impfstoffe gegen diese Virenstämme, eine Arzneimittelzulassung liegt aber trotz der langen Zeitdauer seit Ausbruch der jeweiligen Viren noch nicht vor.

“Eine nie da gewesene Anzahl an Unternehmen kämpft darum, das erste zu sein, das den ersehnten Impfstoff auf den Markt bringt.”

Fazit

Plötzlich verkünden Firmen, die während der vergangenen 30 Jahre kein einziges Medikament zur Marktreife gebracht haben, den medizinischen Durchbruch bei ihren Impfstoff-Probanten. Der Aktienkurs der Gesellschaft schießt nach oben, nur um danach in wenigen Tagen wieder wie ein Soufflé zusammenzusinken. Wie beschrieben kämpft eine nie da gewesene Anzahl an Unternehmen darum, das erste zu sein, das den ersehnten Impfstoff auf den Markt bringt. Einen zweiten Platz gibt es bei diesem Wettbewerb eher selten. Und was ist, wenn endlich ein Serum marktfähig ist, doch die Pandemie vorbei sein sollte?

Angesichts all dieser Unwägbarkeiten sehen wir von einem Einzelinvestment bei diesem Thema ab. Da wir weiterhin positiv für den Gesundheitssektor gestimmt bleiben, ist ein diversifiziertes Engagement, das viele Facetten der Gesundheitsbranche abbildet, stattdessen zielführender. Zudem lohnt es sich immer, in die eigene Gesundheit zu investieren. Bleiben Sie gesund!



ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER HEALTH-CARE-INDIZES

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Health-Care-Indizes. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL7 B42	EURO STOXX Health Care	Call	499,00 Pkt.	2,5	Unbegrenzt	3,40/3,41 EUR
CL7 B43	EURO STOXX Health Care	Call	659,27 Pkt.	4,7	Unbegrenzt	1,80/1,81 EUR
CL9 GXX	EURO STOXX Health Care	Call	739,15 Pkt.	9,0	Unbegrenzt	1,01/1,02 EUR
CL0 VKG	EURO STOXX Health Care	Put	1.114,78 Pkt.	3,0	Unbegrenzt	2,79/2,80 EUR
CU8 ND7	EURO STOXX Health Care	Put	956,41 Pkt.	6,9	Unbegrenzt	1,20/1,21 EUR
CL0 3BE	EURO STOXX Health Care	Put	877,13 Pkt.	19,5	Unbegrenzt	0,42/0,43 EUR

Faktor-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
CU0 DS5	STOXX 600 Health Care Future	Long	2	Unbegrenzt	7,70/7,75 EUR	
CU0 DTS	STOXX 600 Health Care Future	Long	4	Unbegrenzt	9,62/9,69 EUR	
CU0 DUY	STOXX 600 Health Care Future	Long	8	Unbegrenzt	0,068/0,078 EUR	
CU0 DSG	STOXX 600 Health Care Future	Short	-2	Unbegrenzt	2,30/2,31 EUR	
CU0 DRV	STOXX 600 Health Care Future	Short	-4	Unbegrenzt	0,83/0,84 EUR	
CU0 DQP	STOXX 600 Health Care Future	Short	-8	Unbegrenzt	0,038/0,048 EUR	

Stand: 20. Mai 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

FREE-TRADE-AKTION MIT DER CONSORSBANK

Consorsbank !
by BNP PARIBAS

Société Générale-Derivate ab 1.000 Euro kostenfrei handeln

Die digitale Direktbank »Consorsbank«, die auf eine über 25-jährige Geschichte zurückblickt, hat es sich zum Ziel gesetzt, ihre Kunden zu befähigen, ihr tägliches finanzielles Leben besser zu erfassen. So möchte sie ihnen die Möglichkeit geben, ein klares Verständnis dafür zu entwickeln, wie und wo sie sparen und in welche Werte sie investieren können.

Seit April 2020 ist die Société Générale im Starpartnerprogramm der Consorsbank für den außerbörslichen Direkthandel vertreten. Alle derivativen Produkte wie zum Beispiel Zertifikate und Optionsscheine der Société Générale sind deshalb im außerbörslichen Onlinehandel zur Flatrate von 4,95 Euro handelbar – und das ohne Mindestvolumen.

Um die Starpartnerschaft für die Consorsbank-Kunden noch attraktiver zu gestalten, bietet die Société Générale im Juni 2020 eine Free-Trade-Aktion für alle strukturierten Produkte (Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen) ab einer Ordergröße von 1.000 Euro an. Diese Vertriebsaktion gilt selbstverständlich auch für alle Transaktionen im außerbörslichen Limithandel.

Der außerbörsliche Handel hat gegenüber dem börslichen Handel eine Vielzahl von Vorteilen. Neben der signifikanten Gebührenerparnis profitieren Anleger von einer schnelleren Ausführung als im börslichen Handel. Die Nutzer des Active Traders bekommen zudem die Möglichkeit, kostenlose Realtime-Pushkurse der Société Générale bei der Umsetzung ihrer Handelsstrategien zu nutzen.

Die Free-Trade-Aktion mit der Consorsbank beginnt am 2. Juni 2020 und endet am 30. Juni 2020.

Free-Trade-Aktion im Überblick

- Free-Trade-Aktion (Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten)
- Gilt für Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen der Société Générale
- Vom 2. Juni bis 30. Juni 2020
- Ab einem Ordervolumen von >1.000 Euro
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

SILBERSTREIF AM HORIZONT



DANIEL BRIESEMANN

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Silber hat sich in diesem Jahr zunächst wie ein Industriemetal verhalten: Der Preis ist wie der Kupferpreis zwischenzeitlich um fast 20 Prozent gefallen. Seit Mitte März gibt es jedoch einen regelrechten Run auf die Silber-ETFs, der zu einer Preis-erholung geführt hat. Silber wird offenbar absolut und relativ betrachtet als sehr preiswert und damit als attraktiv angesehen. Sollte die Investmentnachfrage ihr schon hohes Niveau des Vorjahres deutlich übertreffen, könnte der Überschuss

am globalen Silbermarkt einhergehend mit einer Erholung der Industrienachfrage in der zweiten Jahreshälfte in diesem Jahr deutlich abgebaut werden. Wir erwarten daher eine spürbare Erholung des Silberpreises im zweiten Halbjahr.

