

US-ENERGIEPOLITIK: ALLES ANDERS MIT BIDEN?



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA WEINGÄRTNER

Chefredakteurin

Liebe Leser,

als Anfang November die Meldung kam, die Mainzer Firma BioNTech habe zusammen mit dem US-amerikanischen Pharma-Unternehmen Pfizer vielversprechende Ergebnisse bei einer Studie zu einem Corona-Impfstoff erzielt, reagierten die Börsen mit einem regelrechten Kursfeuerwerk. Eine Wirksamkeitsrate von über 90 Prozent soll der Impfstoff haben. Er soll sowohl in den USA als auch in Europa innerhalb weniger Wochen zugelassen werden. Eine Nachricht, die zwar kurzfristig nicht für eine Rückkehr zur Normalität sorgt, aber die Menschen doch positiv in die Zukunft blicken lässt.

Neben der Freude über einen potenziellen Impfstoff gab es Anfang November noch ein Großereignis, das die Märkte weltweit bewegte: die Wahl zum Präsidenten der Vereinigten Staaten von Amerika. Sah es direkt nach der Wahl so aus, als sei Donald Trump allen Umfragen zum Trotz die Wiederwahl gelungen, so konnten vor allem bis dahin noch nicht ausgezählte Briefwahlstimmen das Ruder noch einmal herumreißen. Stand heute gilt Joe Biden als Sieger der Wahl (auch wenn das Donald Trump noch nicht wahrhaben möchte). Aber was ändert sich unter Joe Biden? Direkt nach der Wahl hat er beispielsweise angekündigt, wieder dem Pariser Klimaabkommen beitreten zu wollen. In welche Richtung er die US-Energiepolitik lenken könnte, lesen Sie in unserem Titelthema.

Wir wünschen Ihnen viel Freude mit der vorliegenden Ausgabe!

20



40



46



INHALT

ideas 224 | Dezember 2020

■ AKTUELLES

Free-Trade-Aktion: Mit Consorsbank und Hello bank!	4
Neue Broschüre: Informieren und handeln	4
Weihnachten und Jahreswechsel: Handelszeiten im Überblick	5
DDV-Trend-Umfrage: Optimismus überwiegt	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Hoffnung verleiht DAX Flügel	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

US-Energiepolitik: Alles anders mit Biden?	12
---	----

■ INTERVIEW

Klemens Skibicki, Wirtschaftshistoriker: Corona beschleunigt den digitalen Wandel	20
---	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

EURO STOXX 50: Mittelfristige Flagge nach oben verlassen	22
Schneider Electric: Technischer Marathonläufer	24
Technische Analyse verstehen: Chartformationen, Teil 4 – Symmetrisches Dreieck	26

■ WISSEN

Was ist eigentlich das Omega?	34
--------------------------------------	----

■ ANALYSEN

Wasserstoff: Investieren in das Öl der Zukunft	30
Einzelaktie: Allianz – Gut aufgestellt in einem herausfordernden Umfeld	36
Aktien und Indizes: DAX-Bullen begrüßen Ausbleiben der blauen Welle in den USA	40
Währungen: Die EZB wird den Euro weiter schwächen	46

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	29
-------------------------------------	----

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Technische Analyse mit Candlesticks	28
Termine Dezember 2020	43

■ BÖRSENSPIEL

Trader 2020: Knapper Sieg auf den letzten Metern	44
---	----

■ SERVICE

Bestellkupon	50
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	52

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



NOCH BIS JAHRESENDE: FREE-TRADE-AKTION MIT CONSORSBANK UND HELLO BANK!

Nicht verpassen! Noch bis Jahresende laufen die Free-Trade-Aktionen mit der Consorsbank und der Hello bank!. Für Kunden der Consorsbank bedeutet das, dass sie alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro gebührenfrei im außerbörslichen Direkthandel handeln können. Bei der Hello bank! gilt die Free-Trade-Aktion sogar schon ab 0 Euro.



Aktionen im Überblick

- Free-Trade-Aktion (Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten)
- Gilt für Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Bis 31. Dezember 2020
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro bei der Consorsbank
- Bis zu einem Ordervolumen von 20.000 Euro bei der Hello bank!
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

Weitere Informationen finden Sie unter:

@ www.sg-zertifikate.de/freetrade

NEUE BROSCHÜRE: INFORMIEREN UND HANDELN

Lernen Sie Société Générale und ihr Angebot im Zertifikatebereich besser kennen. Mit der Broschüre »Informieren und handeln« geben wir Ihnen einen Überblick, nicht nur über Société Générale an sich, sondern auch über die vielfältigen Möglichkeiten, die sie Ihnen bei Ihren Investments bietet:



Ein kurzer Überblick der Inhalte

- Société Générale in Deutschland
- Anlage- und Hebelprodukte
- Handelszeiten und Orderwege
- Wissenswertes und Services

Jetzt mit dem Bestellkupon auf Seite 50 bestellen oder kostenlos downloaden unter

@ www.sg-zertifikate.de/broschueren



HANDELSZEITEN AN WEIHNACHTEN UND ZUM JAHRESWECHSEL

Anfang November hat die Börse die positiven Studienergebnisse zum Corona-Impfstoff von BioNTech und Pfizer mit einem Kursfeuerwerk gefeiert. War das der Startschuss zu einer Jahresendrally?

Aktive Trader und Anleger sollten auf jeden Fall die Handelszeiten an Weihnachten und zum Jahreswechsel im Blick behalten. Denn an den Börsen in Deutschland findet an Heiligabend, den Weihnachtsfeiertagen, Silvester und Neujahr kein Handel statt. Das bedeutet, dass entsprechend auch alle Société Générale-Derivate an diesen Tagen sowohl börslich als auch außerbörslich nicht gehandelt werden können. Am 28. und 29. Dezember 2020 findet der Handel zu den gewohnten Zeiten statt. Am 30. Dezember gibt es eine Ausnahme: An diesem Tag endet der börsliche Handel für alle Société Générale-Derivate bereits um 14.00 Uhr.

