

www.ideas-magazin.de

# ideas

Ausgabe 223 | November 2020 | Werbung



# DAS US- GESUNDHEITS- SYSTEM

---

Die kranken Staaten von Amerika

**THE FUTURE  
IS YOU**



**SOCIETE  
GENERALE**

# EDITORIAL

---



**ANJA WEINGÄRTNER**

Chefredakteurin

Liebe Leser,

Corona hat Deutschland wieder fest im Griff. Sind wir im Sommer vergleichsweise glimpflich davongekommen, so steigen die Zahlen seit ein paar Wochen rapide an. Aber die Krankenhäuser scheinen gut vorbereitet. So kann Deutschland sogar Patienten aus Nachbarländern, die an Covid-19 erkrankt sind, intensivmedizinisch betreuen. Ein Faktor, der im Zusammenhang mit der Coronakrise immer wieder lobend erwähnt wird: das deutsche Gesundheitssystem. Was für viele wahrscheinlich auch wegen der Krankenversicherungspflicht hierzulande fast schon selbstverständlich scheint – nämlich einfach zum Arzt oder ins Krankenhaus gehen zu können, falls man krank ist –, ist längst nicht überall so. Zum Beispiel im Land der unbegrenzten Möglichkeiten, den USA. Die Schwächen im US-Gesundheitssystem wurden zuletzt im Zuge der Coronapandemie mehr als deutlich. Erfahren Sie im Titelthema, wo die Schwachstellen des US-Gesundheitssektors liegen, wie sich der Wahlausgang auswirken kann und wer am Ende am meisten profitieren könnte.

Eine Branche, die hart von der Coronakrise getroffen wurde, ist die Automobilbranche. Hier hat die Politik zwar früh eingegriffen, indem sie die Kaufprämien angehoben hat. Allerdings gelten diese nur für Elektro-Autos. Im Interview sprechen wir deshalb mit der Präsidentin des Verbandes der Automobilindustrie (VDA). Unsere Themen waren unter anderem die Herausforderungen, die die deutschen Autobauer künftig zu meistern haben, wie die ehrgeizigen Klimaziele erreicht werden können und ob autonomes Fahren bald Realität wird.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen!



# INHALT

ideas 223 | November 2020

## ■ AKTUELLES

- Sieger im Servicetest:** Société Générale ausgezeichnet von Feingold Research 4
- Neue Broschüre:** Faktor-Optionsscheine 4
- Investieren in Wasserstoff:** Eine Energiequelle der Zukunft 5
- DDV-Trend-Umfrage:** No-Deal-Brexit scheint bereits eingepreist 5
- Guidants:** So behalten Sie den Überblick an der Börse 28

## ■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** Was tun, wenn der DAX nicht steigt? 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

## ■ TITELTHEMA

- Das US-Gesundheitssystem:** Die kranken Staaten von Amerika 12

## ■ INTERVIEW

- Hildegard Müller, VDA-Präsidentin:** Mit Innovationen aus der Krise 20

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

- Nikkei 225:** Relative Stärke im internationalen Vergleich 22
- Novo Nordisk:** Gesunder europäischer Marathonläufer 24
- Technische Analyse verstehen:** Chartformationen, Teil 3 – Ansteigendes und fallendes Dreieck 26

## ■ WISSEN

- Was ist eigentlich das Rho?** 32

## ■ ANALYSEN

- Indexanpassung:** Indexszenario – DAX 40 statt eines neuen DAX 30? 34
- Einzelaktie:** Microsoft – Gut gerüstet auch in Krisenzeiten 38
- Aktien und Indizes:** Explodierende Geldmenge treibt Aktienbewertung nach oben 46
- Währungen:** Die schwedische Krone wird etwas empfindlicher 52

## ■ DIREKTANKEN

- Im Gespräch mit Robert Ulm, CEO der Hello bank!:** Lockdown als Digitalisierungsturbo 42
- Free-Trade-Aktionen zum Jahresendspurt** 44
- Tradingaktionen im Überblick** 45

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar des Monats:** Grundlagen der Charttechnik 37
- Termine November 2020** 49

## ■ BÖRSENSPIEL

- Trader 2020:** Mehr als 30.000 Teilnehmende am Börsenspiel 50

## ■ SERVICE

- Bestellkupon** 56
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 58

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK



## SOCIETE GENERALE SIEGER IM SERVICE-TEST

Auch in diesem Jahr hat das Investmentportal Feingold Research das Serviceangebot von Zertifikateemittenten genau unter die Lupe genommen. Neben Produkt- und Informationsangebot, Internetauftritt und Kundenservice wurde 2020 ein besonderes Augenmerk auf die Leistung in den turbulenten Börsenphasen gelegt.



Unter allen getesteten Emittenten konnte sich Société Générale mit 94,7 von 100 möglichen Punkten und drei von vier gewonnenen Kategorien den ersten Platz sichern. Besonders die auf der Website [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) angebotene Chatfunktion wurde von der Jury als herausragend beurteilt.

Weitere Informationen zu den Ergebnissen finden Sie unter:

@ [www.feingold-research.com](http://www.feingold-research.com)

## NEUE BROSCHÜRE: FAKTOR-OPTIONSSCHEINE

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

### Ein kurzer Überblick der Inhalte:

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



Jetzt kostenlos downloaden unter [www.sg-zertifikate.de/broschueren](http://www.sg-zertifikate.de/broschueren) oder mit dem Bestellkupon auf Seite 56 bestellen.



## EINE ENERGIEQUELLE DER ZUKUNFT: INVESTIEREN IN WASSERSTOFF

Eine wasserstoffbasierte Volkswirtschaft bedeutet nahezu unbegrenzte und vor allem nachhaltige Möglichkeiten für Mobilität und Stromerzeugung. Nach Ansicht vieler Forscher ist das Ziel, langfristig klimaneutral zu werden, daher nur mit einer Wasserstoffkreislaufwirtschaft realisierbar, denn Wasserstoff ist in der Lage, fossile Brennstoffe in vielen Bereichen zu substituieren.

Für Anleger, die an der Wertentwicklung ausgewählter Wasserstoff-Aktien profitieren möchten, hat Société Générale jetzt ein Unlimited Index-Zertifikat (WKN: SR7 XYH) auf den Solactive World Hydrogen Index aufgelegt. Er bildet die Wertentwicklung von 15 ausgewählten Unternehmen rund um das Thema Wasserstoff ab. Dazu gehören unter anderem die Wasserstoffproduktion, der Vertrieb, die Speicherung und die Anwendung von Wasserstoff.

Erfahren Sie hier mehr:

@ [www.sg-zertifikate.de/wasserstoff](http://www.sg-zertifikate.de/wasserstoff)

## DDV-TREND-UMFRAGE: NO-DEAL-BREXIT SCHEINT BEREITS EINGEPREIST

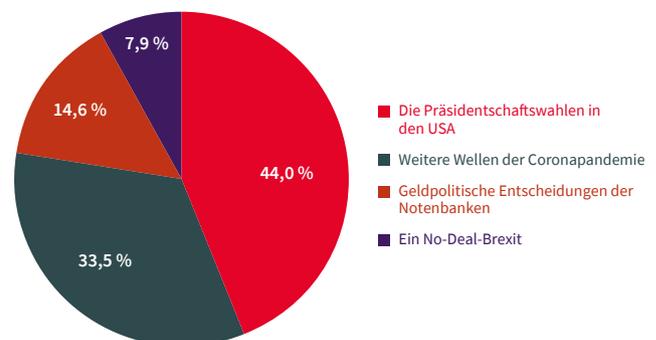
Deutschlands Privatanleger gehen mehrheitlich davon aus, dass die kommenden Monate an den Kapitalmärkten im Wesentlichen von zwei Faktoren beeinflusst werden: die anstehende Wahl des US-amerikanischen Präsidenten und den weiteren Verlauf der Coronapandemie. Insgesamt 77,5 Prozent der abgegebenen Stimmen fielen auf die beiden Faktoren. Lediglich 14,6 Prozent der Teilnehmer meinen, geldpolitische Entscheidungen der Notenbanken werden die stärksten Auswirkungen auf das Marktgeschehen haben. Aufschlussreich ist, dass die Mehrheit der Anleger einen No-Deal-Brexit offenbar für erwartbar hält und davon ausgeht, dass die Marktpreise diesen bereits berücksichtigen. Zumindest antworteten lediglich 7,9 Prozent, eine Nicht-Einigung zwischen der Europäischen Union und Großbritannien werde die Börsen im letzten Quartal des laufenden Jahres am stärksten beeinflussen.

»Auch wenn eine alte Börsenweisheit besagt, dass politische Börsen kurze Beine haben, also diese Phasen nicht sonderlich lange anhalten, so spielt die US-Wahl aus Sicht der Privatanleger doch eine herausragende Rolle. Keine Frage allerdings, dass der Verlauf der zweiten Welle der weltweiten Pandemie zu den prägenden Ereignissen zählen wird. Etwas erstaunlich ist die Einschätzung, dass die Märkte das Scheitern der Verhandlungen zwischen EU und Großbritannien offenbar bereits in den Kursen eingepreist haben«, sagt Lars Brandau, Geschäftsführer des Deutschen Derivate Verbands.



@ [www.derivateverband.de](http://www.derivateverband.de)

**Grafik 1: Welche Faktoren werden den Börsenverlauf im vierten Quartal 2020 am stärksten beeinflussen?**



Stand: 16. Oktober 2020; Quelle: Deutscher Derivate Verband



# FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

## Microsoft

Microsoft ist führender Software-Anbieter mit weltweit hohen Marktanteilen bei Betriebssystemen und Anwendungsprogrammen. Der Konzern setzt jetzt zunehmend auf die Cloud in Kombination mit neuen Software- und Hardware-Produkten und vollzieht gleichzeitig einen strategischen Schwenk hin zur Zielgruppe der Geschäfts- und Unternehmenskunden. Das mittelfristige Chance-Risiko-Profil bleibt aussichtsreich, dies gilt insbesondere für die Zeit nach der Krise. Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

Marc C. Gemeinder,  
Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

## Indexanpassung

Die Deutsche Börse denkt über eine Indexreform ihrer Auswahlindizes nach, das heißt von DAX, MDAX, SDAX und TecDAX. Hierbei stehen neun zentrale Reformvorschläge im Fokus. Ob und in welcher Form genau die Indexregeln geändert werden sollen, berät die Deutsche Börse zurzeit in einer Marktkonsultation, die noch bis zum 4. November 2020 läuft. Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

Thorsten Grisse,  
Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

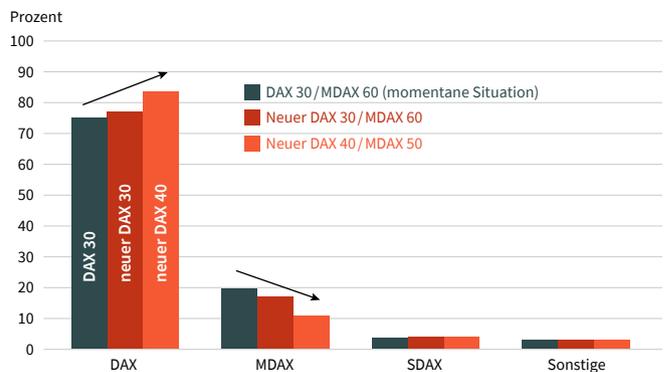
**Grafik 1: Wertentwicklung Microsoft**



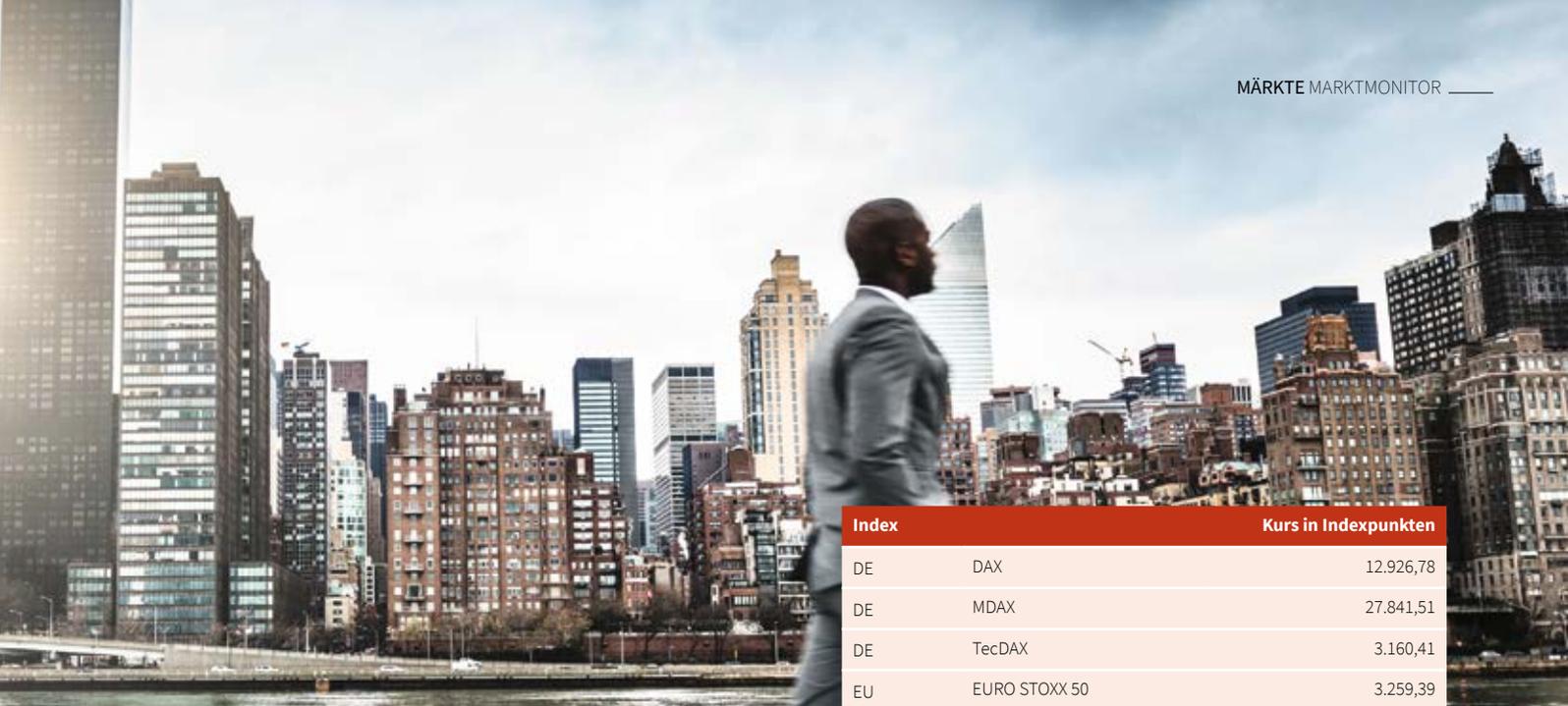
Stand: 22. Oktober 2020; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

**Grafik 2: Indexanteile im Prime Segment**

Derzeitige Zusammensetzung versus neuer DAX 30 zu neuem DAX 40 (jeweils inklusive Airbus)



Stand: 12. Oktober 2020; Quelle: Bloomberg, Deutsche Börse, Commerzbank Index Research



## DAX

Der DAX hat sich seit Juni 2020 im Bereich von 13.000 Indexpunkten seitwärts bewegt. Für das vierte Quartal erwarten wir eine DAX-Bewegung größtenteils zwischen 12.000 und 13.600 Punkten mit einem Jahresendstand von 12.500 Punkten. Die derzeit explodierende M1-Geldmenge in den USA und die voraussichtliche Genehmigung von Corona-Impfstoffen sind wichtige positive Faktoren. Mehr erfahren Sie ab Seite 46.

Andreas Hürkamp,  
Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

**Grafik 3: Explosion der Geldmenge in den USA**  
Wachstum der M1-Geldmenge gegenüber Vorjahr



Stand: August 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	12.926,78
DE	MDAX	27.841,51
DE	TecDAX	3.160,41
EU	EURO STOXX 50	3.259,39
US	Dow Jones	28.606,31
US	S&P 500	3.483,81
US	Nasdaq 100	11.852,17
JP	Nikkei 225	23.671,13
HK	Hang-Seng	24.542,26

Rohstoffe		Kurs
US	WTI Future	40,58 USD
US	Brent Future	42,63 USD
US	Gold	1.913,78 USD
US	Silber	24,83 USD
US	Platin	880,18 USD
US	Palladium	2.354,73 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,18 USD
JP	EUR/JPY	123,97 JPY
CH	EUR/CHF	1,07 CHF
GB	EUR/GBP	0,91 EUR
AU	EUR/AUD	1,66 AUD
CH	USD/CHF	0,91 CHF
JP	USD/JPY	105,36 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	EONIA	-0,47 %
DE	Bund-Future	175,87 %
US	10Y Treasury Notes	138,48 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX-NEW	27,70 %
US	VIX Future	27,25 %
EU	VSTOXX Future	25,71 %

Stand: 19. Oktober 2020; Quelle: Bloomberg

# WAS TUN, WENN DER DAX NICHT STEIGT?



**ANOUCH ALEXANDER WILHELMS**

Derivate-Experte,  
Société Générale

Seit Juli 2020 pendelt der DAX in einer Zone von rund 1.000 Punkten hin und her. Mal rutscht das deutsche Börsenbarometer knapp unter die Marke von 12.500 Punkten und dann wieder steigt der Leitindex auf etwa 13.500 Punkte. Für Anleger ist diese Phase nicht einfach zu meistern und viele, die Geld an der Börse investieren, setzen zumeist auf steigende Kurse. Doch was passiert, wenn der Markt nur seitwärts läuft oder sogar fällt? In diesem Fall können

Anleger zum Beispiel Discount-Zertifikate einsetzen, um auch in einer solchen Marktphase eine positive Rendite zu erzielen. Doch ganz ohne Risiko geht es auch hier nicht.

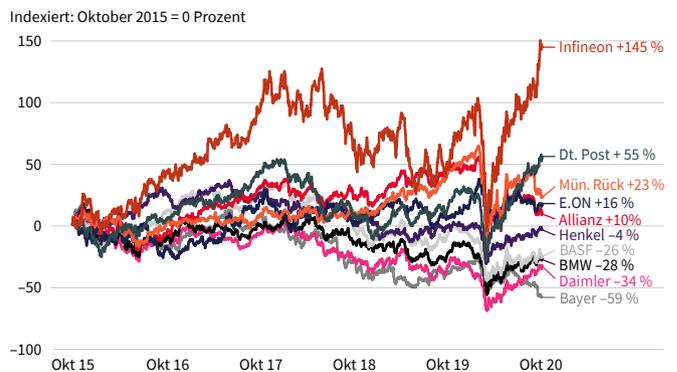
Im Zertifikatebereich von Société Générale werden Discount-Zertifikate am häufigsten auf Einzelaktien aus dem DAX gekauft. Dabei ist es unerheblich, ob die betreffenden Aktien in der Vergangenheit im Kurs gestiegen oder gefallen sind. Anleger, die Discount-Zertifikate kaufen, investieren meistens dann, wenn das Risiko geringer ist als bei der zugrunde liegenden Aktie. Das wird dann erreicht, wenn der Cap (Betrag, bis zu dem der Anleger maximal partizipiert) eines Discount-Zertifikats unterhalb des aktuellen Aktienkurses liegt. Grundsätzlich verzichten Inhaber von Discount-Zertifikaten auf die Dividenden, diese sind dann aber entsprechend in den Konditionen von Discount-Zertifikaten berücksichtigt.

**Grafik 1: Wertentwicklung des DAX**



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

**Grafik 2: Auswahl DAX-Einzelaktien im Vergleich (fünf Jahre)**



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

## Funktionsweise von Discount-Zertifikaten

Discount-Zertifikate können sich zum Beispiel auf Aktien beziehen und sind mit einer Gewinnbegrenzung (Cap) ausgestattet. Sie haben eine feste Laufzeit und die Rückzahlung erfolgt in der Regel entweder zu einem maximalen Betrag oder durch Lieferung der entsprechenden Aktie. Der Kaufpreis eines Discount-Zertifikats liegt in der Regel unterhalb des aktuellen Aktienkurses. Diese Differenz wird auch als »Discount« bezeichnet und war der ursprüngliche Namensgeber für diesen Zertifikatstyp. An einem Beispiel soll die Funktionsweise dieser Wertpapiere erläutert werden:

Im vergangenen Monat wurden vor allem Discount-Zertifikate, bezogen auf die Aktien der Bayer AG, gekauft. Die Aktie selbst verlor nach mehreren Gewinnwarnungen deutlich an Wert und ist sogar unter die Notierungen vom März 2020 gefallen. Im 5-Jahres-Vergleich liegt der Wert zurzeit rund 53 Prozent im Minus. Eines der beliebtesten Discount-Zertifikate ist mit einem Cap bei 41 Euro ausgestattet und kostet momentan 38,56 Euro. Der Bewertungstag ist der 19. März 2021 und die maximale Rendite p.a. liegt bei rund 15 Prozent. Der maximale Ertrag lässt sich einfach ausrechnen. Die maximale Rückzahlung je Zertifikat liegt bei 41 Euro (Cap). Wenn ein Zertifikat zurzeit 38,56 Euro kostet, dann liegt die Differenz bei 2,44 Euro. Dies entspricht einer maximalen Rendite (auf ein Jahr hochgerechnet) in Höhe von 15 Prozent. Der Maximalbetrag in Höhe von 41 Euro kommt dann zur Auszahlung, wenn die Aktie von Bayer am 19. März 2021 (Bewertungstag) auf oder über 41,00 Euro notiert. Derzeit liegt der Aktienkurs bei 44,40 Euro. Somit kann er 3,40 Euro fallen, damit immer noch die Rückzahlung zum Maximal-

betrag erfolgt. Für den Fall, dass der Aktienkurs von Bayer am Laufzeitende unterhalb von 41,00 Euro liegt, erhält der Inhaber des Discount-Zertifikats je eine Bayer-Aktie ins Depot gebucht. Der Einstand für diese Aktie liegt dann bei 38,56 Euro (Kaufpreis des Zertifikats). Sollte die Aktie am Bewertungstag genau bei 38,56 Euro liegen, wäre zu diesem Zeitpunkt noch kein Verlust entstanden. Obwohl die Aktie seit dem Kauf des Discount-Zertifikats rund 13 Prozent gefallen ist, ist die Entwicklung für den Zertifikate-Inhaber neutral. Genau diese 13 Prozent werden als »Discount« bezeichnet und ausgewiesen. Demzufolge erleidet ein Anleger mit diesem Zertifikat zum Laufzeitende erst dann einen Verlust, wenn die Bayer-Aktie unter 38,56 Euro fällt.