Silber hat sich in den vergangenen Monaten zunächst wie ein Industriemetal verhalten und entsprechend stark nachgegeben (siehe Grafik 1). Später entwickelte es sich wie Gold aber mehr und mehr zu einem Anlegermetall. Insbesondere die ETF-Investoren scheinen hier das Ruder übernommen zu haben. Denn die von Bloomberg erfassten Silber-ETFs verzeichneten zuletzt kräftige Zuflüsse. Diese belaufen sich seit Anfang April auf 1.147 Tonnen. Das entspricht einem Anstieg der Bestände um 5,7 Prozent, was allerdings weniger ist als der prozentuale Zuwachs der Gold-ETFs im selben Zeitraum (8,9 Prozent). Seit Jahresbeginn summieren sich die Zuflüsse in die Silber-ETFs inzwischen auf 2.454 Tonnen (+13,0 Prozent), was

Grafik 1: Silberpreis kürzlich auf 11-Jahres-Tief gefallen



Stand: 18. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: ETF-Bestände auf Rekordhoch



Stand: 15. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



mehr als einem Monat der weltweiten Silberminenproduktion entspricht. Die Bestände liegen damit auf einem Rekordhoch von gut 21.300 Tonnen (siehe Grafik 2). Im gesamten vergangenen Jahr beliefen sich die Zuflüsse auf gut 2.570 Tonnen, was selbst schon ein hoher Wert war (die größten Zuflüsse seit zehn Jahren). Das ETF-Interesse hat dieses Jahr also nochmals kräftig angezogen. Die bislang für 2020 gemeldeten Zuflüsse waren so stark wie zuletzt im dritten Quartal 2019. Ähnlich wie damals werden die Anleger wohl

auch momentan vom attraktiven, sprich niedrigen Preisniveau angezogen. Dies bezieht sich nicht nur auf den absoluten Preis, der Mitte März auf ein 11-Jahres-Tief von 11,60 US-Dollar je Feinunze abgestürzt war. Auch nach der Erholung auf inzwischen wieder rund 17 US-Dollar bleibt dies im Vergleich der vergangenen Jahre noch

“Relativ betrachtet ist Silber ebenfalls sehr günstig, was sich im viel beachteten Gold-Silber-Verhältnis widerspiegelt.”

Grafik 3: Silber gegenüber Gold zeitweise so preiswert wie nie zuvor
(Gold-Silber-Verhältnis)



Stand: 15. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

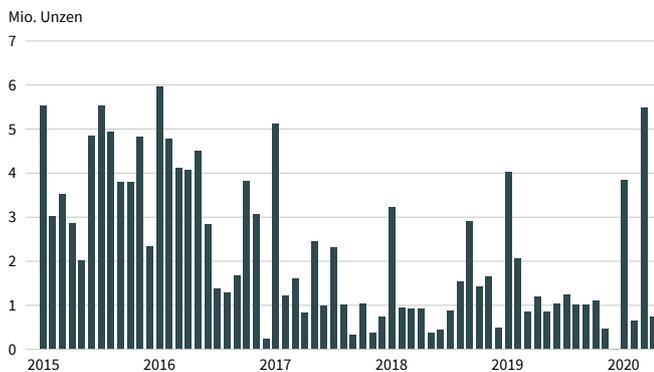
immer ein niedriges Niveau, zumal Silber damit im Gegensatz zu Gold von mehrjährigen Höchstständen noch weit entfernt ist. Relativ betrachtet ist Silber ebenfalls sehr günstig, was sich im viel beachteten Gold-Silber-Verhältnis (Goldpreis für eine Unze geteilt durch den Silberpreis für eine Unze) widerspiegelt. Dieses ist mit 102 weiterhin außerordentlich hoch. Mitte März wurde hier das bisherige Rekordhoch von 124 erreicht (siehe Grafik 3). Genau zu diesem Zeitpunkt haben die Zuflüsse in die Silber-ETFs eingesetzt, was unseres Erachtens die Attraktivität von Silber unterstreicht.

In Silber und insbesondere Silber-ETFs investieren unseres Erachtens eher Privatanleger als institutionelle Investoren. Daher gehen wir auch nicht davon aus, dass sie sich so schnell von ihren Positionen

wieder trennen, sondern sie zum Großteil – so wie in der Vergangenheit – beibehalten werden. Von dieser Seite sollte also kein großer Verkaufsdruck auf Silber ausgeübt werden. Die als eher kurzfristig orientiert geltenden spekulativen Finanzinvestoren haben sich dagegen bei Silber zurückgezogen, wie die CFTC-Statistik zur Marktpositionierung zeigt: Sie haben ihre Netto-Long-Positionen zwischen dem 18. Februar und 24. März 2020 um fast 80 Prozent reduziert und stehen seitdem an der Seitenlinie. Damit haben sie zwar zum starken Preisrückgang im genannten Zeitraum beigetragen, sich aber nicht an der jüngsten Erholungsbewegung beteiligt. Derzeit liegen die Netto-Long-Positionen mit 13.900 Kontrakten (entspricht rund 434 Tonnen) auf einem relativ niedrigen Niveau. Sollten die spekulativen Finanzinvestoren auf den fahrenden Zug aufspringen, dürften sie den Preisanstieg von Silber verstärken. Allerdings besteht in diesem Fall dann auch im Nachgang die Gefahr schneller Gewinnmitnahmen.