Der erste Handelstag im neuen Jahr ist Montag, der 4. Januar 2021. An diesem Tag startet der Handel wie gewohnt um 8.00 Uhr außerbörslich über unsere Direkthandelspartner und über die Börsen in Frankfurt und Stuttgart (EUWAX).

Wir wünschen Ihnen viel Erfolg beim Handel zum Jahresendspurt und einen guten Start ins Börsenjahr 2021.

DDV-TREND-UMFRAGE: OPTIMISMUS ÜBERWIEGT

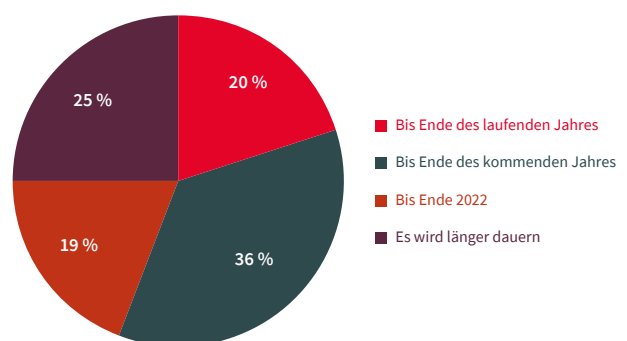
Deutschlands Privatanleger schauen trotz Lockdown und Corona-Einschränkungen mehrheitlich zuversichtlich in die Zukunft. Immerhin glauben 20 Prozent trotz absehbarer Wirtschaftskrise an alte Höchststände an den Aktienmärkten noch in den verbleibenden Handelswochen 2020. Weitere 36 Prozent gehen davon aus, dass sich die Märkte bis zum Ende des kommenden Jahres erholen werden. Wohingegen die übrigen 44 Prozent der Teilnehmer an der Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV) deutlich pessimistischer sind. Denn 19 Prozent sehen eine Erholung der Märkte erst Ende 2022, wohingegen knapp 25 Prozent von einer vollständigen Erholung in noch fernerer Zukunft ausgehen.



»Wir haben dieselbe Frage bereits im Mai 2020 gestellt und beobachten ein ausgesprochen interessantes Ergebnis. Denn die vier Optionen sind ähnlich stark verteilt wie bei der Umfrage nach dem ersten Kurssturz sechs Monate zuvor. Und nach wie vor ergibt sich eine eindeutige Mehrheit, die eine kurz- bzw. mittelfristige Erholung erwartet. Daraus lässt sich lesen, dass die Anleger das Glas weiterhin eher halb voll als halb leer sehen. Der zweite Kurssturz trübt die Markterwartung offenbar nicht weiter ein. Nach einem turbulenten Oktober haben die Märkte Anfang November wieder zulegen können. Dennoch bleiben politische und wirtschaftliche Unsicherheiten. Die Märkte sind anhaltend schwankungsintensiv. Anleger, die in diesem Umfeld etwas unternehmen möchten, können insbesondere strukturierte Wertpapiere nutzen. Mithilfe einer aktiven Allokation in passiven Investments lassen sich Depots absichern, sie schützt Anleger somit vor Verlusten«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

@ www.derivateverband.de

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



Stand: 13. November 2020; Quelle: Deutscher Derivate Verband

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Allianz

Das Management der Allianz macht klare Vorgaben zu Ergebniswachstum, Effizienzsteigerung und Ausschüttung und forciert die Durchdringung mit digitalen Angeboten als Antwort auf verändertes Kundenverhalten und das anhaltend niedrige Zinsniveau. Letzteres ist neben der momentanen Corona-Unsicherheit ein Belastungsfaktor. Umso wichtiger ist daher die solide Eigenkapitalposition. Sie sollte auch im nächsten Jahr eine Ausschüttung sichern. Die hohe Qualität des Unternehmens ist nur unzureichend im Kurs gespiegelt. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Michael Cloth
Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Euro

Nach der Oktober-Sitzung der EZB erwarten wir nun für Dezember eine Senkung des Einlagensatzes um 10 Basispunkte. Das ist nicht viel, doch könnte es Signalwirkung haben und die Angst entfachen, ob die Zinsuntergrenze der EZB nicht noch tiefer liegt. Folglich prognostizieren wir für Ende des Jahres niedrigere Euro/US-Dollar-Notierungen.

Mehr erfahren Sie ab Seite 46.

Ulrich Leuchtmann
Leiter Devisenanalyse, Commerzbank

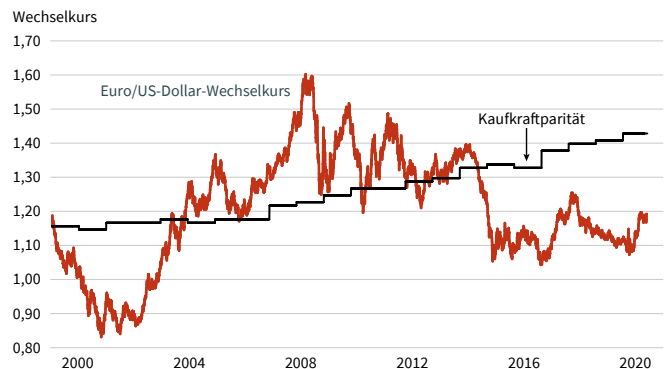
Grafik 1: Wertentwicklung der Allianz-Aktie