In Tabelle 1 wurde beispielhaft eine Auswahl der am meisten gehandelten Discount-Zertifikate auf DAX-Einzelaktien zusammengestellt. Diese Discount-Zertifikate werden immer als physische Aktien geliefert, wenn der Aktienkurs am Bewertungstag unterhalb des Caps notiert. Sofern der Kurs darüber liegt, erfolgt die Abrechnung zum Maximalbetrag (Cap) in bar.

Société Générale bietet auf der Internetseite [www.sg-zertifikate.de/](http://www.sg-zertifikate.de/) **discount** eine detaillierte Suche für Discount-Zertifikate an. Das Angebot umfasst zurzeit insgesamt ca. 25.500 Wertpapiere. Anleger können beliebig nach Laufzeit, Basiswert oder Cap filtern und auswählen. Zum Nachlesen bieten wir außerdem eine umfangreiche Broschüre zum Thema Discount-Zertifikate an. Sie lässt sich ebenfalls im Internet abrufen, oder bestellen Sie sie einfach mit dem Bestellkupon auf Seite 56 kostenfrei per Post nach Hause.

Tabelle 1: Auswahl Topseller Discount-Zertifikate*										
WKN	Basiswert	Aktueller Aktienkurs	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bezugsverhältnis	Bewertungstag	Aktie über Cap	Geld-/Briefkurs	
SB4 7TX	Bayer	45,00 EUR	41,00 EUR	13 %	15 %	1:1	19.03.2021	Ja	38,55/38,56 EUR	
CL8 F4A	Henkel	91,01 EUR	76,00 EUR	18 %	3 %	1:1	19.03.2021	Ja	74,86/74,88 EUR	
CL8 GT9	Münchener Rück	213,08 EUR	210,00 EUR	8 %	17 %	1:1	19.03.2021	Ja	195,24/195,30 EUR	
CL8 D8Y	Allianz	164,58 EUR	135,00 EUR	19 %	5 %	1:1	18.12.2020	Ja	133,81/133,83 EUR	
CL8 FL4	E.ON	9,68 EUR	9,40 EUR	7 %	11 %	1:1	19.03.2021	Ja	8,99/9,00 EUR	
CJ8 ADP	BASF	52,83 EUR	51,00 EUR	7 %	20 %	1:1	18.12.2020	Ja	49,10/49,11 EUR	
CL1 4HJ	Deutsche Post	41,35 EUR	38,00 EUR	10 %	10 %	1:1	18.12.2020	Ja	37,28/37,29 EUR	
CL2 U8Y	Infineon Technologies	27,58 EUR	24,00 EUR	15 %	14 %	1:1	18.12.2020	Ja	23,38/23,39 EUR	
CL1 DXQ	BMW	62,85 EUR	64,00 EUR	4 %	33 %	1:1	18.12.2020	Nein	60,13/60,17 EUR	
CJ8 AET	Daimler	48,41 EUR	51,50 EUR	3 %	49 %	1:1	18.12.2020	Nein	47,08/47,09 EUR	

Stand: 19. Oktober 2020; Quelle: Société Générale. \*Auswahl meistgekaufter Discount-Zertifikate im Zeitraum 15. September 2020 bis 14. Oktober 2020

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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

Seit Anfang August 2020 pendelt der DAX in einer Zone von rund 1.000 Punkten hin und her. Je nach dem, was die Nachrichtenlage hergibt, dreht er ins Plus oder ins Minus. Anfang September sah es kurzzeitig so aus, als könne der deutsche Leitindex eine neue Rekordmarke setzen, daraus wurde doch zunächst nichts. Alle Blicke wenden sich immer mehr in Richtung Vereinigte Staaten. Mit Spannung wird der Ausgang der Wahl am 3. November erwartet.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	SB4 7TX	DE	Bayer	Discount	03/21; Cap: 41,00 EUR
4	<b>SB4 8MV</b>	<b>DE</b>	<b>DAX</b>	<b>Discount</b>	<b>08/21; Cap: 12.200,00 Pkt.</b>
5	SR2 UK8*	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	12/20; Bonuslevel: 7.500,00 Pkt.
6	SB3 RKV	FR	Valeo	Capped Bonus	09/21; Bonuslevel: 28,00 EUR
7	CU0 L1R	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
8	SB3 QRH	DE	TUI	Aktienanleihe	06/21; Zinssatz p.a.: 15,50 %
9	CU0 V6V	US	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
10	SB4 39Q	FR	Électricité de France	Aktienanleihe	08/21; Zinssatz p.a.: 3,25 %
11	SR7 44Y	DE	Lufthansa	Capped Bonus	12/20; Bonuslevel: 14,80 EUR
12	CU3 RPS	EU	ICE ECX EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
13	SR7 2T5	DE	Hello Fresh	Discount	12/20; Cap: 46,00 EUR
14	SB3 00L	DE	Delivery Hero	Capped Bonus	06/21; Bonuslevel: 116,00 EUR
15	SB2 3C4	DE	Duerr	Aktienanleihe	02/21; Zinssatz p.a.: 7,25 %

“ In einer Marktphase, in der der DAX keine klare Richtung zeigt, können Discount-Zertifikate ihre Stärken ausspielen. So liegt ein Produkt mit einem Cap von 12.200 Punkten und einer Laufzeit bis August 2021 in der Beliebtheit der Anleger zurzeit weit oben. Sollte der DAX in rund zehn Monaten auf oder über 12.200 Punkten liegen, erzielt der Anleger eine Rendite von rund 7 Prozent. Sollte der DAX darunter notieren, erhält der Anleger ein Hundertstel des Schlusskurses am Bewertungstag. Damit liegt der Discount bei diesem Produkt bei rund 11 Prozent. ”

Stand: 19. Oktober 2020; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. September 2020 bis 14. Oktober 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](http://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.

“ Die Aktie von Bayer stieg im vergangenen Monat zur beliebtesten Einzelaktie im Zertifikatebereich von Société Générale auf. Kein Wunder, da der Aktienkurs sogar unter den Tiefststand von März 2020 gefallen war. Vor allem Discount-Zertifikate waren gefragt und so zählte ein Produkt auf Bayer mit dem Cap von 41,00 Euro zu den beliebtesten überhaupt. ”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CJ4 9S7	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 11,4
2	DE	SB8 WL5	DAX	BEST; Put; Hebel: 25,0
3	DE	SB1 JKW	DAX	Classic; Call; Hebel: 3,8
4	DE	SB1 QGS	DAX	Classic; Call; Hebel: 2,8
5	DE	CJ4 9SW	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 12,7

Faktor	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
<b>1</b>	<b>US</b>	<b>CU0 E6H*</b>	<b>Gold Future</b>	<b>Faktor 2x Long</b>
2	DE	SB2 9S7	DAX	Faktor 10x Long
3	DE	SB3 DEL	DAX	Faktor 15x Long
4	US	CU0 AF5*	VIX Future	Faktor 1x Long
5	US	SB2 9S4	Nasdaq 100	Faktor 4x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CL1 3JM	DAX	Call; 12/20; 11.000,00 Pkt.
2	DE	SB1 4KN	DAX	Call; 02/21; 10.000,00 Pkt.
3	DE	SR8 91A	DAX	Call; 03/21; 12.700,00 Pkt.
4	DE	CL1 3NK	DAX	Put; 12/20; 12.650,00 Pkt.
5	US	SG7 3BK*	Amazon	Call; 12/22; 1.100,00 USD

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Gold Spot
3	US	Nasdaq 100
4	US	Brent-Öl-Future
<b>5</b>	<b>DE</b>	<b>Bayer</b>
6	US	Dow Jones
7	US	Silver Spot
8	DE	Volkswagen Vz.
9	US	WTI-Öl-Future
10	US	Tesla
11	US	S&P 500
12	EU	EURO STOXX 50
13	DE	Allianz
14	US	EUR/USD
15	US	Amazon

Stand: 19. Oktober 2020; Quelle: Société Générale  
Betrachtungszeitraum: 15. September 2020 bis 14. Oktober 2020

“ Gold zählt nach wie vor auch im Zertifikatebereich von Société Générale zu den beliebtesten Basiswerten. Im Bereich der Faktor-Optionsscheine liegt momentan ein Wertpapier auf Platz 1 der Beliebtheitsskala. Es ist mit einem Faktor 2x Long ausgestattet und verdoppelt auf täglicher Basis sowohl die positive als auch negative Performance des Edelmetalls unter Berücksichtigung des Wechselkurses. ”

Stand: 19. Oktober 2020; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. September 2020 bis 14. Oktober 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](http://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.

# DAS US-GESUNDHEITS- SYSTEM

## Die kranken Staaten von Amerika



**UWE TRECKMANN**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Das Gesundheitssystem der USA ist hochkomplex und differenziert sich stark von anderen Systemen, beispielsweise in Europa. Es gibt Indikatoren, die durchaus Aussagekraft bezüglich der Leistungsfähigkeit eines Gesundheitssystems selbst haben, auch wenn Faktoren wie Ernährungsgewohnheiten, Bewegungsintensität etc. extrem starke Auswirkungen auf den Gesundheitszustand der Individuen und damit wiederum auf das Gesamtsystem haben. Unter den G7-Staaten verzeichnen die USA beispielsweise die höchste Säuglingssterberate und belegen bei der Lebenserwartung abgeschlagen den letzten Platz.**

Diese Daten stehen in einem drastischen Kontrast zu den Ausgaben für den gesamten Gesundheitssektor. 2019 hat das US-Gesundheitswesen 3,8 Billionen US-Dollar (weltweite Gesundheitsausgaben: 7,8 Billionen US-Dollar) gekostet, die jährlichen Steigerungsraten liegen derzeit bei 5,6 Prozent. Dabei wurden durchschnittlich rund 11.500 US-Dollar für die Gesundheit jedes US-Amerikaners ausgegeben, was einem enormen Anteil von weit über 17 Prozent am BIP entspricht. Die anderen G7-Länder gaben im Schnitt umgerechnet 5.100 US-Dollar pro Bürger aus, ein Anteil von ca. 10,6 Prozent am BIP.



**MERLIN TRUKENMÜLLER**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

Aufgrund der höheren Durchschnittsausgaben wäre zu erwarten, dass in den USA wenigstens mehr Ressourcen zur Verfügung stehen. Doch bei der Anzahl der Ärzte und Krankenhausbetten pro 1.000 Einwohner schneiden die USA im Ländervergleich ebenfalls schwächer ab.

“Wer es sich leisten kann, erhält in den USA eine der besten medizinischen Versorgungen weltweit.”

### **The American Way of »Gesundheitsversicherung«**

Die USA gelten als führende Nation in der medizinischen Forschung, der Medizintechnik und Medikamentenentwicklung. Manche Ökonomen führen dies auch darauf zurück, dass das Gesundheitssystem in weiten Teilen privatwirtschaftlich organisiert ist. Und wer es sich leisten kann, erhält in den USA sicherlich eine der besten medizinischen Versorgungen weltweit. Andererseits fielen schon vor Jahrzehnten viele Patienten durch das »Raster« des US-Systems.



Deswegen wurden in den Sechzigerjahren die staatlichen Programme Medicare und Medicaid ins Leben gerufen. Über Medicare werden Ältere ab 65 Jahren oder Menschen mit Beeinträchtigungen versichert. Medicaid bietet bedürftigen Bevölkerungsgruppen, wie zum Beispiel Menschen mit geringem Einkommen, eine Krankenversicherung. Viele Amerikaner beklagen dennoch, dass insbesondere einkommensschwachen Bevölkerungsgruppen bis heute nur ein System dritter Klasse geboten wird.

**Eine Krankenversicherung ist keine Selbstverständlichkeit**

Die Wahl und Absicherung durch eine Krankenversicherung obliegt jedem Bürger selbst. Im Gegensatz zu allen anderen Industrieländern besteht in den USA keine Versicherungspflicht und auch die Leistungen der verschiedenen Versicherungen variieren sehr stark. Dies hat zur Konsequenz, dass rund 9 Prozent der US-Amerikaner gar nicht versichert sind und fast ein Drittel deutlich unterversichert

“Im Gegensatz zu allen anderen Industrieländern besteht in den USA keine Versicherungspflicht.”

ist. Insbesondere für diese Gruppen können Erkrankungen den finanziellen Ruin bedeuten. Tatsächlich sind Arzt-/Krankenhausrechnungen für etwa 60 Prozent aller Privatinsolvenzen in den USA verantwortlich, jedes Jahr trifft dies Hunderttausende US-Bürger! Nicht nur die Angst, ernsthaft zu erkranken, sondern dann auch noch die Rechnungen nicht zahlen zu können, ist bei großen Teilen

der US-Bevölkerung mittlerweile tief verwurzelt und Gegenstand unzähliger Bücher, Filme und Nukleus der berühmten US-Serie »Breaking Bad«.

**Abhängig vom Arbeitgeber**

Die Mehrzahl der US-Amerikaner ist über den Arbeitgeber versichert. Joe Sixpack (der Durchschnittsamerikaner) formuliert zuspitzend, dass man arbeiten gehen muss, um sich eine ernsthafte Krankheit überhaupt leisten zu können, und dann muss man darauf hoffen, dass die Versicherung auch zahlt. Wenig hilfreich ist zudem ein undurchschaubares Dickicht an Versicherungstarifen und Standards. Darüber hinaus gehen, wenn der Arbeitgeber gewechselt wird, oft Leistungsansprüche verloren. Der eigens dafür geschaffene Begriff »job lock« beschreibt im Englischen diesen Umstand.

Kleinere Unternehmen können/wollen sich zudem häufig umfassende Versicherungen nicht leisten und bieten ihren Angestellten Tarife mit geringen Leistungen oder hohen Zuzahlungen an. Aufgrund unzureichender Absicherung oder zu hoher Selbstbeteiligung kommt es oft zum Aufschub von oder Verzicht auf Behandlungen, wodurch hohe Folgekosten entstehen können. Und viel zu oft wird leider sogar gar keine Krankenversicherung für die Mitarbeiter abgeschlossen.

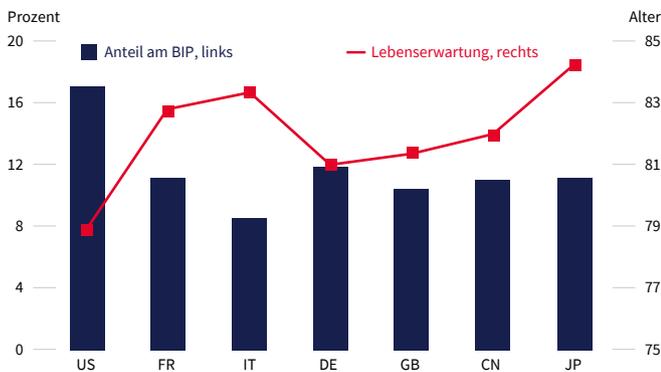
**Hohe Medikamentenpreise führen zu »Medizintourismus«**

Immer wieder stehen die hohen Medikamentenpreise im Fokus der öffentlichen Debatte. Sie sind in den vergangenen beiden Jahrzehnten in vielen Segmenten drastisch gestiegen. Ein Grund, warum die Pharmaindustrie besonders am Pranger steht, ist, dass die Arzneipreise für die Konsumenten recht transparent sind und häufig

“Ganze Busladungen an Patienten aus den USA reisen nach Kanada, um sich dort günstiger mit lebensnotwendigen Arzneien einzudecken, obwohl auch Kanada nicht gerade günstig bei Pharmaprodukten ist.”

direkt vom Patienten – zumindest teilweise – bezahlt werden. Es finden sich viele Beispiele geradezu absurder Preisgestaltung bei Medikamenten. So kostet eine Dosis Insulin etwa das Dreißigfache verglichen mit den Preisen in Deutschland. Ganze Busladungen an Patienten reisen daher nach Kanada, um sich dort günstiger mit lebensnotwendigen Arzneien einzudecken, obwohl auch Kanada im internationalen Vergleich bei Pharmaprodukten nicht gerade günstig ist.

Anteil Gesundheitskosten am BIP im Vergleich zur Lebenserwartung



Stand: Oktober 2020; Quelle: OECD, eigene Grafik



Hauptgründe für die besseren Preisverhältnisse in anderen Ländern sind eine strengere Regulierung und die höhere Verhandlungsmacht der Leistungserstatter. Obwohl die USA mit Abstand die höchsten Pro-Kopf-Ausgaben für Medikamente unter den G7-Ländern aufweisen, machen sie allerdings nur etwa 11 Prozent an den gesamten Gesundheitsausgaben aus. Trotz aller völlig berechtigter Kritik an den US-Medikamentenpreisen zeigt dies, dass andere Kosten im Gesundheitswesen eine wesentlichere Rolle spielen.

#### **Die Diagnose bezüglich der Krankenhäuser ist eindeutig: zu teuer ...**

Rund ein Drittel der Gesundheitsausgaben entfallen allein auf die Krankenhäuser. Eine regional starke Marktkonzentration eröffnet ihnen eine hohe Preissetzungsmacht bei den Abrechnungen. Neben Profitinteressen werden die Preise durch hohe administrative Kosten getrieben. Leistungen müssen mit einer Vielzahl von Versicherungen verrechnet werden, die zum Großteil unterschiedliche Anforderungen an die Dokumentation stellen. Darüber hinaus können Schadensersatzsummen an Patienten infolge des spezifischen US-Rechts immens ausfallen. Dies führt zu entsprechend hohen Versicherungsprämien für Ärzte und Krankenhäuser, was wiederum die Gesundheitskosten enorm in die Höhe treibt. Um sich vor diesen Schadensersatzansprüchen zu schützen, werden bei den Patienten daher oft viel zu umfangreiche Diagnostikverfahren durchgeführt. All dies steigert den Umsatz der Krankenhäuser, stellt jedoch einen bedeutenden Kostenblock im Gesamtsystem dar.

#### **... und zu intransparent – Gleiches gilt für viele Versicherungen**

Welche Leistungen unter welchen Bedingungen bei welchem Anbieter zu welchem Anteil übernommen werden, ist für die Patienten oft nicht nachvollziehbar. Die Kostentransparenz vieler Krankenhäuser tendiert gegen null. Nur wenige Tage im Krankenhaus kosten bereits fünfstelligen Summen. Darüber hinaus gibt es keine standardisierten Preise. Anbieter legen sie fast willkürlich fest und sie variieren je nachdem, welche Preise individuell mit der Versicherung ausgehandelt wurden. Die Behandlung beispielsweise einer Blasenentzündung kann daher gemäß den Listenpreisen zwischen 50 US-Dollar

“Die Kostentransparenz vieler Krankenhäuser tendiert gegen null. Nur wenige Tage im Krankenhaus kosten bereits fünfstelligen Summen.”

und einer fünfstelligen (!) Summe kosten. Die Listenpreise wiederum zahlt zwar, aufgrund der individuell ausgehandelten Preise der Versicherungen, fast niemand. Die höchsten Preise müssen für gewöhnlich jedoch ausgerechnet die bezahlen, die gar nicht oder nur unzureichend versichert sind. Zudem sind »Deductible« (Selbst-



behalt)-Pläne weit verbreitet. Hier muss ein bestimmter Anteil an der Rechnung vom Patienten selbst geleistet werden, bevor die Versicherung greift. Dieses Grundprinzip kennen auch die Privatversicherten in Deutschland, allerdings greifen hierzulande wesentlich früher Deckelungsmechanismen.