Neben den Silber-ETFs waren zuletzt Silberrmünzen stark nachgefragt. Gemäß Daten der US-Münzanstalt wurden in den USA im März 5,5 Millionen Unzen Silberrmünzen verkauft (rund 170 Tonnen). Dies waren die meisten Münzverkäufe seit Januar 2016 (siehe Grafik 4). Im ersten Quartal wurden rund 10 Millionen Unzen (310 Tonnen) abgesetzt, 44 Prozent mehr als im Vorjahr. Im gesamten vergangenen Jahr waren es knapp 15 Millionen Unzen. Im April fielen die Münzverkäufe mit 750.000 Unzen wieder moderater aus, was aber auch daran liegen könnte, dass die US-Münzanstalt ihre Anlage in New York wegen des Coronavirus vorübergehend schließen musste. Obwohl die Münzabsätze in diesem Jahr bislang stark gestiegen sind, machen sie im Vergleich zu den ETF-Zuflüssen allerdings nur einen kleinen Teil der Silbernachfrage aus.

Grafik 4: Absatz von Silberrmünzen in den USA stark angezogen



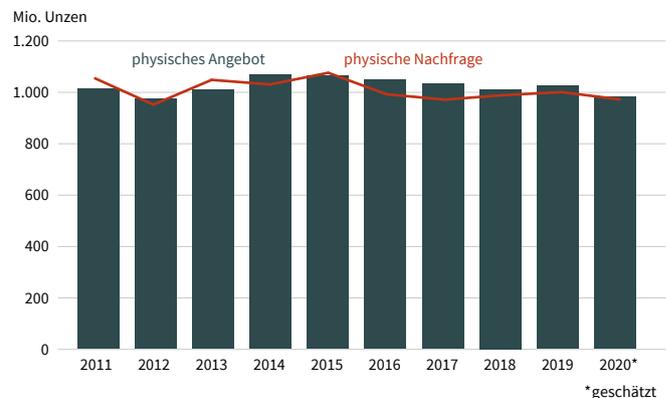
Stand: 30. April 2020; Quelle: U. S. Mint, Bloomberg, Commerzbank Research

Ende April hat das Silver Institute seinen »World Silver Survey 2020« veröffentlicht und einen Einblick in den Silbermarkt sowie einen Ausblick gegeben. Demnach wies der globale Silbermarkt 2019 das vierte Jahr in Folge einen Angebotsüberschuss auf. Dieser fiel etwas

“Das Silver Institute erwartet, dass die industrielle Nachfrage, die Hauptkomponente der gesamten Silbernachfrage, in allen wesentlichen Bereichen wegen der schwachen Weltwirtschaft zurückgeht.“

größer aus als im Vorjahr (31,3 Millionen Unzen bzw. gut 970 Tonnen), da die Silbernachfrage insgesamt betrachtet kaum angezogen hat und das Angebot leicht ausgeweitet wurde. Für dieses Jahr sieht das Silver Institute wegen der Coronapandemie große Unsicherheiten für seinen Ausblick. Es erwartet, dass die industrielle Nachfrage, die Hauptkomponente der gesamten Silbernachfrage, in allen wesentlichen Bereichen wegen der schwachen Weltwirtschaft zurückgeht und sich das dritte Jahr in Folge abschwächt. Insgesamt unterstellt das Silver Institute für die Industrienachfrage ein Minus von 7 Prozent, die Nachfrage nach Schmuck und Silberwaren soll um ebenfalls 7 Prozent bzw. um 9 Prozent sinken. Die Investmentnachfrage soll dagegen deutlich steigen (+16 Prozent) und ihr schon hohes Niveau des Vorjahres noch übertreffen. Da zudem das Angebot merklich sinken soll (für die Minenproduktion wird ein Minus von 5 Prozent angesetzt), dürfte der Angebotsüberschuss

Grafik 5: Globaler Silbermarkt bleibt im Überschuss



Stand: 22. April 2020; Quelle: Silver Institute, Metals Focus, Commerzbank Research

2020 um gut die Hälfte abgebaut werden (auf 14,7 Millionen Unzen bzw. knapp 460 Tonnen; siehe Grafik 5). Je nachdem, wie stark die Investmentnachfrage zulegt, zu der die ETFs zählen, könnte der Überschuss unseres Erachtens auch noch deutlicher abgebaut werden.

Eine Indikation zur momentanen Lage der Industrienachfrage könnten die chinesischen Importdaten geben. China importiert Silber, um es in erster Linie in der Industrie zu verarbeiten. Gemäß Daten der Zollbehörde hat China im ersten Quartal rund 840 Tonnen Silber eingeführt, 3 Prozent mehr als im Vorjahr. Die Silbernachfrage war also selbst zu der Zeit nicht schwach, in der das Coronavirus in China grassierte. Und wie die in den vergangenen Wochen veröffentlichten Konjunkturdaten andeuten, ist das Land bereits wieder auf dem Weg zur Normalisierung, sodass die Silbernachfrage weiter steigen dürfte.

Sobald das Coronavirus bzw. die Pandemie im Griff ist, dürfte sich die globale Konjunktur wieder erholen, was wir im zweiten Halbjahr erwarten. Davon sollte auch Silber als industrielles Edelmetall profitieren: Im Einklang mit der von uns erwarteten Erholung der Industriemetallpreise sollte bei einem Wiedererstarken der industriellen Nachfrage entsprechend auch der Silberpreis zulegen. Da zugleich Gold nicht nennenswert bzw. nachhaltig nachgeben sollte, sehen wir Silber auch von dieser Seite unterstützt. Wir erwarten wie das Silver Institute, dass der Silberpreis später im Jahr gegenüber dem Goldpreis etwas aufholt. Wir erwarten am Jahresende einen Silberpreis von 18 US-Dollar je Feinunze.



ANLAGEIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF SILBER

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Silber profitieren? Mit Zertifikaten und Optionsscheinen der Société Générale haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen des Edelmetalls zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten auf Silber steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von der Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, die Preise von Silber allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet die Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto/FXopt) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Zertifikats mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit					
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs	
CU0 V6V	Silber	1:1	Ja	16,87/16,90 EUR	
CU0 V6U	Silber	1:1	Nein	15,67/15,70 EUR	

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock- Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
SR7 6FT	Silber	Call	13,757 USD	4,6	Unbegrenzt	Nein	3,45/3,48 EUR
SR7 6FX	Silber	Call	13,762 USD	4,5	Unbegrenzt	Ja	3,75/3,84 EUR
CU6 BYW	Silber	Put	19,215 USD	9,5	Unbegrenzt	Nein	1,65/1,68 EUR
CU6 BY0	Silber	Put	18,179 USD	9,6	Unbegrenzt	Ja	1,74/1,83 EUR

Faktor-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	FXopt	Geld-/Briefkurs	
CU0 E6N	Silber-Future	Long	3	Nein	4,87/4,94 EUR	
CJ7 RL5	Silber-Future	Long	6	Nein	0,56/0,58 EUR	
CJ7 RLX	Silber-Future	Short	-3	Nein	3,21/3,25 EUR	
CJ7 RLU	Silber-Future	Short	-6	Nein	0,41/0,43 EUR	

Stand: 20. Mai 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



DAX-KGV STEIGT VON 10 AUF 15, WÄHREND GEWINNE EINBRECHEN



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Mit einem Rückgang um 25 Prozent haben sich die DAX-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2020 im vergangenen Quartal noch schlechter entwickelt als von uns erwartet. Dennoch ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des DAX zuletzt von unter 10 wieder auf 15 gestiegen. Insbesondere wegen dieses relativ hohen KGVs rechnen wir für die kommenden Monate mit einem DAX-Seitwärtstrend größtenteils zwischen 8.500 und 11.000 Punkten. Für einen nachhaltigen Anstieg

über 11.000 Punkte sind die DAX-Gewinnerperspektiven zu schwach, und für einen nachhaltigen DAX-Absturz unter 8.500 Punkte ist die Geld- und Finanzpolitik zu expansiv.

Der teilweise Stillstand der Weltkonjunktur wegen der Coronapandemie hat dramatische Auswirkungen auf die DAX-Gewinnerperspektiven. So sind die Gewinnerwartungen für die DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2020 im vergangenen Quartal um

25 Prozent auf 684 Indexpunkte eingebrochen. Auch für das Geschäftsjahr 2021 gingen die Erwartungen um 12 Prozent nach unten.

Der 12-Monats-Trend der DAX-Gewinnerwartungen hatte bereits im August 2018 mit 1.030 Indexpunkten seinen Hochpunkt erreicht, gefolgt von einem Rückgang um 28 Prozent auf derzeit 740 Punkte (siehe Grafik 1). In vergangenen Rezessionen ist dieser Gewinntrend sogar regelmäßig um 40 Prozent gefallen.

Wegen des coronabedingten Stillstands der Weltkonjunktur befinden sich die Markterwartungen für die Gewinne der DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2020 im freien Fall. So mussten im

Grafik 1: DAX-Gewinntrend von 1.030 auf 740 Punkte



Stand: 11. Mai 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

Grafik 2: DAX wie ein V von 10 auf 15
DAX: Kurs-Gewinn-Verhältnis der vergangenen zehn Jahre



Stand: 11. Mai 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

Tabelle 1: Nur noch zwei DAX-Unternehmen haben stabile Gewinnerwartungen

Entwicklung der Markterwartungen für den Gewinn je Aktie der DAX-Unternehmen, in Euro

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung 2020 je Aktie in Euro		
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in Prozent
Deutsche Telekom	13,00	1,11	1,07	3,0
Deutsche Börse	149,40	6,59	6,43	2,5
Bayer	57,70	7,09	7,31	-3,1
Fresenius Medical Care	73,00	4,39	4,59	-4,4
Linde	171,30	7,00	7,32	-4,4
RWE	27,00	1,59	1,68	-4,8
Wirecard	91,20	5,59	5,89	-5,0
E.ON	9,10	0,64	0,67	-5,1
Fresenius	40,60	3,31	3,50	-5,4
Merck	106,30	5,93	6,43	-7,8
SAP	106,60	5,03	5,56	-9,5
Allianz	156,30	17,47	20,35	-14,1
Henkel Vz.	77,40	4,43	5,20	-14,8
Beiersdorf	94,70	3,04	3,62	-15,9
Deutsche Post	26,80	2,08	2,51	-17,0
Siemens	88,10	5,30	7,03	-24,6
Münchener Rück	189,70	14,56	20,44	-28,7
Infineon	17,80	0,59	0,86	-31,1
HeidelbergCement	42,00	4,48	6,69	-33,0
Vonovia	49,00	2,25	3,40	-33,6
BASF	45,20	2,42	4,18	-42,1
MTU	122,70	5,82	11,24	-48,2
BMW	51,40	4,59	9,37	-51,0
Volkswagen Vz.	127,30	12,44	29,14	-57,3
adidas	205,50	3,80	10,90	-65,2
Continental	78,00	2,72	10,35	-73,7
Daimler	31,00	1,15	4,99	-77,0
Covestro	30,20	-0,10	2,02	NA
Deutsche Lufthansa	7,60	-5,48	3,23	NA
Deutsche Bank	6,40	-0,55	0,05	NA

Stand: 11. Mai 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung

vergangenen Quartal 28 der 30 DAX-Unternehmen teilweise drastisch fallende Gewinnprognosen der Analysten hinnehmen (siehe Tabelle 1).

Trotz dieser sich recht dramatisch eintrübenden Gewinnperspektiven hat sich der DAX zuletzt deutlich erholt, da Bewertungskennzahlen für den DAX eine V-förmige Erholung hingelegt haben. So ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis wieder von unter 10 auf 15 gestiegen, verglichen mit einem 10-Jahres-Durchschnitt von 12 (siehe Grafik 2).