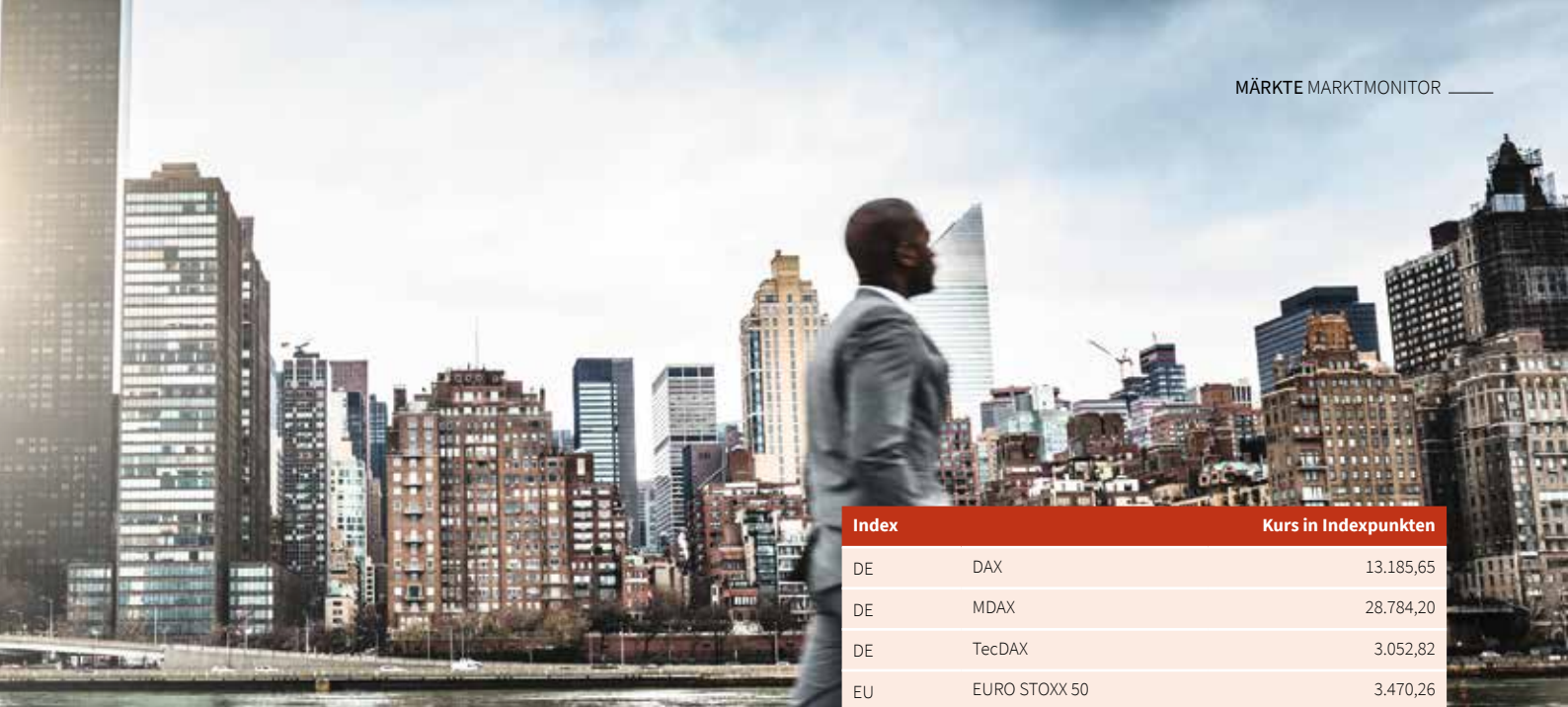
Stand: 19. November 2020; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 1: Euro/US-Dollar-Kurs ist »billig«

Absolute Kaufkraftparität (aus OECD-Preisvergleich)



Stand: Oktober 2020; Quelle: Bloomberg, OECD, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



DAX

Die Aktienbullen begrüßen, dass Joe Biden neuer US-Präsident wird, während der US-Senat wahrscheinlich in republikanischer Hand bleibt. Zudem hat sich der Ausblick für die Gewinne der DAX-Unternehmen zuletzt deutlich aufgehellt, auch wenn kurzfristig der zweite Lockdown die DAX-Gewinne für das laufende Quartal belasten sollte.

Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Andreas Hürkamp
Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Grafik 3: DAX-Gewinntrend auf Erholungskurs

DAX: erwartete Gewinne der Unternehmen



Stand: 4. November 2020; Quelle: Datastream, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	13.185,65
DE	MDAX	28.784,20
DE	TecDAX	3.052,82
EU	EURO STOXX 50	3.470,26
US	Dow Jones	29.859,12
US	S&P 500	3.610,34
US	Nasdaq 100	12.004,57
JP	Nikkei 225	25.906,93
HK	Hang-Seng	26.381,67

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	41,66 EUR
US	Brent Future	44,38 USD
US	Gold	1.888,76 USD
US	Silber	24,63 USD
US	Platin	908,34 USD
US	Palladium	2.324,34 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,18 USD
JP	EUR/JPY	123,78 JPY
CH	EUR/CHF	1,08 CHF
GB	EUR/GBP	0,90 GBP
AU	EUR/AUD	1,62 AUD
CH	USD/CHF	0,91 CHF
JP	USD/JPY	104,58 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	EONIA	-0,47 %
DE	Bund-Future	174,98 %
US	10Y Treasury Notes	137,67 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX-NEW	25,01 %
US	VIX Future	23,35 %
EU	VSTOXX Future	22,79 %

Stand: 16. November 2020; Quelle: Bloomberg

HOFFNUNG VERLEIHT DAX FLÜGEL

Die Börse kennt seit Beginn des Jahres nur ein Thema – Corona. Nachdem es im März 2020 in Deutschland zum ersten Lockdown kam, sackte das deutsche Börsenbarometer nach unten ab. Nur kurze Zeit später erholten sich die meisten Werte wieder und der DAX erreichte sogar fast ein neues Allzeithoch. Das war allerdings nur von kurzer Dauer, denn im Herbst rutschte der deutsche Aktienindex wieder deutlich unter die Marke von 12.000 Punkten. Doch spätestens mit der aufkeimenden Hoffnung auf einen Impfstoff kletterte das Börsenbarometer im November wieder deutlich nach oben. Bei einem Blick auf die täglichen Schwankungen des DAX in den vergangenen Jahren fällt die Zeit rund um Corona deutlich auf.