### **Die Coronapandemie legt viele Missstände des Gesundheitssystems schonungslos offen**

Bilder von Zeltkrankenhäusern zur Versorgung von COVID-19-Patienten im Central Park wurden zum Symbol für die Überlastung des Gesundheitssystems zu Beginn der Pandemie. Weit überproportional zum jeweiligen Bevölkerungsanteil waren zudem Afroamerikaner und Latinos von der Pandemie betroffen. Hier dürften diverse Faktoren eine Rolle gespielt haben. Einer davon ist jedoch, dass in diesen Bevölkerungsgruppen der Anteil an Personen ohne Krankenversicherung höher liegt als im Bevölkerungsdurchschnitt. Viele dieser Menschen zögerten daher, sich in ein Krankenhaus einweisen zu lassen, wenn sie COVID-19-Symptome aufwiesen. Die starke

“Die starke Ungleichheit in den USA auch bei der Gesundheitsversorgung zeigte sich bei der Pandemie deutlich und gilt vielen Gesellschaftsbeobachtern als einer der Gründe für die Unruhen der jüngsten Zeit.”

Ungleichheit in den USA auch bei der Gesundheitsversorgung zeigte sich bei der Pandemie deutlich und gilt einigen Gesellschaftskritikern als einer der vielen Gründe für die Unruhen der jüngsten Zeit. Die Pandemie hat einmal mehr die Dringlichkeit einer Verbesserung der medizinischen Versorgung der gesamten Bevölkerung in den Fokus gerückt.

### **»Washington, we have a problem«**

Dass Veränderungen notwendig sind, ist zwar offensichtlich. Wie diese aussehen sollen, daran scheiden sich allerdings seit langem die Geister. Die Liste gescheiterter Reformversuche ist entsprechend lang. Vorstöße treffen immer wieder auf den Widerstand der verschiedensten Interessensgruppen: Pharmakonzerne, Krankenhäuser, Ärzte, Versicherungen, Gewerkschaften, deren Lobbygruppen starken Einfluss in Washington, D. C. ausüben. Auch der Einbezug der Bevölkerung ist ein entscheidender Faktor, denn die Zusammenhänge sind komplex und viele US-Bürger fürchten um ihre bestehende Versicherung und steigende Beiträge.

Der Patient Protection And Affordable Care Act (»Obamacare«) war einer der wenigen umfangreichen Eingriffe in das Gesundheitssystem der vergangenen Jahrzehnte überhaupt und verdeutlichte, wie schwierig Reformen durchzusetzen sind. Doch obwohl diese Reform unserer Meinung nach viele positive Effekte hat, wird sie bis heute

„»Obamacare« war einer der wenigen umfangreichen Eingriffe in das Gesundheitssystem der vergangenen Jahrzehnte und verdeutlichte, wie schwierig Reformen durchzusetzen sind.“

von den Republikanern erbittert bekämpft. Auch nahezu jeder spätere Versuch der Demokraten, das Gesetz anzupassen, um erkannte Schwächen zu beheben, wurde von den »Roten« verhindert (die heutige, inoffizielle Parteifarbe der Republikanischen Partei. Die Demokratische Partei wird dagegen blau dargestellt; Funfact: bis 2000 war die Farbgebung genau umgekehrt). Obamacare sogar ganz abzuschaffen war eines der großen Wahlkampfversprechen von Donald Trump 2016 und es fällt aus europäischer Sicht schwer, zu verstehen, dass manche US-Amerikaner auch gerade deshalb seinerzeit die Republikaner gewählt haben.

Die Vorgänge rund um dieses Gesetz zeigen, dass es eines großen politischen Konsenses bedarf, um eine fundamentale Reform in diesem Sektor zu beschließen und zu erhalten. Branchenexperten halten eine solche tiefgreifende Reform daher auch nach der Wahl momentan für weniger wahrscheinlich, schon allein, weil die Republikaner im Obersten Gerichtshof die Mehrheit innehaben und somit jede Reform auch wieder kippen könnten.

#### Schluss mit dem Twitter-Gewitter!

US-Präsident Trump hat im Gesundheitssektor durch diverse Maßnahmen den starken Anstieg bei einigen Arzneipreisen zumindest etwas gebremst. Doch viele Aktionen kamen zu spät (man denke nur an die zahlreichen »Executive Orders« in den vergangenen Monaten), waren nur »halbherzig« und es fehlte das Gesamtkonzept. Bei einer erneuten Legislaturperiode will sich der bisherige Amtsinhaber weiterhin für niedrigere Medikamentenpreise einsetzen. Kernpunkt ist zudem unverändert der Leitspruch »Repeal and Replace« (»Aufheben und Ersetzen« von Obamacare). So weit wird es hoffentlich nicht kommen: Trump hat wie der sprichwörtliche Elefant (übrigens das Wappentier der Republikaner) im Porzellanladen gewütet. Doch selbst wenn er keine zweite Amtszeit bekommt, steht schon jetzt unverrückbar fest, dass Obamacare nur wenige Tage nach der Wahl vor dem Obersten Gerichtshof verhandelt wird. Mit der Berufung von Amy Coney Barrett in das

höchste Amt der Judikative wären sogar sechs von neun Richterinnen und Richtern als »konservativ« einzustufen. Wenn diese das Gesetz abschaffen wollen, dann werden sie es auch tun. Millionen von US-Bürgern würden möglicherweise daraufhin ihre Krankenversicherung verlieren oder müssten wesentlich mehr für die Versicherung zahlen.

#### Wie reitet man die »blaue Welle« am besten?

Ohne Zweifel haben die Pandemie und die damit verbundene Rezession in weiten Teilen der US-Bevölkerung den Wunsch nach »mehr Staat« und einem besseren Gesundheitssystem verstärkt. Auch dies spielt (wie auch unter anderem das Verhalten des amtierenden US-Präsidenten) dem Präsidentschaftskandidaten Joe Biden in die Karten. Dass die Demokraten ihre Mehrheit im Repräsentantenhaus verteidigen können, stand schon vorher außer Frage. Mittlerweile sind aber die Chancen für eine sogenannte Blaue Welle (Biden wird Präsident und in beiden Kammern, also künftig auch im Senat, werden die Demokraten die Mehrheit stellen) deut-

„Ohne Zweifel hat die Pandemie und die damit verbundene Rezession in weiten Teilen der US-Bevölkerung den Wunsch nach »mehr Staat« und einem besseren Gesundheitssystem verstärkt.“

lich gestiegen. Aus diesem Grund seien hier kurz einige Partei-Programmpunkte skizziert, die die Gesundheitsbranche besonders tangieren: Biden plant unter anderem, die Körperschaftssteuer von 21 Prozent auf 28 Prozent zu erhöhen und den Steuersatz auf Gewinne ausländischer Niederlassungen von US-Unternehmen auf 21 Prozent zu verdoppeln. Darüber hinaus soll die staatliche Krankenversicherung weiter ausgebaut werden, indem das Zutrittsalter für Medicare von 65 auf 60 Jahre abgesenkt und der Zugang zu Medicaid für einkommensschwache Bürger erleichtert wird. Zudem soll Medicare die Medikamentenpreise direkt mit den Pharmaunternehmen aushandeln dürfen (eigentlich nicht zu glauben: Der größte Arzneikäufer der Welt hat bisher de facto keine nennenswerte direkte Verhandlungsmacht bezüglich der Arzneikosten). Diese sollen dann auch für private Versicherungen gelten und in Abhängigkeit von den Preisen in anderen Ländern soll ein Maximalpreis ermittelt werden.

Dies dürfte die Preise zumindest für etablierte Medikamente (dies gilt nach unserer Einschätzung jedoch nur eingeschränkt für innovative Arzneien aus dem Biotechnologiebereich) unter Druck



bringen und in Kombination mit der höheren Steuerlast zu einer Erosion der Gewinne einiger Pharmakonzerne führen, was in der Konsequenz auch tendenziell niedrigere Dividendenausschüttungen, Aktienrückkäufe und M&A-Transaktionen bedeuten würde. Positiv ist anzumerken, dass sich die Aktien des Pharmasektors auch deshalb schon seit einiger Zeit relativ schwächer entwickeln und somit bereits einiges eingepreist sein sollte. Insgesamt sehen wir insbesondere »Big Pharma« aus den USA kurzfristig zwar etwas zurückhaltender. Für die Gesamtbranche Healthcare bleiben wir jedoch unverändert bei unserem Votum Übergewichten – wenn nicht US-Big-Pharma, wer sollte also dann besonders positiv zur Performance der Gesundheitsbranche beitragen?

#### »Wertorientierte Vergütung« als Lösung

Beim klassischen Schema der Leistungserstattung bezahlen Krankenkassen die erbrachten Leistungen der Gesundheitsdienstleister im Wesentlichen unabhängig vom Behandlungserfolg oder ob die Behandlung auch in kostentechnischer Sicht möglichst effizient durchgeführt wurde. Dies führt wie beschrieben zu massiven/teuren Fehlanreizen und ist auch oft nicht im Sinne des Patienten. Bei der »wertorientierten Vergütung« orientiert man sich dagegen nicht an der Menge der erbrachten Leistungen, sondern daran, ob diese Behandlung einen Mehrwert im Sinne eines nachhaltigen Heilungserfolgs beim Patienten und einer kosteneffizienten Leistungserbringung geschaffen hat.

“Ein wesentlicher Aspekt ist eine Neuverteilung der finanziellen Risiken. Sie verschieben sich stärker von den Erstattungsträgern weg – hin zu Leistungserbringern und Produktherstellern.”

Zwar besteht hier ein gewisses Spannungsfeld zwischen diesen beiden Zielen, zudem existieren weitere Zielkonflikte. Die bisherigen Ergebnisse können sich jedoch sehen lassen, weshalb dieses System trotz aller Widerstände zunehmend Einzug hält. Ein wesentlicher Aspekt des wertorientierten Erstattungsparadigmas ist auch eine Neuverteilung der finanziellen Risiken. Sie verschieben sich stärker

von den Erstattungsträgern weg – hin zu Leistungserbringern (Krankenhäuser, niedergelassene Ärzte) und Produktherstellern (Pharmakonzerne). Die Medizintechnikunternehmen sehen wir dagegen weniger tangiert, denn um beispielsweise die Behandlungserfolge zu messen, bedarf es sogar einer verstärkten Diagnostik, die vielen Unternehmen zugutekommen sollte. Selbst gewisse Preiszugeständnisse sollten in diesem Sektor daher über eine Mengenexpansion überkompensiert werden.

#### Fazit

Dies ist nur eine endoskopische Betrachtung des US-Gesundheitswesens, für ein »großes Blutbild« fehlt hier der Platz. Doch der geneigte Leser ahnt, dass zu viele US-Amerikaner den amerikanischen Traum oftmals eher als einen Albtraum empfinden. Zudem

“Der geneigte Leser ahnt, dass zu viele Amerikaner den amerikanischen Traum oftmals eher als einen Albtraum empfinden.”

muss man frustriert feststellen, dass sich nicht viel an den Missständen seit dem Dokumentarfilm »Sicko« (2007) des US-amerikanischen Regisseurs Michael Moore geändert hat. Unabhängig vom Wahlausgang dürfte der Druck auf die Pharmaindustrie in jedem Fall anhalten. Bei einem Wahlsieg der Demokraten wird er jedoch sicherlich deutlich stärker ausfallen. Dies ist einer der Gründe, warum die meisten »Big Pharma«-Aktien, vor allem aus den USA, in jüngster Zeit keine überzeugende Performance aufweisen konnten. Entspannter sieht es im Medizintechniksektor aus. In vielen Segmenten herrscht oft ein nur geringerer Wettbewerbsdruck und der Sektor wird aus diversen Gründen auch weiterhin nicht zu stark im Fokus der Regulatorik stehen. Die Wahrscheinlichkeit einer zeitnahen, tiefgreifenden Gesundheitsreform stufen wir trotz eines erwarteten Wahlerfolgs der »Blauen« derzeit als nicht übermäßig hoch ein. Allerdings ist der Vormarsch der »wertorientierten Vergütung« unabhängig davon unseres Erachtens nicht zu stoppen (auch wenn die Demokraten diesen Trend mit ihrer Reform noch deutlich beschleunigen würden). Es ist quasi eine Gesundheitsreform aus dem System selbst heraus, von der der Medizintechniksektor entsprechend profitieren sollte.



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON MEDIZINTECHNIKUNTERNEHMEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Aktien von Medizintechnikunternehmen. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von US-Unternehmen in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Produkts 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.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SR9 BJ9	Philips	44,00 EUR	5,93 %	19,07 %	18.06.2021	–	38,97/38,99 EUR
SR9 BJ5	Philips	36,00 EUR	16,55 %	6,05 %	18.06.2021	–	34,58/34,59 EUR
SB2 4TQ	Siemens Healthineers	34,00 EUR	14,29 %	5,85 %	18.06.2021	–	32,70/32,71 EUR
SB4 329	Siemens Healthineers	32,00 EUR	18,68 %	4,74 %	18.06.2021	–	31,00/31,01 EUR
SR9 CGR	Johnson & Johnson	140,00 USD	9,83 %	11,12 %	18.06.2021	Nein	110,12/110,16 EUR
SR9 CUZ	Johnson & Johnson	140,00 USD	9,26 %	10,10 %	18.06.2021	Ja	131,03/131,08 EUR
SR9 CEF	General Electric	6,50 USD	22,89 %	19,11 %	18.06.2021	Nein	4,86/4,87 EUR
SR9 C06	General Electric	6,50 USD	22,58 %	18,19 %	18.06.2021	Ja	5,78/5,79 EUR
SB2 75G	Thermo Fisher Scientific	420,00 USD	16,95 %	7,94 %	18.06.2021	Nein	337,04/337,16 EUR
SB3 AU3	Thermo Fisher Scientific	480,00 USD	9,02 %	14,71 %	18.06.2021	Nein	369,19/369,31 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CL7 XFU	Philips	Call	35,72 EUR	6,9	Unbegrenzt	–	0,59/0,60 EUR
CJ9 WP4	Philips	Put	48,29 EUR	6,5	Unbegrenzt	–	0,64/0,65 EUR
CL7 G5F	Siemens Healthineers	Call	31,94 EUR	6,0	Unbegrenzt	–	0,63/0,64 EUR
SB8 AEL	Siemens Healthineers	Put	43,82 EUR	6,6	Unbegrenzt	–	0,57/0,58 EUR
SB0 7LH	Johnson & Johnson	Call	122,35 USD	6,4	Unbegrenzt	Nein	1,92/1,93 EUR
CL0QG2	Johnson & Johnson	Put	164,61 USD	7,2	Unbegrenzt	Nein	1,69/1,70 EUR
SB5 1FJ	General Electric	Call	6,09 USD	5,1	Unbegrenzt	Nein	1,23/1,24 EUR
CL4 ZWH	General Electric	Put	9,09 USD	4,6	Unbegrenzt	Nein	1,37/1,38 EUR
SB2 4X7	Stryker Corporation	Call	181,62 USD	5,4	Unbegrenzt	Nein	3,29/3,30 EUR
SB3 BH8	Thermo Fisher Scientific	Call	383,25 USD	5,0	Unbegrenzt	Nein	0,80/0,81 EUR

Stand: 22. Oktober 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# MIT INNOVATIONEN AUS DER KRISE

## Interview mit Hildegard Müller, VDA-Präsidentin

**ideas: Frau Müller, Sie sind seit 1. Februar Präsidentin des Verbands der Automobilindustrie (VDA). Keinen Monat später ist die Coronakrise voll ins Rollen gekommen. Nun, nach über einem halben Jahr, sind wir noch weit entfernt von einem Ende der Pandemie. Wie fällt Ihr Zwischenfazit aus? Wie hat die deutsche Automobilbranche die Krise bisher gemeistert?**

**Hildegard Müller:** In der Tat befinden wir uns seit Monaten in einer absoluten Ausnahmesituation, die bis heute andauert: Die Transformation der Automobilindustrie – Antriebswende und Digitalisierung – und die Coronapandemie, die die größte Rezession der Nachkriegszeit mit sich gebracht hat, sind beispiellose Herausforderungen, die wir gleichzeitig angehen müssen. Unsere Unternehmen haben schnell und vorbildlich reagiert, für einige Wochen ihre Werke geschlossen – coronabedingt waren auch die Lieferketten unterbrochen – und wo möglich ihre Mitarbeiter ins Homeoffice geschickt. Der Wiederanlauf erfolgte mit strengen Hygienekonzepten, der Schutz der Mitarbeiter hatte stets höchste Priorität. Momentan sind wir immer noch in einer Orientierungsphase, denn die Erholung der Märkte geht nur langsam voran – abgesehen von China. Entsprechend sind die Produktionskapazitäten in Europa und Nordamerika nach wie vor noch nicht voll ausgelastet, viele Mitarbeiter noch in Kurzarbeit. Trotz dieses schwierigen Umfelds treiben unsere Unternehmen die Transformation sehr engagiert und mit Hochdruck voran. Sie investieren massiv in Elektromobilität, alternative Antriebe und die Digitalisierung. Denn alle wissen: Der Weg aus der Krise wird gleichzeitig ein Weg der Innovation sein.

**Welche Rolle hat der VDA hierbei gespielt? Können Sie in diesem Zuge kurz erklären, welche Aufgaben der VDA generell wahrnimmt?**

Auch im VDA haben wir frühzeitig auf die Situation reagiert und eine Corona-Taskforce ins Leben gerufen. Die Kolleginnen und Kollegen in der Taskforce waren und sind in ständigem Austausch mit den

zuständigen Behörden, haben Informationen gebündelt und sie an unsere Mitgliedsunternehmen weitergegeben. Darüber hinaus haben wir mit unseren Mitgliedsunternehmen umfassende Hygienekonzepte erstellt – natürlich auch für den VDA selbst – oder Hilfsmaterial wie Masken und Arbeitsschutzkleidung für andere Branchen zur Verfügung gestellt. Die gesamte haupt- und ehrenamtliche Organisation wurde auf digitales Arbeiten umgestellt, damit konnten wir ein enges Band zwischen unseren Mitgliedern und der Politik erhalten und damit sicherstellen, dass die Konjunkturlösungen auch zielgenau ankommen.

**Der staatliche Anteil des Umweltbonus wurde im Rahmen des Corona-Konjunkturpakets verdoppelt, von 3.000 Euro auf 6.000 Euro. Er gilt allerdings nur für reine Elektroautos, etwas geringer ist die Prämie für Plug-in-Hybrid-Fahrzeuge. Halten Sie den Ausschluss von Verbrennern für richtig?**

Ich schaue nach vorn und glaube, dass wir in den kommenden Wochen beobachten müssen, wie sich die konjunkturelle Lage entwickelt und welche Stellschrauben dann notwendig sind. Der Pkw-Inlandsmarkt liegt im bisherigen Jahresverlauf noch mit mindestens 25 Prozent im Minus, wobei die Zulassungen von Elektroautos sich sehr positiv entwickeln. Im September 2019 hatten nur 3,9 Prozent der neuzugelassenen Pkw einen Elektroantrieb, im September dieses Jahres bereits 15,6 Prozent. Das ist eine gute Entwicklung, der Bonus wirkt. Allerdings ist der »Hebel« nach wie vor zu klein, um der gesamten Marktnachfrage einen deutlichen Impuls zu geben.

**Tesla gilt im Bereich E-Mobilität für viele als Maß aller Dinge. Auch die Börse feiert seit Jahresbeginn das Unternehmen von Elon Musk. Und auch in China boomt der Markt für E-Autos. Hat die deutsche Automobilindustrie die Entwicklung verschlafen und trauen Sie Daimler, BMW und dem VW-Konzern zu, hier aufzuschließen?**



Wir sollten zwischen Markt und Marketing unterscheiden. Fakt ist, dass sich der Elektro-Pkw-Markt in Deutschland allein im August vervierfacht hat. Gleichzeitig haben die deutschen Hersteller von E-Autos ihren Marktanteil um 12 Prozentpunkte auf 64 Prozent erhöht! Das heißt: Zwei von drei E-Autos, die in Deutschland zugelassen werden, kommen von deutschen Herstellern. Das gilt übrigens auch für den bisherigen Jahresverlauf. Warum ist die Performance so gut? Die deutschen Hersteller und Zulieferer sind hochinnovativ. Bis 2024 investieren unsere Unternehmen 50 Milliarden Euro in alternative Antriebe, vorrangig in die Elektromobilität. Sie werden in den nächsten drei Jahren, bis 2023, ihr Modellangebot an Elektro-Pkw von derzeit 70 auf über 150 mehr als verdoppeln. Es zeichnet die deutsche Automobilindustrie seit jeher aus, dass sie sich offensiv dem Wettbewerb stellt. Das gilt auch in dem angesprochenen Fall. Ich bin davon überzeugt, dass unsere Industrie auch künftig eine Führungsrolle einnehmen wird, gerade auch bei der Elektromobilität. Wettbewerb ist aber herzlich willkommen und daher begrüßen wir ebenso ausdrücklich die Entscheidung von Tesla für einen Standort in Deutschland.