“Trotz dieser sich recht dramatisch eintrübenden Gewinnperspektiven hat sich der DAX zuletzt deutlich erholt.”

Die weltweit expansive Geld- und Fiskalpolitik, die rückläufige Zahl der neuen Infektionen, die gelockerten Ausgangssperren und Hoffnungen auf einen Impfstoff haben die Aktienmärkte angetrieben. Ein so ausgeprägter Anstieg der KGV-Bewertung ist völlig untypisch für den Beginn einer Rezession.

Die historisch einmaligen Maßnahmen der Notenbanken weltweit mit ihrer massiven Ausweitung der Bilanzsummen sind wahrscheinlich ein entscheidender Grund, warum Investoren wieder bereit sind, trotz anhaltender hoher Unsicherheit wieder deutlich höhere KGVs für Aktien zu zahlen.



ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES DAX UND AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des DAX und ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CL2 DE0	DAX	9.950,00 Pkt.	14,87 %	9,27 %	18.12.2020	94,12/94,22 EUR
CL1 3TS	DAX	10.900,00 Pkt.	8,99 %	13,45 %	18.12.2020	100,67/100,77 EUR
CL8 FGF	Deutsche Telekom	11,00 EUR	21,95 %	4,61 %	18.12.2020	10,69/10,70 EUR
CJ7 FJ9	Deutsche Telekom	17,00 EUR	4,37 %	48,95 %	18.12.2020	13,09/13,10 EUR
CL8 E87	Deutsche Börse	110,00 EUR	28,21 %	3,60 %	18.12.2020	107,61/107,64 EUR
CL3 DVA	Deutsche Börse	160,00 EUR	4,86 %	20,26 %	18.12.2020	142,60/142,65 EUR

Faktor-Zertifikate					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ2 635	DAX	Long	3	Unbegrenzt	3,01/3,02 EUR
CJ2 63X	DAX	Long	6	Unbegrenzt	1,25/1,26 EUR
CJ2 627	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	6,32/6,33 EUR
CJ2 62Y	DAX	Short	-6	Unbegrenzt	1,57/1,58 EUR
CU0 B8M	Deutsche Telekom	Long	3	Unbegrenzt	7,72/7,74 EUR
CU0 CU0	Deutsche Telekom	Long	6	Unbegrenzt	1,39/1,40 EUR
CJ8 J5K	Deutsche Telekom	Short	-3	Unbegrenzt	1,16/1,17 EUR
CU0 CWP	Deutsche Telekom	Short	-6	Unbegrenzt	0,89/0,90 EUR
CJ8 GXL	Deutsche Börse	Long	3	Unbegrenzt	19,13/19,20 EUR
CU0 CUY	Deutsche Börse	Long	6	Unbegrenzt	4,17/4,20 EUR
CJ8 GZS	Deutsche Börse	Short	-3	Unbegrenzt	1,64/1,65 EUR
CU5 2XK	Deutsche Börse	Short	-6	Unbegrenzt	0,23/0,24 EUR

Stand: 20. Mai 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



WEBINAR DES MONATS

Turbulentes erstes Halbjahr bei Öl und Gold – Wie geht es jetzt weiter?

Das Jahr 2020 an den Rohstoffmärkten hätte aus Anlegersicht bislang turbulenter kaum sein können. Öl verteuerte sich wegen der eskalierenden Spannungen im Mittleren Osten zunächst deutlich. Die Unterzeichnung des Handelsabkommens zwischen den USA und China schürte zudem Optimismus für eine Belebung der Rohstoffnachfrage. Doch dann kam die Coronakrise, die alle Prognosen über den Haufen warf. Die Ölpreise brachen daraufhin teilweise sogar bis in den negativen Bereich ein. Tagesschwankungen von 20 bis 30 Prozent waren dabei keine Seltenheit. Gewinner der Krise war wenig überraschend Gold, das auf ein 7½-Jahres-Hoch steigen und in Euro sogar ein Rekordniveau erreichen konnte.

Auch die kommenden Monate versprechen spannend zu werden. Kommt der Ölmarkt nach dem Coronaschock wieder ins Gleich-



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

gewicht? Bleiben negative Ölpreise eine einmalige Episode? Legt Gold dank der beispiellosen Liquiditätsschwemme der Zentralbanken weiter zu? Diese und andere spannende Fragen diskutieren wir mit Carsten Fritsch, Rohstoffanalyst bei der Commerzbank, im ideas-Webinar zu den aktuellen Entwicklungen an den Rohstoffmärkten.

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter www.ideas-webinar.de und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail.

Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare noch einmal auf unserem YouTube-Kanal (www.youtube.com/sg_zertifikate) ansehen.

Webinar des Monats im Überblick

Termin	18. Juni 2020 um 18.00 Uhr
Referent	Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank
Thema	Turbulentes erstes Halbjahr bei Öl und Gold – Wie geht es jetzt weiter?

TÜRKISCHE LIRA: DER PERFEKTE STURM IST WIEDER DA



TATHA GHOSE

Devisenanalyse,
Commerzbank

Die türkische Lira verliert immer mehr an Wert, ohne dass Politik und Geldpolitik das verhindern könnten. Die freien Devisenreserven sind größtenteils aufgebraucht, und die bisherige Lira-Abwertung lässt die Last der Fremdwährungsverbindlichkeiten anschwellen. Die hohen Zinsen in der Türkei bieten Anlegern keinen Schutz: Auch unter Berücksichtigung der Zinserträge ist die Performance von Long-Positionen der türkischen Lira negativ. Der perfekte Sturm ist zurückgekehrt.