So lagen die stärksten Schwankungen der vergangenen Jahre alle im Jahr 2020. Mit rund 11 Prozent plus und rund 12 Prozent minus setzte der DAX in dieser Zeit die Rekorde. Was gleichzeitig auffällt, ist die Veränderung der Volatilität. Diese steigt in der Regel, wenn der DAX sinkt und umgekehrt. So ist es wenig verwunderlich, dass der VDAX-NEW auch im März 2020 neue Höchstwerte erreichte. Trotz des daraufhin wieder gestiegenen DAX verbleibt die Volatilität zurzeit weiter auf einem deutlich höheren Niveau als vor der Krise.



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

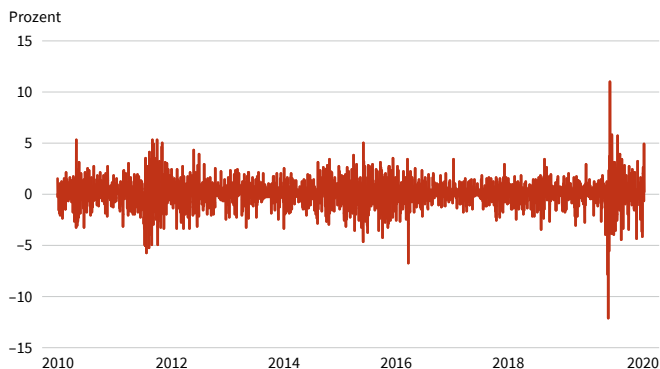
Derivate-Experte,
Société Générale

Die momentanen Tiefstwerte von rund 20 Prozentpunkten zählten noch im Jahr 2019 zu den Höchstwerten.

Ganz allgemein beeinflusst die Volatilität die Konditionen von Zertifikaten und Optionsscheinen. So steigen beispielsweise die Preise von Standard-Optionsscheinen (bei sonst gleichen Bedingungen), wenn die Volatilität steigt und umgekehrt. Demzufolge liegen die Preise für Standard-Optionsscheine heute eher auf einem höheren Niveau als noch im Jahr 2019.

Die Volatilität beeinflusst beispielsweise auch Discount-Zertifikate. Hier ist der Effekt genau umgekehrt zu Standard-Optionsscheinen.

Grafik 1: Prozentuale Ausschläge des DAX seit 2010 auf täglicher Basis



Stand: 13. November 2020; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: DAX in Punkten seit 2010



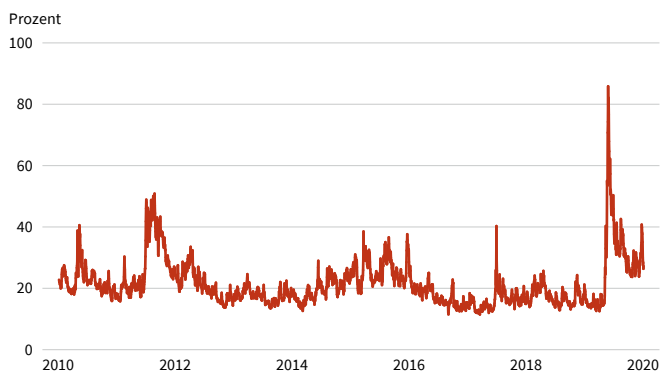
Stand: 13. November 2020; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Je höher die Volatilität, desto niedriger ist der Preis eines Discount-Zertifikats. Somit können Anleger, die sich für den Kauf von Discount-Zertifikaten interessieren, durchaus andere Konditionen erwarten, wenn die Volatilität hoch ist.

Grundlage für die Berechnung der Preise von Discount-Zertifikaten ist nicht die historische, sondern die implizite Volatilität. Die implizite Volatilität wird aus den gehandelten Optionspreisen ermittelt, die an Börsen wie zum Beispiel der Eurex oder der Chicago Board Options Exchange (CBOE) gehandelt werden. Somit gibt es für jedes Discount-Zertifikat mit einem unterschiedlichen Basiswert, Laufzeit und Cap auch eine andere implizite Volatilität. Vor allem im Bereich der Einzelaktien können sich die Werte durchaus unterscheiden. Doch auch bei Discount-Zertifikaten bezogen auf den DAX kann die implizite Volatilität voneinander abweichen.

Grafik 3: Volatilität (DAX) VDAX-NEW seit 2010



Stand: 13. November 2020; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Verschiedene Discount-Zertifikate mit dem gleichen Cap von 12.000 Punkten weisen beispielsweise eine unterschiedliche Rendite aufs Jahr hochgerechnet aus. Vergleicht man vier Discount-Zertifikate auf den DAX mit dem Laufzeitende im März, Juni, September und Dezember 2021, dann fällt auf, dass die Rendite p.a. sinkt, je länger die Laufzeit ist. Daraus kann man folgern, dass die implizite Volatilität im Dezember niedriger liegt als die zum Beispiel im März 2021.

Alle weiteren Informationen rund um Discount-Zertifikate können Sie im Internet unter www.sg-zertifikate.de/discount-zertifikate abrufen.