**Die Politik forciert die E-Mobilität, unter anderem auch durch den Ausbau der Infrastruktur von Ladestationen. Allerdings gelten auch Wasserstoff in Kombination mit der Brennstoffzelle oder synthetische Kraftstoffe als sehr aussichtsreich. Sollte die Politik hier auf mehrere Pferde setzen?**

Mit Sicherheit! Hier muss sich die Bundesregierung noch viel stärker engagieren. Wir sollten in jedem Fall technologieoffen bleiben. Kurz- und mittelfristig setzen wir als Automobilindustrie stark auf die Elektrifizierung. Nur so lassen sich die anspruchsvollen CO<sub>2</sub>-Ziele erreichen, die sich Europa bis 2030 gesetzt hat. Allerdings: Wenn wir Klimaschutz wirklich ernst nehmen, dürfen wir nicht nur auf die Neuzulassungen schauen, sondern müssen auch den Pkw-Bestand – in Deutschland sind das knapp 48 Millionen Autos – in den Blick nehmen. Mit klimaneutralen Kraftstoffen, E-Fuels genannt,

könnten die CO<sub>2</sub>-Emissionen im Verkehr massiv gesenkt werden, die Infrastruktur – sprich Tankstellen – ist ja vorhanden. Hier müssen dringend noch ideologische Fronten aufgelöst werden. Ich hoffe, dass wir mit unseren guten Argumenten in der öffentlichen Debatte um die Mobilität der Zukunft noch stärker durchdringen.

Eine einfache Rechnung zeigt die Herausforderung: Wir müssen auch im Bestand ansetzen, denn selbst wenn 2030 60 Prozent der neuzugelassenen Pkw einen elektrischen Antrieb haben sollten, werden immer noch mindestens 75 Prozent der Autos auf Europas Straßen mit einem Verbrennungsmotor – Diesel oder Benziner – angetrieben.

**Ein weiteres Thema, das in Zukunft die Automobilbranche bewegen wird, ist das autonome Fahren. Was denken Sie, wann werden die ersten Autos ohne Fahrer auf dem Fahrersitz auf deutschen Straßen unterwegs sein?**

Keine Frage, neben der Elektromobilität ist die Digitalisierung das nächste große Innovationsthema: Ein Thema, das in den nächsten Jahren über die Wettbewerbsfähigkeit unserer Industrie entscheiden wird. Wir bewerten es positiv, dass die Politik den Weg hierfür

“ Digitalisierung ist das nächste große Innovationsthema: Ein Thema, das in den nächsten Jahren über die Wettbewerbsfähigkeit unserer Industrie entscheiden wird. ”

nun engagierter ebnen will. Die Bundesregierung hat die Digitalisierung zur strategischen Aufgabe erklärt. Das Bundesverkehrsministerium bereitet zum Beispiel ein Gesetz vor, auf dessen Grundlage fahrerlose Fahrzeuge im Regelbetrieb unterwegs sein können. Ziel ist es, bis 2022 Fahrzeuge mit autonomen Fahrfunktionen in den Regelbetrieb zu bringen. Auch wenn in anderen Feldern noch viel zu tun bleibt, damit setzt sich Deutschland international an die Spitze der Entwicklung in diesem Bereich. Die Automobilindustrie wird die Erprobungsmöglichkeiten in Deutschland konsequent nutzen.

**Erlauben Sie uns zum Schluss noch eine persönliche Frage: Welches Auto steht denn im Hause Müller in der Garage?**

Ich fahre sowohl beruflich als auch privat ein Hybridfahrzeug, für mich das Beste aus beiden Welten.

**Vielen Dank für das Gespräch.**

Das Interview führte Anja Weingärtner.

# NIKKEI 225: RELATIVE STÄRKE IM INTERNATIONALEN VERGLEICH



**ACHIM MATZKE**

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Der japanische Nikkei 225 sieht sich mit Blick auf das vierte Quartal 2020 und auf das Jahr 2021 unter dem Einfluss der neuen japanischen Regierung von Premier Yoshihide Suqa, nachdem jahrelang Shinzo Abe die Akzente gesetzt hat. Der Index, der im Gegensatz zu vielen anderen internationalen Aktienindizes keinen sonderlich

hohen Anteil von (Mega-)Techs besitzt, weist für 2021 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von ca. 19 auf, während der amerikanische S&P 500 in weit höhere Bewertung gelaufen ist. Aus langfristiger technischer Sicht befindet sich der Nikkei 225 seit Oktober 2008 (Start bei 6.994,9 Punkten) in einem technischen Haussezyklus, der mit einem Anstieg auf 24.448 Punkte (Oktober 2018) ein Plus von insgesamt ca. 250 Prozent eingebracht hat. Dieser Haussezyklus ist nicht beendet, sondern macht eine mittelfristige Pause in Form einer seit knapp drei Jahren bestehenden Seitwärtspendelbewegung. Diese Konsolidierung unterhalb der Widerstandszone (21.500 bis 24.448 Punkte) hat bisher einen trendbestätigenden Charakter nach oben. Hier sollte es nicht überraschen, wenn der Index spätestens im Jahr 2021 versucht, sich nach oben abzusetzen.

## Nikkei 225



K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal; TP = Take-Profit-Signal  
Stand: 15. Oktober 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



## ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN NIKKEI 225

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CU0 F0X
Bezugsverhältnis	10:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	19,03/19,05 EUR
Währungsgesichert	Nein

Mit dem Index-Zertifikat können Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung des Nikkei 225 partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist nicht währungs-gesichert, das heißt, Veränderungen des Euro/japanischer Yen-Wechselkurses werden im Preis des Zertifikats berücksichtigt.

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CU0 F0Y
Bezugsverhältnis	1.000:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	23,32/23,34 EUR
Währungsgesichert	Ja

Mit dem Index-Zertifikat können Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung des Nikkei 225 partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist währungs-gesichert, das heißt, Veränderungen des Euro/japanischer Yen-Wechselkurses werden im Preis des Zertifikats nicht berücksichtigt.

Aus mittelfristiger technischer Sicht war der Index nach der Corona-Baisse im Februar/März 2020 (Kursrutsch bis auf 16.358 Punkte) in einen neuen mittelfristigen Hausetrend nach oben umgeschlagen. Diese mittelfristige technische Hausse, die den Index im internationalen Indexvergleich in eine ausgeprägte Relative Stärke zum Beispiel gegenüber dem EURO STOXX 50 geführt hat, mündete zuletzt in einen Slowdown im Umfeld von 23.000 Punkten. Hierbei handelt es sich ebenfalls um eine trend-bestätigende Konsolidierung nach oben. Deshalb sollte es nicht überraschen, wenn der Nikkei 225 noch im vierten Quartal 2020 gegen die gestaffelte Widerstandszone von 21.500 bis 24.448 Punkten anläuft.

Zurzeit befindet sich der Index aus kurzfristiger technischer Sicht in einem Trading-Markt im Umfeld von 23.500 Punkten mit einem leicht positiven Grundton.



## ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NIKKEI 225

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SR8 Y5H
Typ	Call
Basispreis	20.659,35 Pkt.
Knock-Out-Barriere	20.653,35 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,42/2,44 EUR
Hebel	7,8
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des Nikkei 225 profitieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen des Nikkei 225 unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit des BEST Turbo-Call-Optionsscheins. Der Anleger erleidet einen Verlust (Totalverlust).

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	CL1 8P1
Typ	Put
Basispreis	26.481,73 Pkt.
Knock-Out-Barriere	26.481,73 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,41/2,42 EUR
Hebel	7,9
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des Nikkei 225 profitieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen des Nikkei 225 über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit des BEST Turbo-Put-Optionsscheins. Der Anleger erleidet einen Verlust (Totalverlust).

Stand: 23. Oktober 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# NOVO NORDISK A/S – B: GESUNDER EUROPÄISCHER MARATHONLÄUFER



**PETRA VON KERSENBRÖCK**

Technische Analyse und  
Index Research, Commerzbank

Der STOXX Europe 600 HealthCare weist mit einer Performance von etwa +/- 0,0 Prozent seit Anfang 2020 eine mittelfristige Relative Stärke gegenüber dem STOXX 600 (seit Jahresanfang: -10,5 Prozent) auf. Aus kurzfristiger technischer Sicht ist der Sektor jedoch in einen Marktperformer-Status zurückgefallen, was von einem Mixed-

Picture bei den Sektortiteln begleitet wird. Eine Aktie, die mit einem positiven technischen Bild auffällt, ist der dänische STOXX 50-Titel Novo Nordisk A/S – B. Die Aktie der Gesellschaft mit einem Geschäftsschwerpunkt auf pharmazeutische Produkte und einem Fokus auf Diabetes und Insulininjektionssysteme gehört zu den technischen Marathonläufern (steht für Aktien, die sich in jahrelangen technischen Aufwärtsbewegungen befinden und die im Regelfall während einer Gesamtmarktphase neue Allzeithochs liefern) in Europa.

Aus langfristiger technischer Sicht befindet sich der Titel – ausgehend von Kursen um 4,60 dänische Kronen – seit März 1995 in einer 25-jährigen Haussebewegung, wobei der zentrale 25-jährige Haussetrend zurzeit bei ca. 310 dänischen Kronen liegt. Diese lang-

## Novo Nordisk A/S – B

Dänische Kronen



K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal

Stand: 15. Oktober 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



## ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF NOVO NORDISKA/S – B

fristige Haussebewegung besteht aus einem idealtypischen Wechselspiel aus Investment-Kaufsignalen, mittelfristigen Haussetrends und mittelfristigen, trendbestätigenden Korrekturen. Innerhalb des derzeitigen mittelfristigen Haussetrends, der im Oktober 2018 bei 265 dänischen Kronen startete und dessen Haussetrendlinie derzeit bei ca. 370 dänischen Kronen verläuft, kam es unterhalb der Widerstandszone von 445 bis 455 dänischen Kronen seit Februar 2020 zu einer Konsolidierung in Form eines trendbestätigenden technischen Aufwärtsdreiecks.

Zuletzt ist Novo Nordisk A/S – B mit einem neuen Investmentkaufsignal aus dieser Konsolidierung nach oben herausgelaufen, sodass sich die Haussetrends und die technische Neubewertung fortsetzen. Wegen der guten technischen Gesamtlage bleibt dieser defensive technische Wachstumstitel ein (Zu-)Kauf, wobei das nächste technische Etappenziel bei 500 dänischen Kronen liegen sollte.

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	CL7 HDK
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	378,30 DKK
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,94/0,95 EUR
Hebel	6,3
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Novo Nordisk A/S – B-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	CL0 0T9
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	513,89 DKK
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,93/0,94 EUR
Hebel	6,5
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Novo Nordisk A/S – B-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).

Faktor-Zertifikat Long	
WKN	SB1 M01
Strategie	Long
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,42/1,43 EUR
Faktor	4
Währungsgesichert	Nein

Mit dem Faktor-Zertifikat 4x Long können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Novo Nordisk A/S – B-Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt die Aktie, steigt der Wert des Zertifikats ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Es besteht ein Totalverlustrisiko.

Faktor-Zertifikat Short	
WKN	SB1 M09
Strategie	Short
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,94/0,95 EUR
Faktor	-4
Währungsgesichert	Nein

Mit dem Faktor-Zertifikat 4x Short können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Novo Nordisk A/S – B-Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Fällt die Aktie, steigt der Wert des Zertifikats ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Es besteht ein Totalverlustrisiko.

Stand: 23. Oktober 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# CHARTFORMATIONEN, TEIL 3: ANSTEIGENDES UND FALLENDEN DREIECK



**RALF FAYAD**

Freier Technischer Analyst (CFTe),  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletters

**Dreiecke kommen nicht nur in der Geometrie, sondern auch in der Technischen Analyse in mehreren Variationen vor. Häufig werden sie als Fortsetzungsformationen kategorisiert. Allerdings treten sie nicht selten auch als Umkehrformationen in Erscheinung. Nachfolgend werfen wir zunächst einen Blick auf die beiden Formen des rechtwinkligen Dreiecks: das ansteigende Dreieck sowie das fallende Dreieck.**

## Ansteigendes Dreieck

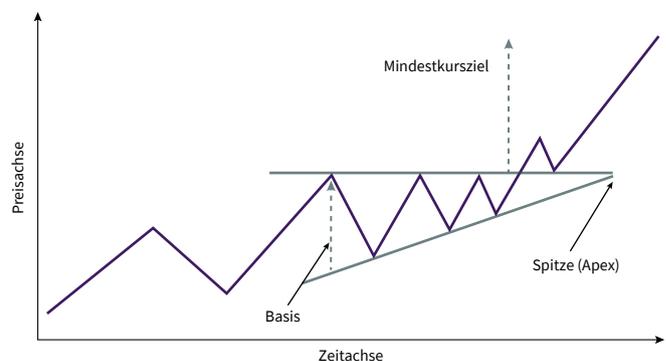
Das ansteigende Dreieck bzw. Aufwärtsdreieck (siehe Grafik 1) weist eine steigende untere Begrenzungslinie sowie eine horizontale obere Begrenzungslinie auf. Die Minimalanforderung sind vier alternierende Umkehrpunkte zur Definition des Dreiecks. Häufig sind es jedoch fünf oder sechs. Die Formation besitzt einen Prognosewert dergestalt, dass die meisten Ausbrüche nach oben erfolgen, sodass sie als bullish gilt. Statistisch gesehen kommt es in etwa 62 Prozent aller Aufwärtsdreiecke zu einem Ausbruch über die horizontale Dreieckslinie und damit zu einem Kaufsignal. Als Daumenregel sollte ein Ausbruch frühestens nach der Hälfte der Strecke von der Basis des Dreiecks bis zur Spitze und spätestens nach drei Vierteln der Strecke stattfinden, wenn er zuverlässig sein soll. Die statistisch gesehen besten Ausbrüche ergeben sich im Bereich zwischen 60 und 65 Prozent. Das zu erwartende Mindestkursziel aus dem Dreieck ergibt sich aus der Projektion der Höhe des Dreiecks an der horizontalen Begrenzungslinie. Die Wahrscheinlichkeit, dass dieses Kursziel bei einem validen Ausbruch (Schlusskursbasis) erreicht wird, ist mit etwa 89 Prozent recht hoch. In etwas mehr als der Hälfte aller Fälle kommt es nach dem Ausbruch zu einer Rückkehr-

bewegung an den Ausbruchspunkt. In etwa einem Drittel aller Fälle gibt es entgegen der klassischen Erwartungshaltung einen Ausbruch nach unten und damit ein Verkaufssignal.

## Fallendes Dreieck

Das fallende Dreieck (siehe Grafik 2) bzw. Abwärtsdreieck unterscheidet sich vom steigenden Dreieck äußerlich lediglich durch eine fallende obere Begrenzungslinie. Diese Formation weist eine grundsätzlich negative Implikation auf. Da sie tatsächlich aber nur in etwa 55 Prozent aller Fälle nach unten aufgelöst wird, bedarf es auch hier

**Grafik 1: Ansteigendes Dreieck**



Quelle: Société Générale



einer Bestätigung mittels eines Schlusskurses unterhalb der horizontalen Begrenzungslinie. Findet ein solcher nachhaltiger Durchbruch statt, wird das Mindestkursziel aus der Formationshöhe in etwa 67 Prozent aller Fälle erreicht.

### Volumen

Da steigende und fallende Dreiecke grundsätzlich zumeist Formationen sind, die den vorausgegangenen Trend fortsetzen, sollte das Handelsvolumen nach Beginn der Ausbildung der Formation insgesamt zurückgehen. Beim Ausbruch sollte es dann wieder deutlich

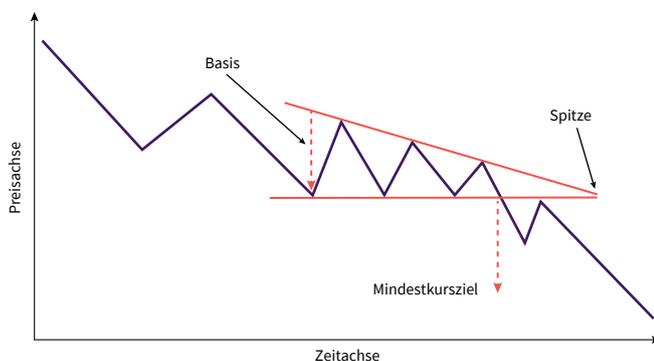
ansteigen. Innerhalb der Formation sollten Bewegungen in Richtung der antizipierten Ausbruchsrichtung mit höherem Volumen stattfinden als solche entgegen dieser Richtung.

### Trade-Management

Es empfiehlt sich in jedem Fall, einen nachhaltigen Ausbruch aus dem Dreieck abzuwarten, bevor der Anleger eine entsprechende Positionierung in Ausbruchsrichtung einnimmt. Bei einem Dreieck im Tageschart sollte daher zur Bestätigung der positiven (Aufwärtsdreieck) oder negativen (Abwärtsdreieck) Implikation des Kursmusters ein Tagesschluss jenseits der horizontalen Begrenzungslinie abgewartet werden. Bei größeren Dreiecken kann zudem ein Preisfilter (zum Beispiel 1 oder 3 Prozent) angewendet werden. Sollte der Ausbruch mit einer langen Kerze erfolgen, kann zur Verbesserung des Chance-Risiko-Profiles eine mögliche Rückkehrbewegung an das Ausbruchsniveau abgewartet und dort eine Limitorder platziert werden.

Als anfänglicher Stop-Loss zur Verlustbegrenzung bietet sich beispielsweise ein Niveau knapp unter (Aufwärtsdreieck) oder über (Abwärtsdreieck) der horizontalen Dreiecksbegrenzung an (Tagesschlusskursbasis). Falls es unmittelbar vor dem Ausbruch zu einer Konsolidierung an der horizontalen Begrenzung kam, kann auch ein schützender initialer Stop jenseits der Konsolidierung – dann auf Intradaybasis – platziert werden. In jedem Fall sollte die Position glattgestellt werden, falls die steigende oder fallende Begrenzungslinie verletzt wird. Bei einer Annäherung an das Mindestkursziel sollte der Stop – wie immer – zur Gewinnsicherung nachgezogen werden.

**Grafik 2: Absteigendes Dreieck**



Quelle: Société Générale

# SO BEHALTEN SIE DEN ÜBERBLICK AN DER BÖRSE

**Wer an den Finanzmärkten aktiv ist, braucht stets einen guten Rundumblick: Kurse und Finanzdaten beobachten und analysieren, Nachrichten verfolgen, eigene Handelsstrategien entwickeln und die dafür passenden Produkte wählen. Die Tradingplattform Guidants bietet Anlegern die perfekte Unterstützung, um die Vielzahl an Daten, Informationen und Entwicklungen im Blick zu behalten und – dank Anbindung an verschiedene Onlinebroker – unkompliziert direkt über die Plattform zu handeln. Deswegen ist auch Société Générale auf Guidants vertreten.**

“Eine Entscheidung an der Börse muss gut durchdacht sein – lässt man sich allerdings zu viel Zeit, können lukrative Chancen schnell wieder verstrichen sein.”

Eine Entscheidung an der Börse muss gut durchdacht sein – lässt man sich allerdings zu viel Zeit, können lukrative Chancen schnell wieder verstrichen sein. Diese Diskrepanz zwischen ausführlicher Recherche und Handlungsentscheidung kennen sicher viele Anleger. Kann man hier Zeit sparen, ohne dabei wichtige Informationen zu vernachlässigen oder Analysen auszulassen, kann das ein enormer Vorteil sein. Hier kommt die Tradingplattform Guidants ins Spiel: Sie kombiniert Informationen zu den Themen Trading und Börse mit innovativer Echtzeittechnologie, damit Anleger das Beste aus ihren Handelsstrategien herausholen können.

## Wissen und Expertise auf individuellen Desktops

Im Detail bedeutet das: Wer auf Guidants aktiv ist, hat Zugriff auf sämtliche Finanzinhalte in Form von Daten, Kursen, Analysen und Nachrichten – ganz unkompliziert auf nur einer Plattform zusam-

mengefasst und in Echtzeit präsentiert. Je nachdem, für welche Kursentwicklungen, Analysen oder Themen man sich als Anleger interessiert, kann man selbst Informationen clustern. Das geht über verschiedene individuelle Desktops direkt auf Guidants. Die Desktops dienen den Nutzern als Oberfläche, auf der sie alle für sie relevanten Informationen sammeln und so immer den Überblick behalten können. Auch Société Générale hat einen solchen Desktop auf Guidants.

## Widgets erleichtern das Anlegerleben

Widgets füllen den Desktop mit Leben. Mithilfe dieser Mini-Programme können sich Anleger sämtliche für sie wichtigen Informationen anzeigen lassen – vollautomatisch und in Echtzeit. Dabei erfüllt jedes Widget eine bestimmte Funktion. Etliche Anwendungen geben dabei einen Überblick über beispielsweise Charts, Fundamentaldaten oder relevante News. Dabei sind die Widgets nicht nur leicht bedienbar, sie lassen sich auch praktisch in Sets miteinander

## PROfitieren Sie mit den Guidants PRO-Services

Sichern Sie sich **20 %** auf Guidants PRO, PROup oder PROmax!

### Jetzt Gutschein-Code **SGideas2020** einlösen!

- Sicherer Handel über Guidants direkt bei Ihrem Broker: Consorsbank, comdirect, flatex
- Erweiterte Speicherfunktionen und Realtime-Kurse der deutschen Indizes
- Zugriff auf Musterdepots und konkrete Handelsetups
- Ausführliche Analysen ausgewiesener Börsenexperten

\* Der Rabatt bezieht sich auf die erste Abrechnungsperiode für das dreimonatige Abonnement, gilt einmalig und kann nicht auf bestehende Abonnements angewendet und nicht mit anderen Aktionen kombiniert werden. Der Gutschein-Code ist gültig bis einschließlich 31. Dezember 2020.