Die ruhigen Zeiten sind vorbei

Die Verluste der türkischen Lira zu Beginn der Coronakrise schienen zunächst wenig besorgniserregend. Schließlich gaben Emerging-Markets(EM)-Währungen im Allgemeinen nach. Wie soll es auch anders sein in »Risk-off«-Perioden? Und da überall Zentralbanken ihre Zinsen senkten bzw. geldpolitische Stimuli maximierten, war die gefährlich laxe Geldpolitik der türkischen Zentralbank (CBT) ebenso kein Thema mehr.

Das änderte sich Anfang April dieses Jahres. Während etliche EM-Währungen sich wieder erholen konnten, nahm der Druck auf die Währungen zu, deren Volkswirtschaften in Zeiten einbrechender Exporte hohe Beträge an Fremdwährungsverbindlichkeiten zu bedienen haben. Die heimischen Entscheidungs-

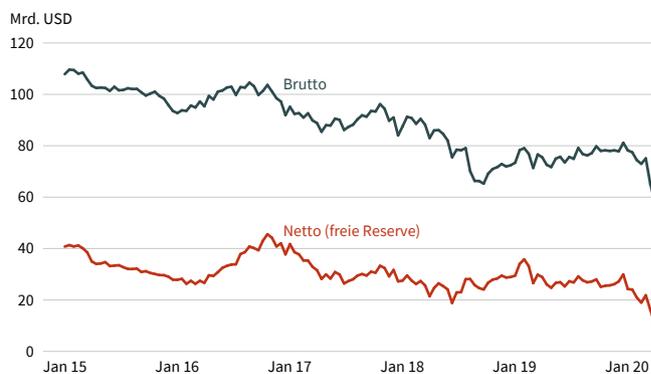
träger sehen sich machtlos, sich gegen den Markt zu stellen und Abhilfe zu schaffen. Die Türkei, Ungarn, Brasilien und Südafrika sind betroffen.

Aber die jüngste Abwertung der türkischen Lira sticht besonders hervor, da sie deutlich kräftiger ist als bei anderen betroffenen Währungen. Immer mehr Anleger scheinen zu merken, dass die Türkei ein ganz spezifisches Problem hat.

Insbesondere zwei Entwicklungen sind besorgniserregend:

- Die Devisenreserven der türkischen Zentralbank sind seit der Coronakrise massiv abgeschmolzen. Innerhalb weniger Wochen fielen die Devisenreserven von über 70 Milliarden US-Dollar auf annähernd 50 Milliarden US-Dollar. Davon sind nur noch ca.

Grafik 1: Die Devisenreserven kollabieren
ohne Mindestreserven



Stand: 17. April 2020; Quelle: CBT, Commerzbank Research



7,5 Milliarden US-Dollar freie Reserven, die vor wenigen Wochen noch bei ca. 20 Milliarden US-Dollar lagen (siehe Grafik 1). Dies hat Spekulationen über eine bevorstehende Rettungsaktion des Internationalen Währungsfonds (IWF) ausgelöst.

- Wenn die türkische Lira zwischen ihren vielen »Abwertungswellen« einmal seitwärts gehandelt wird, kann die Gesamtrendite von Long-Positionen der türkischen Lira aufgrund der hohen Zinsen in der Türkei sogar lukrativ sein. Dies ist aber ein Fallstrick für Investoren. Denn sie schaffen es nicht systematisch, aus ihren Long-Posi-

tionen auszusteigen, bevor die Währung erneut plötzlich abwertet. Grafik 2 zeigt die Gesamtrendite eines US-Dollar, der seit 2011 in türkische Lira investiert wurde: Das Profil zeigt risikobereinigt eine schlechte Rendite. Nach einem kurzen Anstieg zu Jahresbeginn ist die Gesamtrendite wieder deutlich geringer geworden (die Linie in Grafik 2 fällt am rechten Rand rapide). Sogenannte Türkische-Lira-Carry-Trades sind zunehmend unattraktiv. Immer mehr Anleger werden versuchen, solche Positionen zu schließen.

Grafik 2: Carry Trade mit Verlusten
kumulierte Rendite für 1 US-Dollar, der in türkische Lira investiert wird



Stand: 11. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

“Die heimischen Entscheidungsträger sehen sich machtlos, sich gegen den Markt zu stellen und Abhilfe zu schaffen.”

Grundlegend oder psychologisch?

Wir haben immer gesagt, die Devisenreserven der türkischen Zentralbank reichten nicht aus. So kann keine Zentralbank ihre Währung auf Dauer verteidigen, wenn sie eine aus Marktsicht nicht nachhaltige Geldpolitik verfolgt, egal, wie hoch ihre Devisenreserven sind. Der momentane Rückgang der Devisenreserven ist nun tatsächlich aber der Coronakrise und der Abschottung Westeuropas geschuldet, weshalb die türkischen Exporteinnahmen kollabiert sind (jüngste Schnellschätzung: Rückgang um ca. 40 Prozent; bei den Industriegütern wesentlich stärker). Diese Quelle des Schocks ist externer und vorübergehender Natur, aber

nicht der türkischen Politik geschuldet. Doch der Einbruch der Deviseneinnahmen ist trotz allem nur schwer durch andere Mittel zu kompensieren.

Ähnlich schwierig verhält es sich mit einer Rettungsaktion des IWF. Dies wäre eine seltene Gelegenheit, bei der die Regierung behaupten könnte, sie müsse wegen eines externen Schocks zum IWF gehen, sodass die üblichen politischen oder marktwirtschaftlichen Reaktionen darauf diesmal ausbleiben könnten. Wenn die Regierung eine Einigung mit dem IWF ankündigen und sich bereit erklären würde, die IWF-Konditionalität zu akzeptieren, könnten wir uns vorstellen, dass die türkischen Vermögenswerte sich kräftig erholen und nicht einbrechen würden. Der Ausverkauf der türkischen Lira spiegelt aber nicht die Aussicht auf ein IWF-Programm wider, sondern eher das Gegenteil: die Sorge darüber, wie lange die politischen Entscheidungsträger in der Türkei noch versuchen werden, komplizierte und ineffektive Interventionen einzusetzen oder anderweitig Devisen über Swap-Geschäfte und Ähnliches zu beschaffen.