Discount-Zertifikate bezogen auf den DAX mit einem Cap bei 12.000 Punkten

WKN	Maximale Rendite		Discount	Bewertungs- tag	Briefkurs
	Absolut	p. a.			
SR8 970	2,6 %	7,5 %	11 %	19.03.2021	116,96 EUR
SR8 98Z	3,9 %	6,6 %	12 %	18.06.2021	115,49 EUR
SR8 99A	5,1 %	6,0 %	13 %	17.09.2021	114,23 EUR
SR9 ACU	6,1 %	5,5 %	14 %	17.12.2021	113,15 EUR

Stand: 13. November 2020; Quelle: Société Générale

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Im Oktober 2019 ist die Mainzer Firma BioNTech an die Börse gegangen. Eine Aktie konnten Anleger damals für 15 US-Dollar erwerben. Mittlerweile ist der Kurs über die Marke von 100 US-Dollar gestiegen und auch im Zertifikatebereich von Société Générale liegt die Aktie in der Beliebtheit weit vorne. Zurzeit bietet Société Générale Turbo-Optionsscheine auf BioNTech an.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
3	CL8 VHX	DE	DAX	Discount	09/21; Cap: 11.050,00 Pkt.
4	SB5 FAZ	DE	HeidelbergCement	Discount	03/21; Cap: 61,00 EUR
5	SD0 GV4	DE	Deutsche Wohnen	Capped Bonus	09/21; Bonuslevel: 48,00 EUR
6	CU0 V6V	US	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
7	SB2 4TK	DE	SAP	Discount	06/21; Cap: 150,00 EUR
8	CJ8 V3T	DE	ShortDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
9	SB5 XNW	DE	RWE	Aktienanleihe	09/21; Zinssatz p.a.: 13,25 %
10	SB5 ZF7	DE	Covestro	Capped Bonus	09/21; Bonuslevel: 46,00 EUR
11	SD0 GUJ	DE	Delivery Hero	Capped Bonus	03/21; Bonuslevel: 118,00 EUR
12	SD1 BZL	DE	Siemens	Discount	03/21; Cap: 130,00 EUR
13	SB5 1ZN	DE	Deutsche Wohnen	Discount	09/21; Cap: 38,00 EUR
14	SB1 QK7	DE	Axa	Aktienanleihe	01/21; Zinssatz p.a.: 21,50 %
15	SD0 G5R	DE	Zalando	Capped Bonus	03/21; Bonuslevel: 92,00 EUR

“Unter die Top 10 der beliebtesten Anlageprodukte schaffte es in diesem Monat ein währungsgesichertes Partizipations-Zertifikat auf Silber. Der Silberpreis konnte noch im August dieses Jahres beinahe den Wert von 30 US-Dollar je Unze erreichen. Das war dem Edelmetall zuvor erst in zwei Phasen überhaupt gelungen (1980 und 2010 bis 2013). Nach einem starken Rücksetzer im September 2020 geht es seitdem wieder leicht aufwärts.”

Stand: 16. November 2020; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Oktober 2020 bis 14. November 2020

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

“ Der Herbst hat den DAX ganz schön durchgeschüttelt. Zunächst sackte Deutschlands Börsenbarometer um nahezu 1.500 Punkte nach unten ab, legte dann kurze Zeit später um etwa 2.000 Punkte wieder zu. Der DAX rückte sogar kurzfristig in die Nähe seines Allzeithochs. Kein Wunder, dass im Zertifikatebereich von Société Générale der 30 Werte umfassende Index die Liste der beliebtesten Basiswerte weiter anführt. ”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SD0 FK3	Nasdaq 100	Classic; Put; Hebel: 5,7
2	DE	SB5 5DN	DAX	Classic; Call; Hebel: 3,9
3	DE	CJ4 9TP	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 15,0
4	DE	SD0 365	DAX	Classic; Call; Hebel: 7,6
5	DE	SB5 5DS	DAX	Classic; Call; Hebel: 4,5

Faktor	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SB2 957	DAX	Faktor 10x Long
2	DE	SB2 93M	DAX	Faktor 10x Short
3	DE	SB2 93V	DAX	Faktor 12x Short
4	US	SB3 T9S	Gold-Future	Faktor 3x Short
5	US	CU0 AF6*	VIX-Future	Faktor 1x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SB0 4CW	DAX	Put; 02/21; 14.000,00 Pkt.
2	DE	SB3 F31	DAX	Put; 07/21; 11.000,00 Pkt.
3	DE	CL7 SE1	DAX	Put; 03/21; 12.150,00 Pkt.
4	DE	SB0 32E	DAX	Call; 01/21; 11.400,00 Pkt.
5	DE	CL7 W59	DAX	Put; 06/21; 12.400,00 Pkt.

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	US	Gold Spot
4	US	Dow Jones
5	DE	SAP
6	US	Brent-Öl-Future
7	DE	Deutsche Lufthansa
8	DE	HelloFresh
9	DE	BioNTech
10	US	S&P 500
11	US	Silber Spot
12	US	EUR/USD
13	DE	Bayer
14	DE	Allianz
15	DE	Deutsche Bank

Stand: 16. November 2020; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Oktober 2020 bis 14. November 2020

“ Der Nasdaq 100 konnte trotz oder eben wegen der Einschränkungen durch die Coronapandemie deutlich an Wert zulegen. So liegt der Index nach wie vor nahe der Marke von 12.000 Punkten. Im Zertifikatebereich von Société Générale nutzen Anleger allerdings vor allem einen Classic Turbo-Optionsschein, um von fallenden Kursen des Index zu profitieren. Die Knock-Out-Barriere liegt bei diesem Produkt bei 14.000 Punkten, rund 17 Prozent vom aktuellen Wert entfernt. ”

Stand: 16. November 2020; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Oktober 2020 bis 14. November 2020. *Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

US-ENERGIEPOLITIK: ALLES ANDERS MIT BIDEN?