Abbildung 1: Handeln aus dem Chart

verknüpfen. Wer beispielsweise eine Kursliste, einen Nachrichten-Widget und einen Chart in ein Set bringt, kann sich mit einem Klick auf einen Aktienkurs den dazugehörigen Chart und die aktuellen Meldungen zu diesem Wert anzeigen lassen. Damit bietet Guidants Anlegern die einzigartige Möglichkeit, alle für sie relevanten Daten einfach im Blick zu behalten und so tiefgreifend zu analysieren. Aus einigen dieser Widgets ist dank unkomplizierter Anbindung an verschiedene Onlinebroker auch ein direkter Handel von Guidants aus möglich.

Der neueste Clou: Mit der Chart-Trading-Funktion (siehe Abbildung 1) ist es möglich, direkt aus dem Chart heraus zu handeln. Dabei lassen sich Depotpositionen und Aufträge anzeigen und direkt im Chart-Widget Orders platzieren, ändern und streichen oder Positionen schließen. Besonderes Highlight, das es exklusiv nur auf Guidants gibt: Mit dem Knock-Out-Zertifikate-Modus lassen sich Positionen und Aufträge in KO-Zertifikaten nicht nur im Chart des Hebelprodukts, sondern auch im Chart des Basiswerts anzeigen – die Berechnung, auf welchem Kursniveau des Basiswerts die Order voraussichtlich ausgeführt wird, erfolgt dabei automatisch. Ein weiterer Pluspunkt: Das große Guidants-Expertennetzwerk unterstützt mit eigenen Analysen und gegenseitigem Austausch beim Traden.

### Der Desktop von Société Générale inklusive interaktiver Webinarreihe auf [www.guidants.com/sg](http://www.guidants.com/sg)

Auch Société Générale ist mit einem eigenen Desktop auf Guidants vertreten (siehe Abbildung 2). Auf diesem Desktop finden Sie den SG-Experten-Stream mit Posts zu tagesaktuellen Börsenthemen, die Sie bei Ihrer Recherche unterstützen. Tiefere Informationen rund um das Thema Trading bietet die interaktive Webinarreihe SG Active Trading, die es exklusiv auf diesem Guidants-Desktop gibt. Jeden Mittwoch von 19.00 bis 20.00 Uhr werden dort aktuelle Marktausblicke und Handelsideen eines Experten oder einer Expertengruppe diskutiert. Die Referenten sprechen Anfänger und Fortgeschrittene gleichermaßen an. Zur Teilnahme müssen Sie Guidants nicht verlassen und können nebenbei alle Features auf der Plattform nutzen; wie zum Beispiel die Produkte, die im Webinar vorgestellt werden, gleich aus Guidants heraus handeln.



Abbildung 2: Desktop von Société Générale

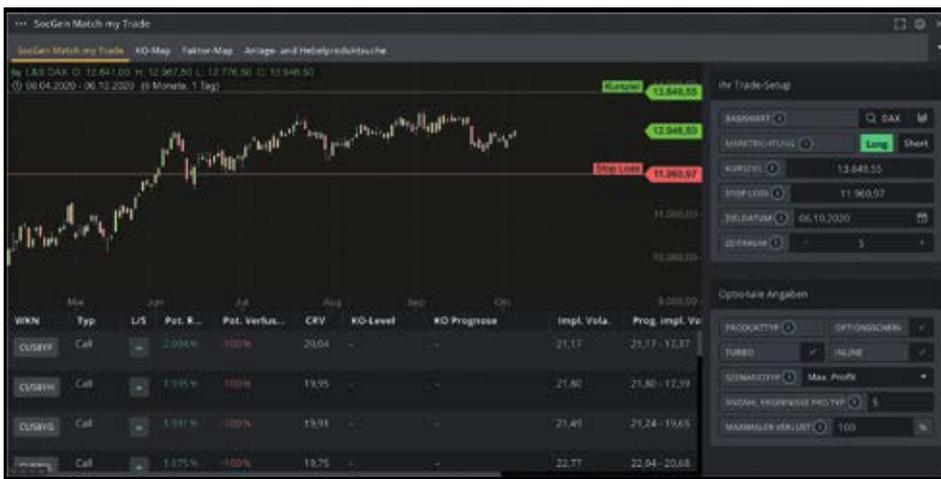


Abbildung 3: Widget »Match My Trade«

### Mit Match My Trade passende Hebelprodukte finden

Eine echte Erleichterung im Wertpapierhandel bietet das Widget Match My Trade (siehe Abbildung 3), das sich ebenfalls auf dem Société Générale-Desktop befindet. Diese Anwendung wurde in enger Zusammenarbeit mit Guidants entwickelt, um den Kunden von Société Générale die passenden Produkte für ihre Handelsstrategien auf einen Blick zeigen zu können. Die Funktionsweise ist denkbar einfach, revolutioniert aber trotzdem die Suche nach Hebelprodukten: Als Europas größter Derivateanbieter bietet Société Générale ihren Kunden über 200.000 verschiedene Produkte an, aus denen sie frei wählen können. Mit Match My Trade

unterstützt Guidants Sie bei der Suche nach dem passenden Produkt – ohne dass Sie das umfangreiche Produktuniversum selbst durchsuchen müssen. Möglich macht das ein Algorithmus, der in Echtzeit die Preisszenarien aller Produkte berechnet und innerhalb einer Sekunde wahlweise die Top-5-Produkte mit der höchsten Renditeerwartung oder die Produkte mit dem besten Chance-Risiko-Verhältnis anzeigt. Das funktioniert ganz einfach, indem man im Widget einen Trade simuliert. Dabei können Sie alle wichtigen Rahmendaten – von Basiswert über Kursziel und Stop Loss

bis zu Produkttyp – selbst festlegen. Match My Trade sucht dann die passenden Hebelprodukte von Société Générale heraus; der Handel des gewünschten Produkts ist dann mit einem Klick direkt über Guidants möglich. Einfach, sicher und schnell.

### Guidants auch für unterwegs

Zeit ist Geld – das gilt beim Wertpapierhandel in besonderem Maße. Guidants informiert seine Nutzer in Echtzeit nicht nur über die Webversion, sondern auch über die hauseigene App. Sie ist als iOS- und Android-Version verfügbar und bedient alle relevanten Funktionen der Webversion.

# SIE MÖCHTEN AN AUSGEWÄHLTEN WASSERSTOFF-AKTIEN PARTIZIPIEREN?

Dann entdecken Sie das Unlimited Index-Zertifikat von Société Générale auf den Solactive World Hydrogen Index.

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive World Hydrogen Index (WKN: SR7 XYH) partizipieren Sie an der Wertentwicklung von 15 ausgewählten Unternehmen rund um das Thema Wasserstoff. Dazu gehören unter anderem die Wasserstoffproduktion, der Vertrieb, die Speicherung und die Anwendung von Wasserstoff.

Mehr erfahren unter:

[www.sg-zertifikate.de/wasserstoff](http://www.sg-zertifikate.de/wasserstoff)



**SOCIETE  
GENERALE**

Diese Publikation ist eine Werbemitteilung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung und ist keine Finanzanalyse. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. 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.

# WAS IST EIGENTLICH DAS RHO?

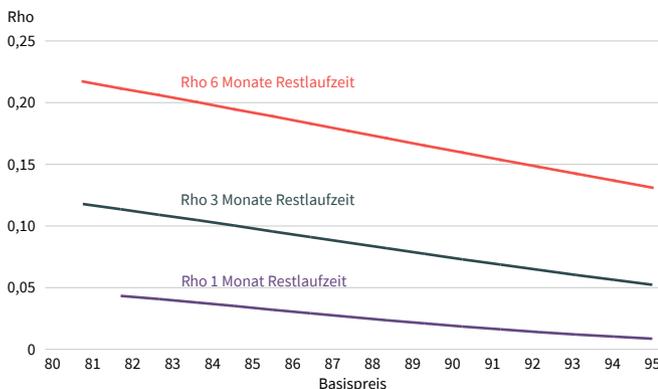


**DERIVATEAM SOCIETE GENERALE**

service.zertifikate@sgcib.com

Die Kennzahl Rho ist der letzte griechische Buchstabe, der im ideas-Magazin vorgestellt wird. Viele Privatanleger sind dieser Kennzahl noch nicht begegnet, da sie nicht so gebräuchlich ist wie das Delta, Vega oder Theta. Das Rho misst den Einfluss der Zinsveränderung auf den Optionspreis. Der Zinssatz wird in Prozent angegeben. Somit sagt das Rho aus, wie stark sich der Wert der Option ändert, wenn sich der risikofreie Zinssatz am Markt um 1 Prozentpunkt (100 Basispunkte) ändert (ceteris paribus, alle anderen Parameter bleiben unverändert).

**Grafik 1: Rho-Werte einer Call Option in Abhängigkeit vom Basispreis**



Quelle: Société Générale

Das Rho ist die erste partielle Ableitung der Black-Scholes-Optionspreisformel nach dem Zins. Für Call Optionen ist das Rho positiv, für Put Optionen negativ. Dieser Zusammenhang lässt sich intuitiv über das Auszahlungsprofil eines Optionsscheins erklären.

Falls der Basiswertkurs über dem Basispreis liegt, erhält der Inhaber einer Call Option am Laufzeitende eine Auszahlung, die der Differenz zwischen dem Basiswertkurs und dem Basispreis entspricht. Der heutige Optionspreis spiegelt die zukünftige Erwartung für die Basiswertentwicklung wider und kann als die diskontierte Erwartung der zukünftigen Auszahlung betrachtet werden. Da der Kurs des Basiswerts am Laufzeitende heute nicht bekannt ist, wird der erwartete Kurs herangezogen. In der Praxis wird dafür der Terminkurs des Basiswerts, der sogenannte Forwardkurs, betrachtet. Der Forwardkurs einer Aktie oder eines Index (angenommen, es werden keine Dividenden gezahlt) errechnet sich als der aufgezinste heutige Aktien- bzw. Indexkurs:

$$\text{Forward (Aktie)} = \text{Aktie} \times e^{rT}$$

Je höher der Zinssatz, umso höher ist der Forwardkurs. Der abgezinste Forwardkurs entspricht wiederum dem heutigen Aktienkurs.

- r** = risikoloser Zins
- e** = eulersche Zahl
- T** = Restlaufzeit der Option

Die zweite Komponente, die die erwartete Call-Auszahlung beeinflusst, ist der Basispreis, dessen heutiger Wert sich wie folgt ermittelt:

$$\text{Basispreis} \times e^{-rT}$$

Je höher der Zinssatz, umso geringer ist der abgezinste Basispreis. Die erwartete Call-Auszahlung kann so als Differenz zwischen dem Basiswertkurs und dem abgezinsten (erwarteten) Basispreis



betrachtet werden. Tatsächlich lässt sich einfach beweisen (darauf wird hier verzichtet), dass der Call-Preis heute mindestens der Differenz zwischen dem Basiswertkurs und dem erwarteten Basispreis entspricht:

$$c \geq \text{Aktie} - \text{Strike} \times e^{-rT}$$

Jetzt wird der positive Zinseinfluss auf den Call-Preis deutlich. Je höher der Zins, umso höher ist die erwartete Call-Auszahlung und umgekehrt.

Der negative Zinseinfluss auf den Put-Preis ergibt sich durch das umgekehrte Auszahlungsprofil einer Put Option. Die erwartete Auszahlung einer Put Option kann als die Differenz zwischen dem abgezinsten Basispreis und Basiswertkurs am Laufzeitende betrachtet werden. Der heutige Put-Preis ist tatsächlich jederzeit mindestens so hoch wie die genannte Differenz, das heißt:

$$p \geq \text{Basispreis} \times e^{-rT} - \text{Aktie}$$

Daraus lässt sich der Zinseinfluss interpretieren: Je höher der Zins, umso geringer ist die erwartete Auszahlung und somit der Put-Preis.

Ein Beispiel: Ein Call auf die ABC-Aktie mit einer Laufzeit von drei Monaten und einem Basispreis von 85,00 Euro (Kurs ABC-Aktie: 84 Euro) kostet 5,56 Euro. Der 3-Monats-Zins liegt bei 0,682 Prozent p.a. Daraus ergibt sich ein Rho von 0,095. Falls sich der Referenzzins um 1 Prozentpunkt auf 1,682 Prozent p.a. erhöht, steigt der Call-Preis ceteris paribus um 9,5 Cent. Eine Zinsreduzierung um 0,25 Prozent-

punkte (diese Größenveränderung ist eher am Markt üblich) würde den Optionspreis entsprechend um 2,4 Cent verringern ( $-0,25 \times 0,095 = -0,024$ ).

Die Grafik zeigt die Abhängigkeit des Rho vom Basispreis für Calls auf die ABC-Aktien mit jeweils drei verschiedenen Laufzeiten und bei einem Basiswertkurs von 84 Euro. Das Call-Rho fällt generell bei einem steigenden Basispreis. Weiterhin gilt: Je länger die Optionslaufzeit, desto höher ist bei einem gegebenen Aktienkurs das Rho. Am Laufzeitende ist sein Einfluss praktisch vernachlässigbar.

Das Rho hat in der Praxis die geringste Bedeutung von allen »Griechen«. Zum einen werden auf dem Terminmarkt meistens am und aus dem Geld notierende Optionen gehandelt, das heißt diejenigen mit geringerem Rho. Somit ist der Zinseinfluss nicht so stark ausgeprägt. Zum anderen kann der Rho-Einfluss über das Vega gesteuert werden, denn das Rho ist positiv korreliert mit der Volatilitätskennzahl Vega. Je geringer der Vega-Einfluss, umso geringer wird auch der Rho-Einfluss. Dennoch soll insbesondere in volatilen Marktphasen das Rho nicht ganz außer Acht gelassen werden, vor allem, wenn von den Notenbanken eine Änderung der Zinspolitik erwartet wird.

**Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?**

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

[www.ideas-magazin.de/informationen/wissen](http://www.ideas-magazin.de/informationen/wissen)

# INDEXSZENARIO: DAX 40 STATT EINES NEUEN DAX 30?

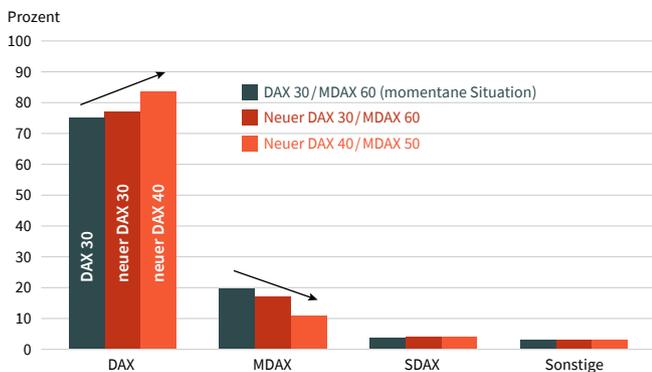


**THORSTEN GRISSE**

Technische Analyse und  
Index Research, Commerzbank

**Die Deutsche Börse denkt über eine Indexreform ihrer Auswahlindizes nach, das heißt von DAX, MDAX, SDAX und TecDAX. Hierbei stehen neun zentrale Reformvorschläge im Fokus. Ob und in welcher Form genau die Indexregeln geändert werden sollen, berät die Deutsche Börse zurzeit in einer Marktkonsultation, die noch bis zum 4. November 2020 läuft.**

**Grafik 1: Indexanteile im Prime Segment**  
Derzeitige Zusammensetzung versus neuer DAX 30 zu neuem DAX 40 (jeweils inklusive Airbus)



Stand: 12. Oktober 2020; Quelle: Bloomberg, Deutsche Börse, Commerzbank Index Research

Im Jahr 2021 sollte es dann zur Implementierung des neuen Indexsystems kommen. Als Termine bieten sich die Quartalsanpassungen (zum Beispiel im März 2021 oder im September 2021) an. Das größte Medienecho hat dabei der Vorschlag bekommen, den DAX von 30 auf 40 Werte auszuweiten und gleichzeitig den MDAX von 60 auf 50 Unternehmen zu reduzieren. Eine Detailanalyse zeigt jedoch, dass auch die anderen Reformvorschläge deutliche Auswirkungen auf die deutsche Indexlandschaft hätten und indextechnisch sinnvoller erscheinen.

Die Deutsche Börse schlägt unter anderem folgende zentrale Reformpunkte vor:

- 1) Notierung im regulierten Markt ausreichend für eine Indexaufnahme (Prime Standard nicht mehr erforderlich)
- 2) Einführung der Anforderung zur Vorlage eines testierten Jahresberichts mit Fast Exit bei Nichterfüllung
- 3) Einführung der Anforderung der vierteljährlichen Zwischenberichterstattung mit Fast Exit bei Nichterfüllung
- 4) Einführung der Anforderung, dass der Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat existiert und personell besetzt ist
- 5) Einführung der Profitabilitätsanforderung
- 6) Einführung des Ausschlusses der Beteiligung an umstrittenen Waffen (controversial weapons)
- 7) Streichung des Rangs Börsenumsatz als Selektionskriterium unter Hinzunahme einer Mindestliquidität
- 8) Optimale Anzahl Indexkonstituenten für den DAX, gegebenenfalls Erweiterung des DAX auf 40 und Reduzierung des MDAX auf 50 Titel
- 9) Einführung der regelmäßigen DAX-Überprüfung im März

Im ersten Moment mögen die Vorschläge für »Nicht-Index-Experten« kompliziert klingen. Ihre Kerngedanken sind jedoch einfach zu erklären.



Der erste Vorschlag (Abschaffung des Prime Standards als notwendige Bedingung für die Mitgliedschaft in DAX, MDAX, SDAX und TecDAX) würde es für Unternehmen deutlich einfacher machen, in die Auswahlindizes aufgenommen zu werden. Damit die Qualitätsstandards dadurch jedoch nicht zu stark gesenkt würden, werden in den Punkten 2 bis 4 wichtige Qualitätskriterien nochmals einzeln abgefragt. Aus indextechnischer Perspektive sollte unabhängig von der exakten Ausgestaltung der Punkte 1 bis 4 damit zu rechnen sein, dass alle Unternehmen diese Standards in Zukunft erfüllen können.

Punkt 5 (Profitabilitätsanforderung) wäre ein neuer Qualitätsstandard mit Blick auf die ökonomische Beurteilung der Unternehmensqualität. Die Sinnhaftigkeit dieser Regel wird bereits stark unter Marktteilnehmern diskutiert (Wie misst man Profitabilität? Was bedeutet dies für Start-ups? Ist zum Beispiel die bisherige Nicht-Indexaufnahme von Tesla in den S&P 500 (Index mit Profitabilitätskriterium) nicht ein negatives Beispiel für diese Regel?). Es bleibt daher abzuwarten, ob die Regel überhaupt eingeführt wird.

Punkt 6 greift einen »ethischen Aspekt« auf: Unternehmen, die sich unter anderem an der Produktion von Antipersonenminen, biologischen und chemischen Waffen, Streuwaffen, angereichertem Uran, Atomwaffen und Waffen mit weißem Phosphor beteiligen, könnten deshalb aus den Auswahlindizes verbannt werden. Ein externer Research-Provider würde die Unternehmen dahingehend regelmäßig prüfen. Mit Blick auf DAX und MDAX könnte dies gegebenenfalls den Ausschluss von Airbus nach sich ziehen.

Die Änderungen aus Punkt 7 (Liquiditätsregel) und Punkt 8 (Erweiterung des DAX auf 40 Titel) würden die Indexlandschaft der Deutschen Börse nachhaltig ändern. Und die Einführung einer zusätzlichen regulären Überprüfung im März würde für eine flexiblere Indexanpassung im DAX sorgen und die Überprüfungstermine des DAX mit den Terminen der übrigen Auswahlindizes angleichen.

Bei Anwendung der vorgeschlagenen neuen Regeln aus Punkt 7 und unter der Annahme, dass Airbus weiterhin für die Auswahlindizes zur Verfügung steht, deuten sich auf Basis aktueller Daten drei Wechsel für den neuen DAX 30 an. Neu aufgenommen würden Airbus, Symrise und Zalando. Demgegenüber sollten auf Basis der neuen Regeln MTU, Covestro und HeidelbergCement in den MDAX 60 wechseln. Es ist zu berücksichtigen, dass es durch die Kursent-

**Tabelle 1: Bei einer Ausweitung des DAX auf 40 Titel könnten folgende Titel in den Index aufsteigen**

Erweiterter Rang	DAX 40-Titel	Erweiterter Rang	DAX 40-Titel
11	Airbus	31	Qiagen
23	Symrise	34	Siemens Healthineers
28	Zalando	35	Brenntag
29	Sartorius Vz.	36	LEG Immobilien
30	Siemens Energy	37	Hannover Rück

Stand: Oktober 2020; Quelle: Commerzbank Index Research

wicklung sowie durch Änderungen in den Aktienanzahlen und/oder der Free-Float-Faktoren bei den einzelnen Titeln bis zur Entscheidung über die Zusammensetzung des neuen DAX 30 zu mehr oder weniger Wechseln bzw. auch zu anderen Titeln kommen kann. Die Bedeutung des DAX 30 – gemessen am Anteil des deutschen Prime Segments – würde von 74,6 Prozent auf 76,7 Prozent ansteigen. Die Reform der Liquiditätsregel würde das Indexsystem der Deutschen Börse an internationale Standards angleichen und ist daher zu begrüßen.