Fazit

Wir waren lange Zeit pessimistisch, was die Aussichten der türkischen Lira betrifft, und haben häufig davor gewarnt, dass es nicht möglich sei, im Voraus zu wissen, wann die nächste Verkaufswelle in der Währung kommen würde. Unser Pessimismus beruhte jedoch insbesondere auf dem nicht nachhaltigen geldpolitischen Kurs der Zentralbank. Zurzeit mischt sich politische Misswirtschaft dazu, zum Beispiel das Verfeuern wertvoller Devisenreserven in Form von Interventionen. Aber auch die sind eher zweitrangig. Die Quelle des momentanen Schocks selbst ist in der Tat exogen. Im Fall der türkischen Lira ist angesichts der schon vor der Krise fragwürdigen Geldpolitik nun aber zweifelhaft, dass der Markt durch diese Tatsache hindurchsieht.



ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/ TÜRKISCHE-LIRA-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Wechselkurses Euro/türkische Lira profitieren? Mit Optionsscheinen der Société Générale haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Produkten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SR7 VS4	EUR/TRY	Call	5,4317 TRY	3,6	Unbegrenzt	26,73/27,43 EUR
SR7 VS5	EUR/TRY	Call	6,3437 TRY	6,6	Unbegrenzt	14,51/15,21 EUR
SR7 VS6	EUR/TRY	Call	6,7846 TRY	10,7	Unbegrenzt	8,65/9,35 EUR
SR7 VS7	EUR/TRY	Call	7,0151 TRY	15,6	Unbegrenzt	5,69/6,39 EUR
SR7 VS8	EUR/TRY	Call	7,2456 TRY	26,9	Unbegrenzt	3,02/3,72 EUR
SR7 VQC	EUR/TRY	Put	10,1164 TRY	2,8	Unbegrenzt	34,41/35,11 EUR
SR7 VQB	EUR/TRY	Put	9,0057 TRY	4,7	Unbegrenzt	20,78/21,48 EUR
SR7 VQA	EUR/TRY	Put	8,5053 TRY	6,8	Unbegrenzt	14,08/14,78 EUR
SR7 VP9	EUR/TRY	Put	8,0851 TRY	12,2	Unbegrenzt	8,52/9,22 EUR
SR7 VP8	EUR/TRY	Put	7,8549 TRY	16,1	Unbegrenzt	5,53/6,23 EUR

Stand: 20. Mai 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

TERMINE JUNI 2020

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Juni	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Mai 2020)
1. Juni			Börsenfeiertag XETRA, Frankfurt, Wien, Zürich
3. Juni	11.00	EU	Erzeugerpreise (April 2020)
4. Juni	09.55	DE	Markit Composite Index (Mai 2020)
4. Juni	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (April 2020)
4. Juni	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
5. Juni	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Mai 2020)
5. Juni	21.00	US	Verbraucherkredite (April 2020)
8. Juni	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Juni 2020)
9. Juni	08.00	DE	Handelsbilanz (April 2020)
9. Juni	08.00	DE	Importe und Exporte (April 2020)
10. Juni	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Mai 2020)
10. Juni	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
12. Juni	11.00	EU	Industrieproduktion (April 2020)
12. Juni	14.30	US	Import- und Exportpreise (Mai 2020)
15. Juni	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Juni 2020)
16. Juni	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Juni 2020)
16. Juni		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
17. Juni	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Mai 2020)
18. Juni	13.00	GB	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
19. Juni	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Mai 2020)
22. Juni	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Mai 2020)
23. Juni	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Mai 2020)
24. Juni	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (Juni 2020)
25. Juni	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Juli 2020)
29. Juni	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (Juni 2020)
30. Juni	15.45	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex (Juni 2020)
30. Juni	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Juni 2020)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
3. Juni	AT	voestalpine	Pressekonferenz zur Veröffentlichung der Finanzergebnisse zum Geschäftsjahr 2019/2020
4. Juni	DE	Wirecard	Veröffentlichung Jahresfinanzbericht 2019
9. Juni	DE	HEIDELBERG	Bilanzpressekonferenz
16. Juni	DE	Evotec	Ordentliche Hauptversammlung 2020
18. Juni	DE	BASF	Hauptversammlung
18. Juni	DE	Cancom	Zwischenmitteilung zum 31. März 2020
26. Juni	DE	Hornbach Holding	Mitteilung 1. Quartal 2020/2021 zum 31. Mai 2020
30. Juni	GB	Easyjet	Ergebnisse 1. Halbjahr

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS

Einfach gewünschte Publikation(en) auswählen und ankreuzen, Kupon ausfüllen und entweder

• **per Post** an

Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main

oder

• **per E-Mail:** service.zertifikate@sgcib.com

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter www.sg-zertifikate.de/service/publikationen/broschueren

Magazin

- ideas-Magazin (monatlich per Post)
- ideas-Magazin (monatlich per E-Mail)

Broschüren

- Aktienanleihen
- Bonus-Zertifikate
- Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen
- Discount-Zertifikate
- Knock-Out-Produkte
- Optionsscheine

Newsletter (per E-Mail)

- ideas-daily
- ideas-Webinar
- ideas EXO
- Intraday Knock-Out-Produkte

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Ihre personenbezogenen Daten werden auf der Grundlage des geltenden Datenschutzrechts verarbeitet. Mit Ihrer Bestellung akzeptieren Sie unsere Datenschutzhinweise unter www.sg-zertifikate.de/datenschutzhinweise.



■ MAGAZIN

- **ideas-Magazin:** Das monatliche Magazin für Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen. Informieren Sie sich über aktuelle Trends am Derivate-Markt mit Experteninterviews, Technischen Analysen, Aktien-, Währungs- und Rohstoffstrategien, Wissensbeiträgen sowie nützlichen Praxistipps rund um den Handel mit strukturierten Produkten.