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Am 3. November entschieden die US-Amerikaner, dass Joe Biden der 46. US-Präsident wird. Biden tritt in der Energiepolitik für einen Wechsel zu mehr Nachhaltigkeit und Klimaschutz ein. Allerdings wird die Rolle der Präsidenten beim Thema Energie häufig überschätzt, da sie für die Durchsetzung ihrer Vorstellungen eine Mehrheit im Kongress benötigen.

Zudem haben die Bundesstaaten häufig eigene, vom Präsidenten abweichende Vorstellungen. So hielt beispielsweise Kalifornien in den vergangenen vier Jahren am zuvor eingeschlagenen Weg einer umwelt- und ressourcenschonenden Energiegewinnung fest und verkündete unlängst sogar den Ausstieg aus Verbrennungsmotoren bis zum Jahr 2035. Auch die Gesetze des Marktes kann ein US-Präsident nicht außer Kraft setzen. So setzte sich der Niedergang der Kohle unter Donald Trump fort, obwohl er vor der Wahl 2016 eine Renaissance der Kohle versprochen hatte und damit einige wichtige Bundesstaaten für sich gewinnen konnte. Übergeordnete Themen wie Rezessionen, geopolitische Spannungen und Ereignisse außerhalb des Einflusses des US-Präsidenten wie der Ausbruch der Coronapandemie in diesem Jahr üben ebenfalls Einfluss auf die Energiemärkte aus. Entsprechend gemischt fällt auch die Bilanz der US-Präsidenten seit 1945 bei der Ölpreisentwicklung und der US-Ölproduktion aus. Das gängige Mantra, wonach republikanische Präsidenten am Ölmarkt »besser« ankommen und damit tendenziell für höhere Ölpreise bzw. steigende Produktion stehen als

demokratische Präsidenten, bestätigt sich nicht. Der Präsident mit dem stärksten Ölpreisanstieg war zwar der Republikaner Richard Nixon. Ihm folgte aber der Demokrat Jimmy Carter (siehe Tabelle auf Seite 14). Diese beiden Präsidentschaften waren allerdings von den schweren Ölkrisen der Siebzigerjahre gekennzeichnet. Ronald Reagan und Donald Trump, beides Republikaner, verzeichneten während ihrer Amtszeit Preisrückgänge. Vor dem coronabedingten Preisabsturz im Frühjahr hatte es bei Trump noch nach einem Preisanstieg während seiner Amtszeit ausgesehen. Beim Blick auf die Produktion zeigt sich, dass hier Trumps Vorgänger Barack Obama, nicht unbedingt ein Freund der Ölindustrie, am erfolgreichsten war,

“Die Rolle der US-Präsidenten beim Thema Energie wird häufig überschätzt, da sie für die Durchsetzung ihrer Vorstellungen eine Mehrheit im Kongress benötigen.”

gefolgt von Trump. Ohne den Produktionseinbruch in diesem Jahr hätte Trump möglicherweise vorne gelegen. Die Produktionsrückgänge der Siebziger-, Achtziger-, Neunziger- und 2000er-Jahre wurden mit Ausnahme von Bill Clinton von republikanischen Präsidenten »verantwortet«. Dagegen kann Carter während seiner Präsidentschaft mit einem Anstieg der US-Ölproduktion aufwarten.



Unter Trump wurden die USA zum Netto-Öl- und -Gasexporteur

Die Energiepolitik während der vergangenen vier Jahre unter Trump lässt sich in folgenden Worten zusammenfassen: Energiedominanz, deutliche Bevorzugung fossiler Energieträger, insbesondere Öl und Gas, Förderung von erneuerbaren Energien nur dort, wo es ihm politisch nützlich erscheint, beispielsweise bei Biokraftstoffen. Unter Energiedominanz fällt dabei alles, was dazu beiträgt, die USA zum weltweit dominierenden Anbieter von Energierohstoffen zu machen. Blickt man auf die Zahlen, war Trumps Amtszeit diesbezüglich durchaus von Erfolg gekrönt. Im Jahr 2019 stiegen die USA zum weltgrößten Ölproduzenten auf, noch vor Russland und Saudi-Arabien. Die US-Rohölproduktion erreichte Ende 2019 ein Rekordniveau von knapp 13 Millionen Barrel pro Tag (siehe Grafik 1). Gegenüber seinem Amtsantritt im Januar 2017 bedeutet dies einen Anstieg um rund 4 Millionen Barrel pro Tag. Die von Trump initiierten Steuersenkungen, von denen auch die Öl- und Gasproduzenten profitierten, dürften den Produktionsanstieg sicherlich begünstigt haben. Wie stark der Einfluss auf die Ölproduktion tatsächlich war, lässt sich allerdings nicht beziffern. Wie bereits erwähnt, stieg die Ölproduktion schon unter Vorgänger Obama ohne derartige Unterstützung deutlich.

Die USA wurden durch die steigende Ölproduktion in den vergangenen Jahren auch zu einem führenden Rohöl-Exporteur. Die Rohölausfuhren erreichten dabei in der Spitze 4 Millionen Barrel pro Tag, womit die USA zwischenzeitlich sogar der weltweit drittgrößte

Exporteur wurden, nur übertroffen von Saudi-Arabien und Russland. Den Grundstein hierfür legte aber Präsident Obama, der während seiner Amtszeit das zuvor bestehende Verbot von Rohölexporten aufhob. Die Importabhängigkeit der USA sank in der Folge deutlich. Die Netto-Rohölimporte fielen von rund 7 Millionen Barrel pro Tag im Jahr 2017 auf rund 2 Millionen Barrel pro Tag in diesem Jahr. Auch hier setzte der Rückgang schon unter Obama ein. Bezieht man die steigenden Netto-Exporte von Ölprodukten mit ein, sind die USA seit Ende 2019 sogar ein nennenswerter Netto-Ölexporteur (siehe Grafik 2). Zeitweise lagen die Netto-Exporte von Rohöl und Ölprodukten zusammengekommen bei mehr als 1,5 Millionen Barrel pro Tag, was bis vor wenigen Jahren undenkbar schien. Denn zu Beginn von Trumps Präsidentschaft lagen die Netto-Importe noch bei 4 bis 5 Millionen Barrel pro Tag.