Während die Anzahl der Titel im Index um 33 Prozent (von 30 auf 40) stiege, würde die Free-Float-Marktkapitalisierung nur um ca. 10 Prozent ansteigen. Gleichzeitig würde die Dominanz des DAX für den deutschen Aktienmarkt deutlich zunehmen (Prime-Standard-Anteil des DAX steigt in dem Fall von 74,6 Prozent auf 83,0 Prozent), wobei die Free-Float-Marktkapitalisierung des kleinsten Titels im neuen DAX 40 bei nur ca. 8 Milliarden Euro liegen würde. Als Konsequenz hätte der DAX eher den Charakter eines Gesamtmarktindex und nicht mehr den eines Blue-Chip-Index, zumal einige Titel im internationalen Vergleich den Charakter von Mid-Caps hätten. Gleichzeitig würde die Bedeutung des MDAX (der von 60 auf 50 Titel schrumpft) deutlich reduziert.

Beim vorgeschlagenen Indexszenario eines DAX 40 überwiegen die indextechnischen Nachteile gegenüber einem neuen DAX 30 (mit oder ohne Airbus). Die Indexqualität eines DAX 40 (zum Beispiel

Repräsentanz, Investierbarkeit, Eignung als Underlying für Derivate) wäre gegenüber dem derzeitigen DAX 30 und einem neuen DAX 30 kaum erhöht. Gleichzeitig würde nach 25 Jahren die Erfolgsstory des MDAX mit einer Verzweigung zurückgedreht. Als Konsequenz wäre der neue MDAX 50 der große »Reformverlierer«. Das Interesse am MDAX 50 und seine »Handelbarkeit« dürften durch die Abgabe von zehn großen liquiden Titeln an den DAX 40 stark abfallen.

#### Hinweis

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:

4. Die Commerzbank AG agiert für Siemens Energy AG, Symrise AG als Designated Sponsor, Broker und/oder Berater.
7. Die Commerzbank AG hat innerhalb der letzten zwölf Monate als Manager oder Co-Manager für Covestro AG, Siemens Energy AG, Hannover Rueck SE, LEG Immobilien AG, MTU Aero Engines AG, Symrise AG eine Emission von Finanzinstrumenten durchgeführt.
8. Die Commerzbank AG hat innerhalb der letzten zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für Covestro AG, Siemens Energy AG; Hannover Rueck SE, LEG Immobilien AG, MTU Aero Engines AG, Symrise AG erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. wird.
12. Die Commerzbank AG ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von Symrise AG.
13. Der bzw. die Ersteller oder ansonsten an der Erstellung mitwirkende Personen halten selbst Positionen in Airbus SE, HeidelbergCement AG, MTU Aero Engines AG.

Weitere Informationen hierzu finden Sie auf Seite 58.



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG POTENZIELLER DAX 40-AUFSTEIGER

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung potenzieller DAX 40-Titel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionscheinen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SR8 QN5	Airbus	Call	53,68 EUR	4,5	Unbegrenzt	1,51/1,52 EUR	
SB1 GL4	Airbus	Put	76,20 EUR	8,4	Unbegrenzt	0,81/0,82 EUR	
SB9 L7H	Symrise	Call	95,16 EUR	5,9	Unbegrenzt	1,91/1,92 EUR	
SB9 3P8	Symrise	Put	135,25 EUR	5,5	Unbegrenzt	2,09/2,10 EUR	
SB8 MDS	Zalando	Call	68,56 EUR	5,7	Unbegrenzt	1,45/1,46 EUR	
SB8 24L	Zalando	Put	101,74 EUR	4,3	Unbegrenzt	1,92/1,93 EUR	

Stand: 23. Oktober 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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

## Grundlagen der Charttechnik



**RALF FAYAD**

Freier Technischer Analyst (CFTE)  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletters

Im Webinar »Grundlagen der Charttechnik« gibt der Technische Analyst und Marktanalyst Ralf Fayad (CFTE) den Teilnehmern einen Überblick über die wichtigsten Prämissen und Techniken der charttechnischen Analyse. Er wird anhand zahlreicher Charts illustrieren, wie man auch als Privatanleger mithilfe der Charts Trends, Trendwenden und wichtige technische Marken identifizieren kann.

Das Webinar ist vor allem für Anfänger im Bereich der Charttechnik geeignet. Im Anschluss an die Präsentation können offene Fragen in einer Fragerunde geklärt werden.

**Termin:** 19. November 2020 um 18.00 Uhr  
**Referent:** Ralf Fayad  
**Thema:** Grundlagen der Charttechnik

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter [www.ideas-webinar.de](http://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 auf unserem YouTube-Kanal ([www.youtube.com/sg\\_zertifikate](http://www.youtube.com/sg_zertifikate)) noch einmal ansehen.

Weitere Webinare im November			
Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
02.11.2020	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
04.11.2020	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
09.11.2020	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
11.11.2020	19.00 Uhr	Prime Quants	SG Active Trading
16.11.2020	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
18.11.2020	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
19.11.2020	18.00 Uhr	Ralf Fayad	Ideas Webinar
23.11.2020	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
25.11.2020	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
30.11.2020	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

# MICROSOFT – GUT GERÜSTET AUCH IN KRISENZEITEN



**MARC C. GEMEINDER**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Microsoft ist führender Software-Anbieter mit weltweit hohen Marktanteilen bei Betriebssystemen und Anwendungsprogrammen. Der Konzern setzt jetzt zunehmend auf die Cloud in Kombination mit neuen Software- und Hardware-Produkten und vollzieht gleichzeitig einen strategischen Schwenk hin zur Zielgruppe der Geschäfts- und Unternehmenskunden. Das mittelfristige Chance-Risiko-Profil bleibt aussichtsreich, dies gilt insbesondere für die Zeit nach der Krise.**

## Strukturelle Probleme im PC-Markt

Der PC-Markt war für Microsoft über einen langen Zeitraum hinweg eine überaus beeindruckende Cash-Maschine. Allerdings ist dieser Markt in der Gesamtheit seit Jahren im Rückwärtsgang bzw. stagniert. Insbesondere private Konsumenten geben ihr Geld lieber für Smartphones und Tablets aus, dieser Trend scheint sehr stabil. Dort geben derzeit allerdings andere Anbieter wie Apple, Google oder auch zunehmend die asiatischen Wettbewerber den Ton an.

## Hohe Investitionen im Cloud-Computing

Wie sich der Trend zum Cloud-Computing mit zentral vorgehaltenen Programmen auf Microsoft langfristig auswirkt, wird dank intensiver Investitionen des Unternehmens in diese Aktivitäten zunehmend sichtbar. Mit dem Produkt »Azure« kann Microsoft in

einem zunehmend nachgefragten Umfang Kunden Hardware bzw. Plattformen oder auch Software und Services über die »Datenwolke« bereitstellen.

Die weltweite Nachfrage nach sogenannten Public-Cloud-Angeboten steigt inzwischen rasant an. Daher errichtet Microsoft ständig neue Rechenzentren, um dem Kapazitätsausbau Rechnung zu tragen. In der Regel wird dabei auf einen Treuhänder verzichtet.

## Partnerschaften werden wichtiger – wie zum Beispiel mit SAP

Microsoft und SAP arbeiten im Cloud-Geschäft eng zusammen. SAPs Unternehmens-Cloud-Produkt Hana und Microsofts Plattform Azure wurden dabei miteinander verzahnt und sind somit für die

**Grafik 1: Wertentwicklung Microsoft**



Stand: 22. Oktober 2020; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Endkunden vollständig integriert in einer sicheren Umgebung nutzbar. Microsoft konnte dabei mehr als ein Dutzend neuer Anwendungen und Services cloudfähig machen.

### **Produktoffensive im Nachgang der Windows-10-Einführung**

Nach der erfolgreichen Einführung von Windows 10 (2015) stellte Microsoft im Rahmen von Produktoffensiven zunächst eine Vielzahl neuer Hardwaremodelle vor. Während die zeitweise vertriebenen Lumia-Smartphones auf dem anspruchsvollen Smartphone-Markt scheiterten, wurde parallel auch eine Laptop-Variante des Surface-Tablets eingeführt. Microsoft sucht seitdem die direkte Konkurrenz im anspruchsvollen Anwenderbereich und misst sich damit insbesondere mit Apples MacBook Pro sowie anderen Premiumherstellern.

Die Geräte setzen zunehmend auf vernetzte Windows-10-Anwendungen und sollen wesentlich leistungsfähiger sein als vergleichbare Produkte der Wettbewerber. Microsoft heizt damit mit voller Macht den Wettbewerb um Firmenkunden sowie insbesondere um private Endkonsumenten an. Hierbei zeigte das Unternehmen bereits, dass es den hierfür benötigten langen Atem hat. Die vorhandene hohe Liquidität, eine sehr gute Positionierung mit dem beherrschenden Betriebssystem Windows sowie den erfolgreichen Office-Anwendungen – die bislang jeweils hohe Gewinne generiert haben – und die Erfolge im Cloudgeschäft sprechen für Microsoft.

Das Software-Unternehmen stellt regelmäßig Windows-10-Updates zur Verfügung, wie zuletzt im November 2019 geschehen. Dabei wird allgemein erwartet, dass jede neue Version die eigentliche Leistungsfähigkeit des Betriebssystems stärkt bzw. verbessert, gleichzeitig aber nicht immer neue Funktionserweiterungen hervorgebracht werden.

“ Mit leistungsfähigeren Produkten heizt Microsoft mit voller Macht den Wettbewerb um Firmenkunden sowie insbesondere um private Endkonsumenten an. ”

### **Microsoft erwarb den Karriere-Netzwerkbetreiber LinkedIn**

Microsoft nutzte eine deutliche Kursschwäche bei LinkedIn und verschaffte sich 2016 im Rahmen einer 26 Milliarden US-Dollar-schweren Übernahme den Zugriff auf über 430 Millionen Nutzer des Business-Netzwerks. Im Zuge der Integration setzt Microsoft seitdem auf hohe Kosteneinsparpotenziale und Synergieeffekte durch den verstärkten Einsatz seiner Cloud- und Datacenterprodukte. Skype, das Sprachassistenzsystem Cortana oder auch Anwendungen für Künstliche Intelligenz können in neuer Qualität

besser vernetzt werden. Inzwischen wird LinkedIn bei einer hohen Anzahl von Geschäftskunden als ideale Werbepattform (vor allem für Softwareprodukte wie zum Beispiel Office 365) genutzt.

### Radikale Neuausrichtung und interne Reorganisation

2018 hat Microsoft eine umfangreiche Reorganisation des Konzerns angekündigt und umgesetzt. Dies kam einer internen Aufspaltung des Unternehmens gleich. Im ersten Unternehmensbereich »Experiences & Devices« werden seitdem Bürosoftware (»Windows« und »Office«) und die Weiterentwicklung von Hardwareprodukten (insbesondere der Tablet-PC »Surface« sowie die Spielekonsole »Xbox«) vorangetrieben. Der zweite Konzernteil bildet unter »Cloud & AI Platform« die als Wachstumsbereiche identifizierten Aktivitäten rund um das Cloud-Computing bzw. Azure ab. Ein weiterer wesentlicher Bestandteil dieses Segments sind die Produkte und Anwendungen unter Einsatz von Künstlicher Intelligenz.

Im Rahmen der gleichzeitigen internen Neuverteilung von Aufgaben wurden einige Schlüsselpositionen neu besetzt. Auch wechselte zum Beispiel das bislang für »Windows« zuständige Entwicklerteam in das neu aufgestellte »Azure-Projekt«. Die neue Ausrichtung ist sehr positiv zu werten, da von einer deutlichen Stärkung der dynamisch wachsenden Produkte und Anwendungen auszugehen ist und automatisch die immer noch vorhandenen Abhängigkeiten vom PC-Geschäft sich kontinuierlich reduzieren. Schließlich wurde auch das Erfolgsmodell der bereits cloudfähig integrierten Bürosoftware »Office 365« auf das Betriebssystem »Windows« übertragen.

“ Mit der Übernahme von GitHub bekommt das Unternehmen indirekt Zugriff auf rund 85 Millionen Softwareprojekte, die von 28 Millionen Entwicklern aus aller Welt betreut werden. ”

### Auch im Jahr 2018 mit einer Milliarden-Übernahme

Microsoft verstärkte sich auch noch mit GitHub, einer Plattform zur Entwicklung sogenannter Open-Source-Software. Der Zukauf war Microsoft 7,5 Milliarden US-Dollar wert, was gleichzeitig die größte Übernahme seit LinkedIn (2016) darstellte. Über GitHub erlangte das Unternehmen indirekt Zugriff auf rund 85 Millionen Softwareprojekte, die von 28 Millionen Entwicklern aus aller Welt betreut werden. Mehr als 1,8 Millionen Unternehmen und Organisationen nutzen bereits GitHub, darunter auch Alphabet, SAP, IBM und Facebook.

Viele Microsoft-Mitarbeiter haben bereits auf der Plattform gearbeitet. Einige unabhängige Programmierer dürften sich jedoch künftig zurückziehen, weil sie nicht für Microsoft arbeiten wollen, obwohl GitHub unabhängig bleiben soll. Microsoft verfügt über eine üppige Liquiditätssituation, zahlt die Übernahme jedoch komplett in eigenen Aktien. GitHub soll demnächst in die Microsoft-Cloud-Infrastruktur integriert werden.

“ Beim bislang wertvollsten vom US-Verteidigungsministerium vergebenen IT-Modernisierungsprojekt konnte Microsoft den Wettbewerber Amazon ausstechen. ”

### IT-Großauftrag verhilft der Aktie auf ein Rekordhoch

Das US-Verteidigungsministerium hat den wichtigen 10 Milliarden US-Dollar schweren »JEDI-Auftrag« (»Joint Enterprise Defence Infrastructure Cloud«) an Microsoft vergeben. Beim bislang wertvollsten vom Ministerium vergebenen IT-Modernisierungsprojekt

## Unternehmensporträt

Microsoft (1975 gegründet) produziert, vermarktet und lizenziert Softwareprodukte, die von Betriebssystemen (MS Windows) bis zu Anwendungsprogrammen (zum Beispiel MS Office) reichen. Die Gesellschaft verkauft darüber hinaus Multimediaprodukte (zum Beispiel die Spielekonsole Xbox) sowie Hardware (zum Beispiel Surface). Auch die PC-Hersteller bzw. -Händler bieten Microsoftprodukte in Form von Original Equipment Manufacturers (sogenannte OEM-Software) an. Diese preisgünstigere Softwareversion kommt Endkunden nur mit dem Erwerb von Computerhardware zugute. Zunehmend wichtiger werden für das Unternehmen die Umsätze im stark wachsenden Cloud-Geschäft.

Im Geschäftsjahr 2019/2020 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von über 143,0 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 125,8 Milliarden US-Dollar). Das dabei erwirtschaftete Ergebnis (Net income) betrug rund 44,3 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 36,80 Milliarden US-Dollar).

Stand: August 2020

konnte Microsoft den Wettbewerber Amazon ausstechen. Die Nachricht sorgte nochmals für einen Kursschub bei der Microsoft-Aktie, die ein Allzeithoch markieren konnte. JEDI hat zudem »Türöffner-Potenzial«. Es ist nun damit zu rechnen, auch weitere große Anschlussaufträge von der US-Regierung zu erhalten.

### Sehr gute Verstärkung für das Gaming-segment

Microsoft hat zuletzt auch ZeniMax Media, die Muttergesellschaft des Videospieleverlegers Bethesda Softworks, für 7,5 Milliarden US-Dollar (in bar) erworben. Der US-Konzern übernimmt damit auch acht Kreativstudios von ZeniMax, die Spiele wie »The Elder Scrolls«, »Fallout«, »DOOM« und »Starfield« entwickelt haben. Die Microsoft-Gaming-Sparte erhält eine deutliche Aufwertung, die Spiele werden nun rasch in das Videospiele-Angebot (Xbox-Game-Pass) integriert.

“Microsoft übernimmt mit dem Erwerb von ZeniMax, der Muttergesellschaft des Videospieleverlegers Bethesda Softworks Media, auch dessen acht Kreativstudios.”

### Hohe Erwartungshaltung zeigt sich in der Kursentwicklung

Im deutlich gestiegenen Aktienkurs sind hohe Erwartungen bereits weitgehend reflektiert. Gleichwohl bleibt Microsoft gerade auch mit Blick auf die Themen Homeoffice (work-from-home) und Digitale Transformation auf lange Sicht ein gutes Investment.



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON MICROSOFT

Nutzen Sie die Experten-Einschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung von Microsoft. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei Société Générale werden Sie fündig. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Microsoft in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Produkts mindern.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SR9 JW6	Microsoft	220,00 USD	9,53 %	21,11 %	18.06.2021	Nein	162,75/162,82 EUR
SR9 JWM	Microsoft	220,00 USD	9,00 %	20,16 %	18.06.2021	Ja	193,76/193,84 EUR
SR9 CM0	Microsoft	200,00 USD	14,23 %	14,02 %	18.06.2021	Nein	154,44/154,50 EUR
SR9 CZV	Microsoft	200,00 USD	13,72 %	13,07 %	18.06.2021	Ja	183,72/183,79 EUR
SR9 CM4	Microsoft	160,00 USD	27,47 %	5,40 %	18.06.2021	Nein	130,52/130,56 EUR
SR9 CZZ	Microsoft	160,00 USD	26,93 %	4,30 %	18.06.2021	Ja	155,40/155,44 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
SB0 7M8	Microsoft	Call	143,79 USD	3,1	Unbegrenzt	Nein	5,84/5,85 EUR
SB0 7MY	Microsoft	Call	172,86 USD	5,3	Unbegrenzt	Nein	3,40/3,41 EUR
SB0 7MS	Microsoft	Call	184,91 USD	7,5	Unbegrenzt	Nein	2,39/2,40 EUR
SB1 XMT	Microsoft	Call	192,87 USD	10,2	Unbegrenzt	Nein	1,77/1,78 EUR
SB9 9NV	Microsoft	Put	283,84 USD	3,0	Unbegrenzt	Nein	6,03/6,04 EUR
SB9 NZ1	Microsoft	Put	254,18 USD	5,1	Unbegrenzt	Nein	3,50/3,51 EUR
CL0 12F	Microsoft	Put	244,23 USD	6,8	Unbegrenzt	Nein	2,66/2,67 EUR
CL0 050	Microsoft	Put	234,20 USD	9,9	Unbegrenzt	Nein	1,81/1,82 EUR

Stand: 22. Oktober 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# LOCKDOWN ALS DIGITALISIERUNGSTURBO

## Im Gespräch mit Robert Ulm, CEO der Hello bank!

### Die Aktienmärkte sind massiv in Bewegung geraten – wie hat sich das auf das Geschäft ausgewirkt?

Die Volatilität an den Finanzmärkten wirkt als Turbo für Transaktionen von privaten Investoren und für die Bedeutung von persönlichem Finanzwissen. Mit Ende des ersten Halbjahrs 2020 haben wir die Rekordmarke von 1 Million Trades überschritten – so viel hatten wir im gesamten vergangenen Jahr. Im Zuge der derzeitigen Ereignisse verzeichnen wir einen deutlichen Anstieg

“Die Menschen nutzen diese Zeit auch dazu, sich aktiv mit ihrer finanziellen Zukunft zu beschäftigen.“

bei Wertpapierdepoteröffnungen von Neukunden – vor allem auch Jüngere und Frauen entdecken Wertpapiere für den langfristigen Aufbau ihrer finanziellen Zukunft. Zum einen wollen Kunden von der momentanen Volatilität – und den niedrigen Einstiegskursen – an den Börsen profitieren. Zum anderen bemerken wir, dass die Menschen diese Zeit auch dazu nutzen, sich aktiv mit ihrer finanziellen Zukunft zu beschäftigen und sich Finanzwissen anzueignen.

### Das bedeutet, die Hello bank! profitiert von der Krise?

Vor allem profitieren unsere Kunden. Denn es geht darum, besonders in einem schwierigen Umfeld die Chancen zu erkennen und die Risiken – des Handelns oder Nichthandelns – abzuwägen. Das Sparbuch hat keine Zukunft. Turbulenzen an den Börsen, wie wir

sie derzeit erleben, sind noch nie da gewesen. Aber: Emotionen sind keine guten Ratgeber. Es gilt, das Ziel nicht aus den Augen zu verlieren: den langfristigen Vermögensaufbau und -erhalt. Und dabei hilft es, das Börsengeschehen zu verstehen. Die Hello bank! als Marktführerin und Pionierin im Online-Brokerage in Österreich unterstützt dabei ihre Kunden seit 25 Jahren.