■ BROSCHÜREN

- **Aktienanleihen:** Aktienanleihen sind mit einer festen Verzinsung ausgestattet. Die Rückzahlung der Anleihen ist von der Kursentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig und erfolgt entweder durch Lieferung von Aktien oder in Euro.
- **Bonus-Zertifikate:** Bonus-Zertifikate bieten Anlegern die Chance auf einen Bonusbetrag bei seitwärts tendierenden Märkten bei gleichzeitiger Teilnahme an positiven Kursentwicklungen, sofern während der Laufzeit eine im Vorfeld festgelegte Kursuntergrenze (Barriere) nicht berührt oder unterschritten wurde.

• Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:

Ideal für den Einstieg in die Welt der Derivate gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte der Société Générale.

- **Discount-Zertifikate:** Discount-Zertifikate ermöglichen dem Anleger, in einen Basiswert mit einem Abschlag (Discount) zu investieren. Im Gegenzug partizipiert der Anleger an Kurssteigerungen nur bis zu einem festgelegten Höchstbetrag (Cap).

- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional (sowohl positiv als auch negativ) zu partizipieren. Diese Produkte können mit fester oder unbegrenzter Laufzeit ausgestattet sein.

- **Optionsscheine:** Mit Optionsscheinen können Anleger auf steigende oder fallende Kurse spekulieren. Sie bieten aufgrund einer Hebelwirkung eine überproportionale Partizipation an der Bewegung des Basiswerts (sowohl positiv als auch negativ) und sind mit einer festen Laufzeit ausgestattet.

■ NEWSLETTER

- **ideas-daily:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den aktuellen Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Anlageideen.
- **ideas-Webinar:** Unter dem Motto »Märkte, Strategien, Investments« präsentieren Ihnen die Experten der Société Générale das Format ideas-Webinar. Mit diesem Newsletter erhalten Sie Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes zur ideas-Webinar-Reihe bequem per E-Mail.
- **ideas EXO:** Sie interessieren sich für exotische Optionsscheine? Dann wird Ihnen der ideas-EXO-Newsletter gefallen. Freuen Sie sich jede Woche auf eine detaillierte Basiswertanalyse gepaart mit Anlageideen aus der Welt der exotischen Optionsscheine.
- **Intraday Knock-Out-Produkte:** Ad hoc informiert – Mit dem Newsletter »Intraday Knock-Out-Produkte« werden Sie täglich über unsere neuesten Intraday-Emissionen informiert. Immer aktuell mit dem heißesten Hebel emittieren wir mehrmals am Tag neue Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.

IMPRESSUM UND DISCLAIMER

Herausgeber

Société Générale
Neue Mainzer Straße 46–50
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0800 8183050
E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com
Internet: www.sg-zertifikate.de

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Weingärtner

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Bent Olgin Müller,
Laura Schwierzeck, Anja Weingärtner,
Anouch Alexander Wilhelms,
Commerzbank Research

Redaktionsschluss

20. Mai 2020

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe
65205 Wiesbaden-Nordenstadt
Ostring 13
www.acmedien.de
Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 4/5, 6/7, 13–18, 27,
41, 46, 49, 54/55), Adobe Stock (Seite 9,
10/11, 29, 33, 35, 43, 51, 53), kastoimages/
photocase.de (Seite 37/39)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 54.

Rechtliche Hinweise

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie genügt nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen (»Information«) sind ausschließlich für Kunden der Société Générale in Deutschland und Österreich bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweisen – Veröffentlichung vorausgesetzt. Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale S. A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich. Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die genannten Finanzinstrumente 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 und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, angefordert werden. Die Société Générale erhält für den Vertrieb der genannten Wertpapiere den Ausgabeaufschlag bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Bank enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Bank abdeckt. Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwahrung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse. Die Société Générale 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 enthal-

tene 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 Société Générale, 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 Société Générale 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. Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter: http://email.sgmarkets.com/content/resource/SGM_MAD2MAR_DISCLAIMER
Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt.
DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. © Société Générale, Frankfurt am Main. Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: [https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/ Disclosures.action](https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action)
Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben.

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr unter
0800 8183050



HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter
www.sg-zertifikate.de



WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare
im Web unter
www.ideas-webinar.de



NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn
unter
www.ideas-daily.de



E-MAIL

Unter service.zertifikate@sgcib.com
per E-Mail
erreichbar



NEWS

Immer auf dem Laufenden
bleiben mit
www.ideas-news.de



BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

Die aktuellsten News aus dem
Handelsraum direkt auf Ihr
Smartphone unter
[www.ideas-news.de/
boersennews](http://www.ideas-news.de/boersennews)



ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store
und Google Play Store
verfügbar



EXPERTEN IM TV

- jeden Mittwoch um 18.54 Uhr
beim Nachrichtensender n-tv
- 17.00 Uhr auf Der Aktionär TV
- im Web unter
[www.sg-zertifikate.de/
ideastv](http://www.sg-zertifikate.de/ideastv)



BÖRSENRADIO

ideasRadio – aktuelle Interviews
mit den Experten der
Société Générale unter
[www.sg-zertifikate.de/
ideastv](http://www.sg-zertifikate.de/ideastv)



SOZIALE MEDIEN

- [https://www.facebook.com/
sgzertifikate/](https://www.facebook.com/sgzertifikate/)
- [https://www.youtube.com/
sg_zertifikate](https://www.youtube.com/sg_zertifikate)



FREE-TRADE-AKTION AM FEIERTAG

Wir übernehmen am 11. Juni 2020 Ihre Transaktionskosten



Handeln Sie am 11. Juni 2020 außerbörslich Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen der Société Générale ohne Transaktionskosten ab 1.000 Euro Ordervolumen bei ausgewählten Direktbankpartnern.

Details zur Free-Trade-Aktion finden Sie unter:
www.sg-zertifikate.de/feiertag