Der Ölpreisabsturz im März und April und der daraufhin einsetzende scharfe Rückgang der (Schiefer-)Ölproduktion waren ein Rückschlag für Trump, da die USA daraufhin zwischen Mitte Mai und Anfang Juli wieder mehr Rohöl importierten und wegen der schwächeren Nachfrage im Ausland zudem weniger Ölprodukte exportierten. Allerdings war dies nur eine kurzzeitige Episode. Seit Mitte Juli überwiegen wieder die Netto-Ölexporte. Ende September erreichten sie sogar wieder das Niveau von April. Dabei spielte sicherlich auch eine Rolle, dass die US-Nachfrage noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau liegt, was den Importbedarf schmälert. Zudem hat sich die Ölproduktion vom Tief im Mai inzwischen wieder etwas

Ölpreis und US-Ölproduktion unter den US-Präsidenten seit 1945 (Entwicklung in gesamter Amtszeit bzw. im Jahresdurchschnitt pro Amtszeit)

Präsident	Amtszeit	Partei	Jahre	Ölpreis	Pro Jahr	Ölproduktion	Pro Jahr
Harry S. Truman	1945–1953	Demokrat	7,8	120 %	15,5 %	34,8 %	4,5 %
Dwight D. Eisenhower	1953–1961	Republikaner	8,0	3 %	0,4 %	12,5 %	1,6 %
John F. Kennedy	1961–1963	Demokrat	2,8	0 %	0,0 %	7,2 %	2,6 %
Lyndon B. Johnson	1963–1969	Demokrat	5,2	0 %	0,0 %	19,5 %	3,7 %
Richard Nixon	1969–1974	Republikaner	5,5	550 %	100,0 %	–9,0 %	–1,6 %
Gerald Ford	1974–1977	Republikaner	2,5	6 %	2,4 %	–6,0 %	–2,4 %
Jimmy Carter	1977–1981	Demokrat	4,0	178 %	44,5 %	5,7 %	1,4 %
Ronald Reagan	1981–1989	Republikaner	8,0	–59 %	–7,4 %	–5,3 %	–0,7 %
George Bush senior	1989–1993	Republikaner	4,0	12 %	3,1 %	–11,9 %	–3,0 %
Bill Clinton	1993–2001	Demokrat	8,0	25 %	3,1 %	–18,8 %	–2,4 %
George W. Bush junior	2001–2009	Republikaner	8,0	110 %	13,8 %	–14,1 %	–1,8 %
Barack Obama	2009–2017	Demokrat	8,0	31 %	3,9 %	77,0 %	9,6 %
Donald Trump	Seit 2017	Republikaner	4,0	–25 %	–6,1 %	29,4 %	7,4 %

Stand: 10. November 2020; Quelle: EIA, Bloomberg, Commerzbank Research

erholt. Der deutliche Rückgang der Abhängigkeit von ausländischem Öl entlastete auch das US-Handelsbilanzdefizit. Seit Anfang 2020 ist die US-Ölhandelsbilanz durchweg positiv. Monatsdurchschnittlich wurde ein Überschuss beim Handel mit Öl von 1,6 Milliarden US-Dollar erzielt. 2008 wurde dagegen noch ein Defizit von monatlich 32 Milliarden US-Dollar verzeichnet.

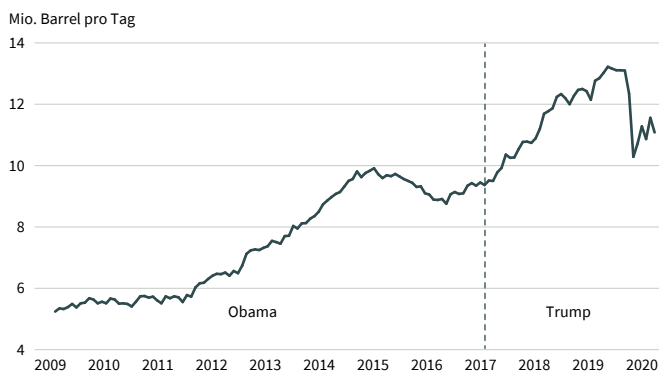
Auch am Gasmarkt sind die USA inzwischen Netto-Exporteur. Schon im ersten Amtsjahr Trumps übertrafen die Gasexporte erstmals seit knapp 60 Jahren wieder die Importe. Bis Ende vergangenen Jahres wurden die Erfolge weiter ausgebaut: 2019 verbuchten die USA neue Rekorde bei Produktion, Verbrauch und Brutto-Exporten (siehe Grafik 3). Am Ende hatten vor allem steigende Flüssigerdgas(LNG)-Exporte das Exportwachstum angeschoben und die USA zum drittgrößten LNG-Exporteur der Welt aufsteigen lassen, bis dann im Frühjahr coronabedingt die Nachfrage in den Auslandsmärkten weggebrochen ist. Auch wenn es sich dabei um einen temporären Effekt handeln und auch saisonbedingt die Nachfrage wieder anziehen dürfte, wird der deutliche Einbruch der Bohrungen das Produktionswachstum in naher Zukunft begrenzen. Ohne Makel ist also auch hier die Bilanz der vier Amtsjahre nicht.