### Apropos Marktführer im Online-Brokerage in Österreich: Was sind die neuesten Entwicklungen?

Durch den coronabedingten Lockdown hat die Digitalisierung einen massiven Schub erhalten und bestimmt die »neue Normalität« im Alltag. Auch wenn die Zeiten für Anlageentscheidungen gerade nicht einfach sind – wir bemühen uns seit 25 Jahren und auch weiterhin, Entscheidungen über die finanzielle Vorsorge durch unser Produkt-, Service- und Wissensangebot so einfach wie möglich zu machen. Wir setzen dabei auf den weiteren Ausbau der digitalen Möglichkeiten. Die Depoteröffnung kann vollkommen digital – also auch von zu Hause – durchgeführt werden. Auch Sparpläne kann man

### Kurzvita

Robert Ulm ist seit März 2019 CEO der Hello bank! Er ist ein profunder Kenner der österreichischen Banken- und Brokerlandschaft und verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche und im Online-Brokerage.



online eröffnen und ganz flexibel die Sparraten bei Bedarf anpassen. Die Hello bank! bietet mit rund 1.000 sparplanfähigen Produkten das flexibelste Sparplanangebot in Österreich. Auf unserer Website findet man umfassende Finanzmarktinformationen und Börsen-

“Emotionen sind keine guten Ratgeber. Es hilft, das Börsengeschehen zu verstehen.”

kurse sind größtenteils in Echtzeit kostenlos abrufbar. So können Chancen an den Finanzmärkten zu jeder Zeit und an jedem Ort bequem genutzt werden. Unsere rund 80.000 Kunden sind online-affine Menschen. Zusätzlich zu unseren digitalen Tools und Apps bieten wir aber auch die Möglichkeit, unsere Service- und Trading-Hotlines zu nutzen oder einen persönlichen Termin in einem unserer Kundencenter zu vereinbaren.

#### **Ist es ein besonderes Anliegen der Hello bank!, Finanz- und Börsenfachwissen zu vermitteln?**

Ja, denn Wissen gehört in jedes Depot. Unter dem Motto »Börse ist, wo du bist« haben wir anlässlich unseres 25. Jubiläums eine Finanzbildungsinitiative gestartet und bieten ein wertvolles Wissensangebot für alle Interessierten, die sich aktiv mit ihrer finanziellen Zukunft befassen und das Börsengeschehen verstehen wollen. Unter [hellobank.at](https://www.hellobank.at) finden Einsteiger ebenso wie Börsenprofis viele wertvolle Impulse, Übersichten über Märkte und Kurse, Expertenmeinungen und Podcasts von Börsenprofis zu aktuellen Themen

und vieles mehr. Und mit der Hello bank! Akademie bieten wir ein kostenloses Webinarangebot, das derzeit massiv ausgebaut wird. Das neueste Lernangebot ist der Hello Börsen-Führerschein mit mehr als 100 Online-Lektionen. Wir wollen mit unserer Finanzbildungsinitiative einen wertvollen Beitrag zum Vermögensaufbau der Österreicherinnen und Österreicher leisten.

#### **Wie hat sich der Lockdown auf den Arbeitsalltag ausgewirkt?**

Wir hatten innerhalb weniger Tage alle 160 Mitarbeitenden remote arbeitsfähig, selbstverständlich unter Berücksichtigung aller regulatorischen und sicherheitsrelevanten Vorgaben. Mobiles Arbeiten wird bei uns vorbildlich gelebt. Was uns dabei geholfen hat war, dass wir auf mobiles Arbeiten bereits gut vorbereitet waren und

“Der Lockdown hat die Digitalisierung und die veränderten Arbeitsweisen des mobilen Arbeitens massiv beschleunigt.”

die Umstände des Lockdowns die veränderten Arbeitsweisen massiv beschleunigt haben. Gleichzeitig sind wir in ein neues Bürogebäude in Salzburg übersiedelt. Das war, unter Wahrung der physischen Distanz, eine besondere logistische Herausforderung, denn es gab für jeden Mitarbeiter einen persönlichen Einpack- und Auspacktag und danach ging es vorerst wieder ins Homeoffice. Mittlerweile haben wir im Wochenwechsel maximal die Hälfte der Belegschaft im neuen Büro und fühlen uns da schon wie zu Hause.

# FREE-TRADE-AKTIONEN ZUM JAHRESENDSPURT

## Société Générale-Derivate kostenfrei handeln

**Im November und Dezember können sich Kunden der Consorsbank und der Hello bank! besonders freuen. Denn pünktlich zum Jahresendspurt startet bei beiden Brokern die beliebte Free-Trade-Aktion.**

Für Kunden der Consorsbank bedeutet das, dass sie alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro gebührenfrei handeln können. Bei der Hello bank! gilt die Free-Trade-Aktion sogar schon ab 0 Euro.

Nach der erfolgreichen Free-Trade-Aktion mit der Consorsbank im Juni können sich Anleger über eine Fortsetzung freuen. So wird in den letzten beiden Monaten des Jahres die Starpartnerschaft noch attraktiver, die es sonst ermöglicht, im außerbörslichen Direkthandel zum Beispiel Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale zur Flatrate von 4,95 Euro ohne Mindestvolumen zu handeln.

Auch beim größten Onlinebroker Österreichs, der Hello bank!, kommen Kunden im November und Dezember in den Genuss einer Free-Trade-Aktion: Bis zu einem Maximalvolumen von 20.000 Euro können alle Société Générale-Derivate ohne Transaktionskosten im außerbörslichen Direkt- und Limithandel gekauft und verkauft werden.

Die große Auswahl an Produkten und Basiswerten von Société Générale gepaart mit den reduzierten Orderkosten bieten Kunden attraktive Chancen für ihren Handel mit Optionsscheinen, Aktien-

anleihen und Zertifikaten. Denn wer mit Wertpapieren handelt, ist vor allem daran interessiert, eine möglichst gute Rendite zu erzielen. Und Rendite heißt für die meisten in erster Linie: Kursgewinne. Doch bei der Fokussierung auf die reine Kursentwicklung verlieren manche Anleger einen anderen Aspekt oft aus den Augen. Denn die Rendite lässt sich auch maximieren, indem Kosten gespart werden. So sparen Anleger mit Free Trades bares Geld.

Hier finden Sie die beiden Aktionen im Überblick:



### Free-Trade-Aktionen im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten
- Gilt für alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. November bis zum 31. Dezember 2020
- Im außerbörslichen Direkthandel
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro (Consorsbank)
- Bis zu einem Ordervolumen von 20.000 Euro (Hello bank!)

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.

# TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN

**1822direkt**  
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

**comdirect**

**Conorsbank!**  
by SNP PARIBAS

**DADAT**  
DE ALLES  
DIREKT BANK

**finanzen.net**  
ONLINE BROKERAGE  
Kooperationspartner der Onvista Bank

**flatex**  
ONLINE BROKER

**Hello bank!**  
by SNP PARIBAS

**justTRADE**  
EXCLUSIVE BROKERAGE

**onvista  
bank**

**S broker**

**sino**  
High End Brokerage

**TARGO BANK**

**ViTrade**  
EXCLUSIVE BROKERAGE

Tradingaktionen im Überblick				
Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	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 31.12.2021	> 1.000 EUR
Conorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.11.2020 bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.11.2020 bis 30.11.2020	> 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 31.12.2021	> 1.000 EUR
Hello bank!	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.11.2020 bis 31.12.2020	> 0 EUR < 20.000 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 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 30.06.2021	> 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 31.12.2021	> 1.000 EUR

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

Stand: 19. Oktober 2020. 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.



# EXPLODIERENDE GELDMENGE TREIBT AKTIEN- BEWERTUNG NACH OBEN



**ANDREAS HÜRKAMP**

Leiter Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Der DAX hat sich seit Juni 2020 im Bereich von 13.000 Indexpunkten seitwärts bewegt. Für das vierte Quartal erwarten wir eine DAX-Bewegung größtenteils zwischen 12.000 und 13.600 Punkten mit einem Jahresendstand von 12.500 Punkten. Die derzeit explodierende M1-Geldmenge in den USA und die voraussichtliche Genehmigung von Corona-Impfstoffen sind wichtige positive Faktoren. Dagegen trüben die bereits recht hohe Bewertung von Aktien und die politische Unsicherheit in den USA die Aussichten für den Aktienmarkt.**

Verschiedene positive Trends versprechen steigende Aktienkurse im vierten Quartal. So werden wahrscheinlich die ersten Impfstoffe gegen das Coronavirus genehmigt werden. Zudem spricht die Explosion der M1-Geldmenge in den USA um 40 Prozent für eine anhaltend hohe Bewertung an den Aktienmärkten (siehe Grafik 1).

Unserer Meinung nach ist dieses starke Geldmengenwachstum der entscheidende Grund, warum die Bewertung für Aktien seit März fulminant gestiegen ist. Und die DAX-Gewinnerwartungen für das

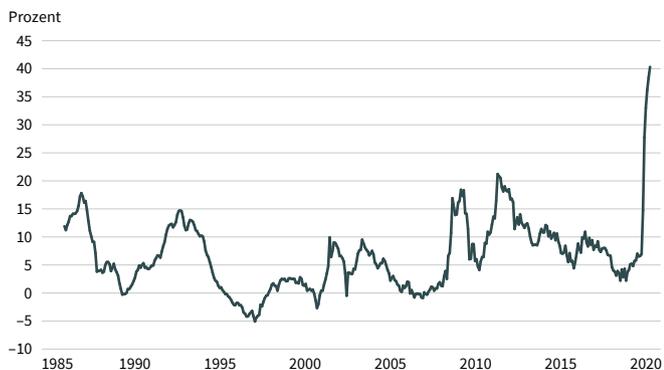
Geschäftsjahr 2021, die im zweiten Quartal von 1.050 auf unter 900 Indexpunkte eingebrochen waren, haben sich zuletzt stabilisiert – die größten Gewinnenttäuschungen liegen hinter uns.

“Die DAX-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2021 haben sich zuletzt stabilisiert.”

Zuletzt sind bereits wieder für 13 der 30 DAX-Unternehmen die Markterwartungen für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2021 nach oben angepasst worden (siehe Tabelle 1). Die Bullentrends könnten den DAX im Verlauf des vierten Quartals zwischenzeitlich Richtung 13.600 Punkte treiben.

**Grafik 1: Explosion der Geldmenge in den USA**

Wachstum der M1-Geldmenge gegenüber Vorjahr



Stand: August 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

**Grafik 2: Nasdaq-Bewertung erinnert an 2000**

Kurs-Buchwert-Verhältnis seit dem Jahr 2000



Stand: 14. Oktober 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

**Tabelle 1: 13 der 30 Unternehmen im DAX hatten zuletzt wieder steigende Gewinnerwartungen**

DAX: Veränderung der durchschnittlichen Analystenerwartungen für den Gewinn je Aktie für 2021 in Prozent

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung 2021 je Aktie in Euro		
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in Prozent
Covestro	44,90	2,07	1,47	40,6
Deutsche Bank	7,80	0,27	0,21	33,0
Daimler	49,10	4,62	3,74	23,6
Deutsche Wohnen	44,00	1,85	1,60	15,9
HeidelbergCement	54,90	6,07	5,29	14,8
Siemens	109,20	6,27	5,77	8,7
Deutsche Telekom	14,50	1,26	1,16	8,0
BMW	65,70	7,07	6,65	6,3
Deutsche Post	41,20	2,56	2,42	6,1
Vonovia	58,50	2,31	2,24	3,3
Continental	101,90	7,55	7,36	2,6
Infineon	26,30	0,90	0,88	2,0
Münchener Rück	217,10	20,88	20,60	1,4
SAP	130,40	5,77	5,78	-0,1
Allianz	166,60	19,87	19,89	-0,1
Merck	129,30	6,61	6,62	-0,1
Volkswagen Vz.	138,90	21,53	21,68	-0,7
Deutsche Börse	145,80	6,68	6,74	-0,9
Fresenius	38,60	3,66	3,70	-1,1
Fresenius Medical Care	73,00	4,89	4,95	-1,3
RWE	33,20	1,97	2,01	-2,1
Linde	201,90	7,40	7,63	-2,9
adidas	277,10	8,59	8,87	-3,1
E.ON	9,70	0,70	0,72	-3,6
Henkel Vz.	91,50	4,71	4,89	-3,7
BASF	55,70	3,32	3,48	-4,5
Beiersdorf	96,40	3,27	3,44	-4,9
MTU	151,50	6,85	7,23	-5,3
Bayer	45,30	6,92	7,89	-12,4
Delivery Hero	98,50	-2,42	-2,10	-15,1

Stand: 7. Oktober 2020; Quelle: FactSet Markterwartungen, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Doch per saldo erwarten wir für das Quartal einen DAX-Seitwärtstrend zwischen 12.000 und 13.600 Punkten mit einem Jahresendstand von 12.500 Punkten. So wird die politische Unsicherheit in den USA hoch bleiben. Bei einem Wahlsieg Joe Bidens könnten negative Trends wie drohende höhere Unternehmenssteuern und mehr

“Wir erwarten für das vierte Quartal einen DAX-Seitwärtstrend zwischen 12.000 und 13.600 Punkten mit einem Jahresendstand von 12.500 Punkten.”

Regulierung im Technologiesektor ins Blickfeld rücken. Zudem ist die Bewertung von Aktien insbesondere in den USA bereits sehr hoch. So liegt das Kurs-Buchwert-Verhältnis des Nasdaq 100 mit 8,0 ungefähr auf dem Niveau des Jahres 2000 (siehe Grafik 2).

Und die relativ attraktive DAX-Dividendenrendite von 2,5 Prozent wird getrübt von weiter fallenden Dividendenzahlungen. So erwarten wir für den DAX einen Rückgang der Dividendensumme um 9 Prozent für das laufende Geschäftsjahr 2020, nachdem sie bereits für 2019 um 12 Prozent gesunken ist.



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs	
SB4 5QL	Covestro	47,00 EUR	8,35 %	24,04 %	18.06.2021	40,46/40,47 EUR	
SB0 GUK	Deutsche Bank	8,00 EUR	13,95 %	21,84 %	18.06.2021	6,97/6,98 EUR	
SB0 TUU	Daimler	41,00 EUR	20,99 %	9,18 %	18.06.2021	38,61/38,63 EUR	
SB2 3S0	Deutsche Wohnen	41,00 EUR	11,38 %	8,85 %	18.06.2021	38,68/38,70 EUR	
SB0 GVQ	HeidelbergCement	48,50 EUR	17,25 %	11,37 %	18.06.2021	45,04/45,06 EUR	
SB0 T2K	Siemens	104,09 EUR	11,88 %	11,09 %	18.06.2021	106,98/107,11 EUR	

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB0 BYV	Covestro	Long	3	Unbegrenzt	18,41/18,49 EUR	
SR8 V2P	Covestro	Short	-3	Unbegrenzt	3,29/3,31 EUR	
SB0 BYX	Deutsche Bank	Long	3	Unbegrenzt	9,14/9,16 EUR	
SR8 V2R	Deutsche Bank	Short	-3	Unbegrenzt	5,52/5,54 EUR	
SB0 B1H	Daimler	Long	3	Unbegrenzt	23,36/23,39 EUR	
SR8 V43	Daimler	Short	-3	Unbegrenzt	2,32/2,33 EUR	
SB0 BY0	Deutsche Wohnen	Long	3	Unbegrenzt	12,20/12,26 EUR	
SR8 V2T	Deutsche Wohnen	Short	-3	Unbegrenzt	5,88/5,91 EUR	
SB0 BZC	HeidelbergCement	Long	3	Unbegrenzt	13,82/13,86 EUR	
SR8 V25	HeidelbergCement	Short	-3	Unbegrenzt	3,81/3,82 EUR	
SB0 B2M	Siemens	Long	3	Unbegrenzt	15,89/15,92 EUR	
SR8 V55	Siemens	Short	-3	Unbegrenzt	4,40/4,41 EUR	

Stand: 23. Oktober 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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

# NOVEMBER 2020

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
2. November	16.00	US	ISM-Einkaufsmanager-Index (Oktober 2020)
4. November	09.55	DE	Markit Composite Index (Oktober 2020)
4. November	11.00	EU	Erzeugerpreise (September 2020)
5. November	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (September 2020)
5. November	13.00	GB	Bank of England (Zinsentscheidung)
5. November	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
6. November	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Oktober 2020)
6. November	21.00	US	Verbraucherkredite (September 2020)
9. November	08.00	DE	Handelsbilanz (September 2020)
9. November	08.00	DE	Importe und Exporte (September 2020)
9. November	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (November 2020)
10. November	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (November 2020)
12. November	11.00	EU	Industrieproduktion (September 2020)
12. November	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Oktober 2020)
16. November	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (November 2020)
17. November	14.30	US	Import- und Exportpreise (Oktober 2020)
18. November	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Oktober 2020)
19. November	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Oktober 2020)
20. November	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Oktober 2020)
24. November	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (November 2020)
24. November	16.00	US	Verbrauchervertrauen (November 2020)
25. November	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Oktober 2020)
26. November	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Dezember 2020)
27. November	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (November 2020)
30. November	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (November 2020)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
3. November	DE	Bayer	Quartalsmitteilung 3. Quartal 2020
3. November	DE	Hugo Boss	Veröffentlichung der Ergebnisse des 3. Quartals 2020
4. November	DE	BMW	Quartalsbericht zum 30. September 2020
4. November	DE	Fraport	Publikation der Quartalszahlen Q3/9M
4. November	DE	Norma Group	Veröffentlichung Zwischenergebnisse 3. Quartal 2020
4. November	DE	Vonovia	Zwischenmitteilung zum 3. Quartal 2020
4. November	DE	Zalando	Veröffentlichung der Ergebnisse für das 3. Quartal 2020
5. November	DE	Deutsche Lufthansa	Zwischenbericht Januar bis September 2020
5. November	DE	Lanxess	Ergebnisse 3. Quartal 2020
5. November	DE	Münchener Rück	Quartalsmitteilung zum 30. September 2020
5. November	DE	ProSieben Sat.1 Media	Veröffentlichung der Quartalsmitteilung für das 3. Quartal 2020
6. November	DE	Allianz	Ergebnisse 3. Quartal 2020
10. November	DE	adidas	Neunmonatsergebnisse 2020
10. November	DE	Deutsche Post	Ergebnisse der ersten neun Monate 2020
10. November	DE	Henkel	Berichterstattung 3. Quartal 2020
11. November	DE	Continental	Ergebnisse zu den 9 Monaten 2020
11. November	DE	E.ON	Telefonkonferenz zur Quartalsmitteilung III/2020
11. November	DE	Leoni	Quartalsmitteilung 1. bis 3. Quartal 2020
12. November	DE	Deutsche Telekom	Ergebnis zum 3. Quartal 2020
12. November	DE	Siemens	Geschäftszahlen für das 4. Quartal Geschäftsjahr 2020
12. November	DE	Varta	Zwischenmitteilung 3. Quartal 2020
19. November	DE	thyssenkrupp	Geschäftsbericht 2019/2020

# MEHR ALS 30.000 TEILNEHMENDE AM BÖRSENSPIEL

Ein Rekord nach dem anderen – das große Börsenspiel Trader 2020 ist so beliebt wie nie zuvor. Mit mehr als 30.000 Mitspielern wurde nicht nur bei der Teilnehmerzahl eine neue Schallgrenze überschritten, sondern es ist bisher auch das Börsenspiel mit dem höchsten Handelsvolumen in der 19-jährigen Geschichte des bei Anfängern und bereits erfahrenen Anlegern beliebten Traders. In den ersten fünf Wochen wurden mehr als 1,3 Millionen Orders aufgegeben und dabei mehr als 12 Milliarden Euro in Aktien, Zertifikaten und Optionsscheinen gehandelt. So viele Orders und so viel Umsatz gab es bis zu diesem Zeitpunkt noch nie.

**“Das Börsenspiel Trader 2020 ist auch das mit dem höchsten Handelsvolumen in seiner 19-jährigen Geschichte.”**

Zum einen sehen wir ein großes Interesse bei Neulingen, die ihre ersten Schritte an der Börse wagen. Zum anderen könnte die hohe Schwankungsintensität im DAX ein Grund für die gestiegene Aktivität der Teilnehmer sein. Der deutsche Leitindex schwankte im Börsenspielverlauf mit einer Handelsspanne zwischen 12.340 und 13.390 Punkten um mehr als 1.000 Punkte hin und her. Aber auch die Kursbewegungen bei den Edelmetallen Gold und Silber wurden genutzt, um von deren kurzfristigen Preisveränderungen zu profitieren. Zudem gab es auch die ein oder andere Aktie, die im Rahmen der Coronapandemie hohe zweistellige Zuwachsraten hinlegen konnte.

Dabei ist das Spielprinzip relativ einfach zu verstehen: Jeder Teilnehmer erhielt bei Anmeldung zwei Depots mit jeweils 100.000 Euro Spielgeld. Damit kann er acht Wochen lang unter realen Bedingungen an der Börse seine Handelsstrategien umsetzen. Neben allen an



**HOLGER FERTIG**  
Derivate-Experte,  
Société Générale

der Börse Stuttgart gelisteten Aktien konnten auch alle Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale gehandelt werden.

Die beliebtesten Aktien des diesjährigen Traders sind dabei die Firmenanteile von Tesla, BioNTech, Apple und Grenke. Dabei war es vor allem die Tesla-Aktie, die zu Anfang des Börsenspiels mit einem Absturz von fast 20 Prozent einige Teilnehmer auf dem falschen Fuß erwischte bzw. den ein oder anderen Trader an die Spitze der Rangliste katapultierte, der auf fallenden Notierungen setzte. Apple präsentierte hingegen zuletzt das neue iPhone 12, das die Aktie schon im Vorfeld des Events stark steigen ließ. Aber auch die Aktie des Impfstoffherstellers BioNTech profitierte im Börsenspielverlauf von der Hoffnung auf einen möglichen Corona-Impfstoff.

Neben Aktien nutzten viele Teilnehmer jedoch auch Zertifikate und Optionsscheine, um ihre Performance aufzubessern. Dabei kamen vor allem Turbo-Optionsscheine zum Einsatz. Bei Optionsscheinen handelt es sich um gehebelte Wertpapiere, die, wenn man richtig liegt, hohe Gewinne erbringen können. Jedoch ist auch das Risiko bei diesen Produkten wesentlich höher, da es durchaus zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen kann. Damit die Teilnehmer nicht alles auf eine Karte setzen, können sie maximal 20.000 Euro in gehebelte Wertpapiere investieren. Dabei ermöglichen diese Wertpapiere, auch auf fallende Aktien- oder Indexnotierungen zu setzen, wie es zum Beispiel beim Kurssturz von Tesla der Fall war. Gerade deshalb erfreuen sich diese Produkte



hoher Beliebtheit, sodass man das ein oder andere Wertpapier unter den Umsatzspitzenreitern finden konnte.

Wer allerdings vorne im Börsenspiel mitmischen wollte, musste seine Handelsstrategie genauestens umsetzen. Hierbei war neben Marktgespür auch das entsprechende Timing wichtig. Wer an dem einen Tag seine Gewinne nicht realisierte, konnte sich bei gegen-

läufigen Marktbewegungen am nächsten Tag schon wieder in der Verlustzone befinden.

Wer sich den Verlauf des Börsenspiels nochmals im Detail anschauen möchte, findet unsere tägliche Berichterstattung zum Trader 2020 auf unserer Webseite unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) -> **Wissen -> Trader 2020.**

Meistgehandelte Aktien				
Name	WKN	Kurs in Euro	Volumen in Euro	Transaktionen
Tesla	A1C X3T	384,95	265,11 Mio.	25.592
Apple	865 985	103,68	167,47 Mio.	15.762
Amazon	906 866	2.863,00	120,48 Mio.	10.122
BioNTech	A2P SR2	79,14	112,84 Mio.	11.423
NEL ASA	A0B 733	1,764	105,40 Mio.	11.221
CureVac	A2P 71U	45,87	88,99 Mio.	9.169
Grenke	A16 1N3	34,50	72,08 Mio.	8.404
Nikola	A2P 4A9	19,80	68,45 Mio.	8.369
NVIDIA	918 422	478,25	63,15 Mio.	6.235
Xiaomi	A2J NY1	2,55	59,55 Mio.	6.074

Meistgehandelte Turbo- und Faktor-Optionsscheine					
WKN	Name	Kurs in Euro	Typ	Volumen in Mio. Euro	Transaktionen
SB8 WL4	DAX	5,80	Put	36,79	6.016
SB8 YB6	Gold Turbo	6,00	Put	21,13	3.908
SB8 WD4	DAX	6,07	Put	19,26	3.398
SB8 2KH	Gold Turbo	2,55	Put	15,99	3.419
SB5 VH3	DAX	3,26	Call	14,88	2.221

Abschlussrangliste Woche 6			
Rang	Spielername	Performance	Depotwert
1	CURD (Depot 2)	+377,20 %	477.204,82 EUR
2	Stetke (Depot 2)	+364,66 %	464.664,93 EUR
3	Juckreiz (Depot 1)	+362,27 %	462.274,65 EUR
4	Lav (Depot 2)	+357,43 %	457.425,41 EUR
5	Chris88 (Depot 1)	+344,59 %	444.588,58 EUR
6	Realluki (Depot 1)	+340,29 %	440.287,39 EUR
7	Thomi1301 (Depot 2)	+332,50 %	432.503,15 EUR
8	Paulyine (Depot 2)	+330,94 %	430.936,17 EUR
9	PeterKr (Depot 2)	+319,72 %	419.721,30 EUR
10	Thomi1301 (Depot 1)	+305,68 %	405.678,05 EUR

Meistgehandelte klassische Optionsscheine					
WKN	Name	Kurs in Euro	Typ	Volumen in Mio. Euro	Transaktionen
SB2 PA8	Tesla	1,81	Put	11,77	1.832
SR9 61A	BASF	5,36	Inline	1,79	400
SG7 3UZ	Tesla	16,08	Call	1,25	177
CU5 8X0	DAX	0,05	Call	554.028,45	99
CL1 3EA	DAX	1,87	Call	430.270,13	49

Stand: 16. Oktober 2020; Quelle: Société Générale

# DIE SCHWEDISCHE KRUNE WIRD ETWAS EMPFINDLICHER



**ANTJE PRAEFCKE**

Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Die schwedische Krone war einer der großen Gewinner der verbesserten Risikostimmung an den Finanzmärkten. Es ist aber bereits sehr viel Positives eingepreist, sodass nur noch wenig zusätzliches Aufwertungspotenzial besteht. Wie in den vergangenen Wochen dürfte die schwedische Krone außerdem auf steigende Risikoaversion besonders empfindlich reagieren.**

## And the winner is ... die schwedische Krone!

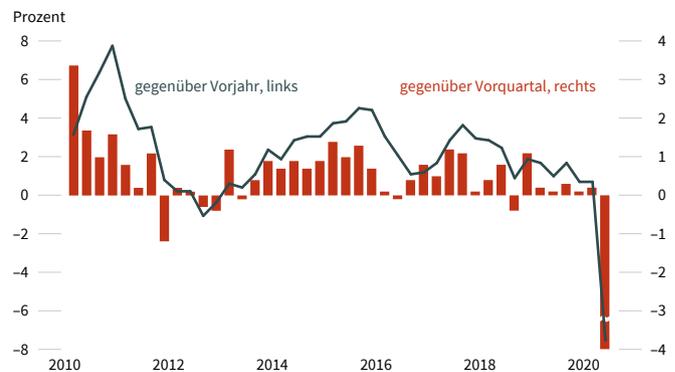
Zu den größten Gewinnern nach der Coronakrise im Frühjahr zählt die schwedische Krone. Sie kommt als High-Beta-Währung in Phasen steigender Risikoaversion in der Regel unter Druck, kann aber auch

	Dez 2020	Mrz 2021	Jun 2021	Sep 2021	Dez 2021
EUR/SEK	10,30	10,25	10,30	10,35	10,35
USD/SEK	8,51	8,47	8,44	8,41	8,35

Stand: 13. Oktober 2020; Quelle: Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

entsprechend von Stimmungsaufhellungen an den Finanzmärkten profitieren. Zwar musste die schwedische Krone im März zur Hochphase der Coronakrise erhebliche Verluste einstecken, hat aber danach überproportional von der allmählichen Beruhigung an den Finanzmärkten profitiert. Lediglich im September hat sie wieder wegen der steigenden Risikoaversion an den Märkten Federn gelassen. Angesichts der schon überzogenen Gewinne der schwedischen Krone nach dem Coronaschock verwundert es allerdings nicht, dass sie bei erhöhter Risikoaversion wieder verstärkt unter Druck gerät und besonders empfindlich reagiert. Das dürfte auch so bleiben.

**Grafik 1: Schwedische Wirtschaft bricht ein**  
BIP, Veränderung gegenüber Vorquartal und Vorjahr



Stand: Oktober 2020; Quelle: Statistics Sweden



### Schwedens Sonderweg schützt die Wirtschaft nicht

Die schwedische Krone konnte aber nicht nur von der Stimmungsaufhellung an den Märkten profitieren, sondern auch davon, dass viele schwedische Konjunkturdaten im ersten Halbjahr positiv überraschten. Das schürte Hoffnungen, dass trotz der engen Handelsbeziehungen mit der Eurozone, die sich im Frühjahr im Lockdown befand, der Sonderweg Schwedens in der Coronakrise Schlimmeres verhindern konnte.

“Die schwedische Krone konnte auch davon profitieren, dass viele schwedische Konjunkturdaten im ersten Halbjahr positiv überraschten.”

Hat sich das Wachstum im ersten Quartal noch im positiven Bereich gehalten, so traf die Wucht des Coronaschocks das BIP im zweiten Quartal mit einem Einbruch von –8,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Die offene und exportorientierte schwedische Wirtschaft

konnte sich dem Wachstumseinbruch in Europa nicht entziehen. Allerdings haben die Konjunkturzahlen in Schweden in den vergangenen Wochen erneut positiv überrascht und nicht die schlimmsten Befürchtungen bestätigt, was für eine zügige Erholung nach dem Einbruch spricht. Deshalb halten wir an unserem Basisszenario einer schnellen wirtschaftlichen Belebung im weiteren Jahresverlauf fest.

Die auf den Weg gebrachten geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen sollten dabei helfen, die langfristigen wirtschaftlichen Folgen abzumildern. Dennoch dürften die Folgen des Wirtschaftseinbruchs wie in den meisten Ländern noch jahrelang zu spüren sein.

### Geld- und fiskalpolitische Reaktionen auf die Coronakrise

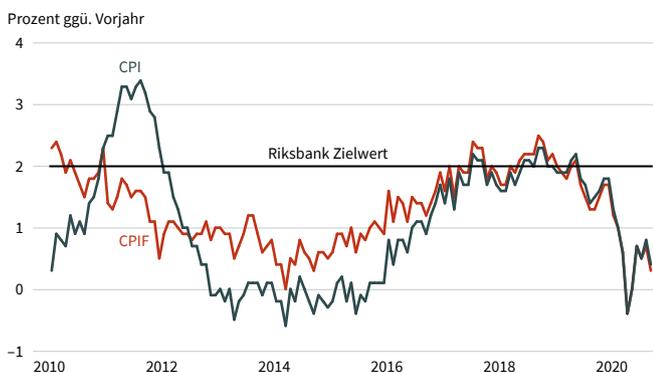
Im Kampf gegen die wirtschaftlichen Auswirkungen der Coronapandemie haben Regierung und Zentralbank starke Geschütze aufgeföhrt: Die Regierung hat unter anderem ein Krisenpaket zur Sicherung von Unternehmen und Arbeitsplätzen auf den Weg gebracht. Die schwedische Zentralbank setzt im Kampf gegen die Corona-Auswirkungen auf unkonventionelle Maßnahmen. Neben zusätzlicher Liquidität für Banken zur Vergabe günstiger Darlehen

an Kleinunternehmer und Mittelstand stellt sie zum Beispiel über eine Swap-Linie mit der Fed Fremdwährung zur Verfügung und kauft in großem Stil Staats-, Kommunal- und seit September Unternehmensanleihen. Im Juli hat sie ihr Anleihekaufprogramm von 300 Milliarden auf 500 Milliarden schwedische Kronen bis Ende Juni 2021 aufgestockt. Außerdem senkte sie den Ausleihesatz für Banken und verlängerte die Laufzeit der Kredite an die Banken. Wiederholt betonte Zentralbank-Chef Stefan Ingves, weiteren Handlungsspielraum zu haben. Auch eine Senkung des Leitzinses stellt für die Riksbank weiterhin eine Option dar, sollte sie das als wirksames

“Eine Senkung des Leitzinses stellt für die Riksbank weiterhin eine Option dar, sollte sie das als wirksames Mittel erachten.”

Mittel betrachten. Unseres Erachtens würde die Zentralbank jedoch nur im äußersten Notfall die Leitzinsen wieder senken, denn sie sieht Zinssenkungen weiterhin nicht als adäquates Mittel zur Bekämpfung der Krise. Daher behielt sie die Leitzinsen bislang unverändert bei 0 Prozent, nachdem sie diese erst im Dezember 2019 nach fünf Jahren wieder auf Nullzinsniveau angehoben hatte.

**Grafik 2: Inflation deutlich unter dem Inflationsziel**  
Verbraucherpreise (CPI) und mit konstanten Hypothekenzinsen (CPIF), Riksbank Zielwert



Stand: 30. September 2020; Quelle: Statistics Sweden, Riksbank

**Tabelle 2: Makroprognosen (in Prozent, ab 2020 Prognosen)**

		2019	2020	2021
BIP real	Durchschnitt	1,3	-3,5	3,0
Gegenüber Vorjahr	Q4	0,7	-2,5	2,5
CPI	Durchschnitt	1,8	0,6	1,3
Gegenüber Vorjahr	Dezember	1,5	0,5	1,2
Leitzinsen	Dezember	0,0	0,0	0,0

Stand: 13. Oktober 2020; Quelle: Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Nach dem Coronaschock sind die Inflationszahlen derzeit mit einer gewissen Vorsicht zu genießen (Erhebungsmöglichkeiten, Engpässe, Verwerfungen etc.). Dennoch dürfte die Riksbank mittelfristig genau beobachten, ob sich die Inflation wieder nachhaltig von der Nulllinie lösen wird. Aber auch die Inflationserwartungen wird die Riksbank im Auge behalten. Sollten sie wieder beginnen, zu fallen, steigt die Wahrscheinlichkeit für eine Zinssenkung merklich.

### Überzogene Gewinne machen die schwedische Krone anfällig

Die Gewinne, die die schwedische Krone in den vergangenen Monaten gesehen hat, schienen überzogen. Denn weder die Konjunkturdaten noch der Wirtschaftsausblick oder die Geldpolitik

**Grafik 3: Inflationserwartungen in Schweden hinken hinterher**  
Inflationserwartungen für einen in fünf Jahren beginnenden 5-Jahres-Zeitraum



Stand: September 2020; Quelle: Riksbank

sprechen für eine deutliche Aufwertung gegenüber dem Euro. Schließlich bleibt noch offen, wie schnell sich die Wirtschaft aus der Krise herausarbeiten wird, Sonderweg hin oder her. Kurse unter 10,20 beim Wechselkurs Euro/schwedische Krone sind für uns nach wie vor nicht gerechtfertigt.

“Die schwedische Krone wird auch weiterhin empfindlich gegenüber Eintrübungen im Marktsentiment reagieren.”

Im September hat sich die Marktstimmung wieder eingetrübt. Aufgrund der zuvor überzogenen Gewinne musste die schwedische Krone jetzt entsprechend Federn lassen. Sie wird auch weiterhin empfindlich gegenüber Eintrübungen im Marktsentiment reagieren.

Verschlechtern sich außerdem die Inflationserwartungen, wird der Markt zusehends auf eine Zinssenkung setzen, was die schwedische Krone belasten würde. Bei einer Aufhellung der Marktstimmung – beispielsweise bei Bekanntwerden eines Impfstoffs – kann der Wechselkurs Euro/schwedische Krone noch einmal unter 10,30 fallen, aber die schwedische Krone hat kaum noch stärkeres Aufwertungspotenzial. Letztlich dürfte sich der Wechselkurs in den kommenden Quartalen im Bereich von 10,30 bis 10,35 einpendeln. Außerdem sind Rückschläge in der schwedischen Krone jederzeit möglich, sollte die Risikoaversion an den Finanzmärkten wieder steigen.



## ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN WECHSELKURS EURO/SCHWEDISCHE KRONE

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Wechselkurses Euro/schwedische Krone profitieren? Mit Optionsscheinen von 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB9 28Q	EUR/SEK	Call	8,2663 SEK	4,9	Unbegrenzt	20,37/20,41 EUR
CU9 1AJ	EUR/SEK	Call	8,6860 SEK	6,1	Unbegrenzt	16,37/16,42 EUR
CJ1 D8V	EUR/SEK	Call	8,9882 SEK	7,4	Unbegrenzt	13,41/13,46 EUR
CJ4 VPE	EUR/SEK	Call	9,2930 SEK	9,5	Unbegrenzt	10,48/10,53 EUR
CJ4 VPG	EUR/SEK	Call	9,4930 SEK	11,6	Unbegrenzt	8,53/8,58 EUR
CJ4 VPJ	EUR/SEK	Call	9,6930 SEK	15,0	Unbegrenzt	6,60/6,65 EUR
CJ4 VPL	EUR/SEK	Call	9,8931 SEK	21,2	Unbegrenzt	4,67/4,72 EUR
CL9 QKX	EUR/SEK	Put	12,9926 SEK	3,9	Unbegrenzt	25,38/25,43 EUR
CU8 XW9	EUR/SEK	Put	12,4955 SEK	4,8	Unbegrenzt	20,59/20,64 EUR
CJ4 VQF	EUR/SEK	Put	11,7345 SEK	7,5	Unbegrenzt	13,27/13,32 EUR
CJ4 VQC	EUR/SEK	Put	11,4345 SEK	9,6	Unbegrenzt	10,37/10,42 EUR
CL7 W9J	EUR/SEK	Put	11,1381 SEK	13,2	Unbegrenzt	7,51/7,56 EUR
CL7 W9G	EUR/SEK	Put	10,9383 SEK	17,8	Unbegrenzt	5,59/5,63 EUR
CL8 1YT	EUR/SEK	Put	10,8407 SEK	21,3	Unbegrenzt	4,64/4,69 EUR

Stand: 23. Oktober 2020; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# 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](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter [www.sg-zertifikate.de/broschueren](http://www.sg-zertifikate.de/broschueren)

\_\_\_\_\_  
Name, Vorname

\_\_\_\_\_  
Firma

\_\_\_\_\_  
Straße, Hausnummer

\_\_\_\_\_  
PLZ, Ort

\_\_\_\_\_  
E-Mail

## 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
- Faktor-Optionsscheine
- Knock-Out-Produkte
- Optionsscheine

## Newsletter (per E-Mail)

- ideas-daily
- ideas-Webinar
- ideas-EXO
- Intraday Knock-Out-Produkte
- ideas-weekly
- ideas-Aktien-Check

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



## ■ MAGAZIN

- **ideas-Magazin:** Das monatliche Magazin informiert 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 gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte.
- **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).

- **Faktor-Optionsscheine:** Mit Faktor-Optionsscheinen partizipieren Anleger kurzfristig mit einem festen Hebel an der Entwicklung ausgewählter Basiswerte, sowohl positiv als auch negativ. Die Optionsscheine haben eine unbegrenzte Laufzeit und bieten die Möglichkeit, sowohl auf steigende als auch fallende Kurse zu setzen.
- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional (sowohl positiv als auch negativ) zu partizipieren.
- **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.
- **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:** Informieren Sie sich täglich über die frisch emittierten Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.
- **ideas-weekly:** Sie möchten gut informiert ins Wochenende starten? Dann abonnieren Sie unseren kostenfreien ideas-weekly-Newsletter. In einem informativen Video stellen wir Ihnen Werte vor, die aus technischer Sicht in der abgelaufenen Woche besonders im Vordergrund standen.
- **ideas-Aktien-Check:** Sie sind auf der Suche nach spannenden Aktien und Investitionsmöglichkeiten? Mit dem ideas-Aktien-Check-Newsletter und einem informativen Video nehmen wir Einzelwerte, die aus technischer Sicht besonders interessant sind, für Sie unter die Lupe.

# 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, Holger Fertig,  
 Laura Schwierzeck, Anja Weingärtner,  
 Anouch Alexander Wilhelms,  
 Commerzbank Research

## Redaktionsschluss

23. Oktober 2020

## Umsetzung, Druck und Design

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

## Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 10/11,  
 12–18, 33, 39, 45, 46, 49, 53/54),  
 iStock (Seite 4/5, 6/7, 35, 37, 56/57),  
 VDA (Seite 21), Hello bank! (Seite 43)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 56.

## 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](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 Interessenskonflikte

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/Dislosures.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](http://www.sg-zertifikate.de)



## WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare  
im Web unter  
[www.ideas-webinar.de](http://www.ideas-webinar.de)



## NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn  
unter  
[www.ideas-daily.de](http://www.ideas-daily.de)



## E-MAIL

Unter [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)  
per E-Mail  
erreichbar



## NEWS

Immer auf dem Laufenden  
bleiben mit  
[www.ideas-news.de](http://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 ntv
- 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

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



# FINANCE AND WINTERCHILL

Das exklusive Webinarevent von onvista

07. November // ab 10 Uhr

Für 9,90€  
oder  
**kostenlos**  
für  
**onvista club**  
Mitglieder

Ein Tag voller Finanzexpertise und  
Börsenexperten.



**Markus Koch**

**Thomas Kehl**  
von finanzfluss

Freuen Sie sich außerdem auf unseren  
Redaktionsleiter **Markus Weingran**  
(Mahlzeit – Der Börsenhappen), den  
Trading Coach **Martin Goersch**, den Top  
Trader **Philipp Haas** und einige mehr.

Es erwarten Sie spannende  
Diskussionen und informative  
Vorträge:

- Professionelle Geldanlage für volatile Zeiten
- Value Investing in Krisenzeiten
- Die Wall Street nach den Wahlen und worauf es jetzt ankommt

und viele mehr...

Jetzt anmelden!