Renaissance der Kohle blieb Wunschenken

»Renaissance der fossilen Energieträger« – so hatten wir vor vier Jahren das Wahlprogramm von Donald Trump zusammengefasst. Wie erging es der Kohleindustrie in den vergangenen vier Jahren? Schaut man ausschließlich auf Kohleproduktion und -beschäftigung, so war die Talfahrt in den ersten beiden Trump-Jahren tatsächlich sogar zum Stehen gekommen. Doch von einer nachhaltigen Erholung ist die Kohleindustrie weit entfernt. Im Gegenteil:

2019 setzte die Talfahrt wieder ein, sodass im vierten Quartal 2019 ein Minus von 17 Prozent verglichen mit dem Niveau drei Jahre zuvor zu Buche stand. Im ersten Quartal 2020 rutschte die Kohleförderung sogar 25 Prozent unter das Jahresschlussquartal 2016. Komplettiert wird das Bild einer weiterhin stark angeschlagenen Kohleindustrie durch zahlreiche Insolvenzen: So musste unter anderem im Herbst 2019 der größte private Kohlekonzern des Landes und ein großer Unterstützer von Donald Trump Zahlungsunfähigkeit anmelden. Größte Bremse für die Kohleindustrie bleibt, dass Kohle im US-Strommix weiter an Bedeutung verliert. Im laufenden Jahr soll die Kohlekraft laut Einschätzung der Energy Information Administration (EIA) gerade mal noch 20 Prozent des US-Strommix stemmen; die Bedeutung hat sich in den vergangenen sechs Jahren halbiert bzw. ist seit Trumps Amtsantritt um 10 Prozentpunkte gesunken (siehe Grafik 4). Mindestens 40 Kohlekraftwerke haben seither ihre Abschaltung angekündigt: Laut EIA wurden in dieser Zeit 37 Gigawatt vom Netz genommen; zum Vergleich: In den acht Amtsjahren von Präsident Obama waren es nur gut 10 Gigawatt mehr. Das günstige Gas, aber auch die von Trump kaum unterstützten erneuerbaren Energien haben Kohle in der Stromerzeugung immer weiter zurückgedrängt. Kohle ist zwar je Energieeinheit mmBtu weiterhin billiger als Gas, aber weil Gas effizienter genutzt werden kann, sind die Kosten der gasbasierten Stromerzeugung teilweise sogar niedriger als die der Kohlekraft. Die kohlebasierte Stromerzeugung fiel 2019 auf den niedrigsten Stand seit 1976. Es wurde auch infolgedessen erstmals seit 130 Jahren in den USA wieder mehr Energie aus erneuerbaren Energien gewonnen als aus Kohle. Auch im Ausland wurde zuletzt immer weniger US-Kohle abgesetzt: Der Export der Kohle wurde durch die mangelnde preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber konkurrierenden Anbietern

Grafik 1: US-Rohölproduktion schon unter Präsident Obama gestiegen



Stand: 10. November 2020; Quelle: EIA, Commerzbank Research

Grafik 2: USA wurden unter Trump zum Netto-Ölexporteur
Saldo Importe und Exporte von Rohöl und Ölprodukten



Stand: 30. Oktober 2020; Quelle: EIA, Bloomberg, Commerzbank Research

wie Australien oder Indonesien sowie dem Umstand erschwert, dass Kohle auch in vielen anderen Ländern bei der Stromerzeugung mehr und mehr zurückgedrängt wird. Diejenigen Länder, die noch nennenswert Kohle für die Stromerzeugung benötigen, wie Indien und China, bauen diese größtenteils im eigenen Land ab oder setzen auf preisgünstigere Lieferanten. Die Kohleexporte der USA sind nach einem kleinen Boom zu Beginn von Trumps Amtszeit seit Frühjahr 2018 wieder rückläufig. Trump konnte also den strukturellen Bedeutungsverlust der Kohle nicht aufhalten.

Biden will USA bis 2050 klimaneutral und US-Stromproduktion bis 2035 CO₂-frei machen

Wie sehen die energiepolitischen Pläne des designierten Präsidenten Joe Biden aus? Oberstes Ziel Bidens ist es, die USA bis 2050 klimaneutral zu machen (Netto-Emissionen von null, siehe Grafik 5). Besonders ambitioniert scheint dabei das Vorhaben, die Stromerzeugung in den USA schon ab 2035 ohne jeglichen CO₂-Ausstoß zu bewerkstelligen. Dafür sollen allein in den nächsten fünf Jahren 500 Millionen Solarmodule und 60.000 Windturbinen installiert werden. Kohlekraft hätte dann sogar schneller ausgedient als in Deutschland. Auch wenn Kohlendioxid-Abspaltung und -Speicherung Teil des Plans sind, könnte dies selbst die künftige Rolle von Erdgas im US-Strommix infrage stellen, das derzeit immerhin einen Anteil von 40 Prozent bei der Stromerzeugung stellt. Gleichzeitig müsste die Atomenergie eine weiterhin wichtige Rolle spielen (zurzeit ca. 20 Prozent Anteil an der Stromerzeugung), wobei demnächst viele ältere Reaktoren vom Netz gehen werden, was die Bedeutung der Atomkraft ohne den Bau neuer Reaktoren mindern würde. Dass es Biden mit seinen energiepolitischen Plänen durchaus ernst meint, zeigt das geplante Investitionsvolumen von 2 Bil-

lionen US-Dollar, das in seiner ersten Amtszeit für eine klimafreundliche Energiepolitik vorgesehen ist. Zum Vergleich: Vor einem Jahr wollte Biden für diese Zwecke weniger Geld über einen längeren Zeitraum ausgeben. Vor acht Jahren, als Obamas Vizepräsident, sollten über zehn Jahre 150 Milliarden US-Dollar für klimafreundliche Investitionen ausgegeben werden. Zudem will Biden den von Trump erklärten Austritt der USA aus dem Pariser Klimaabkommen wieder rückgängig machen.

“Biden will den von Trump erklärten Austritt der USA aus dem Pariser Klimaabkommen wieder rückgängig machen.”

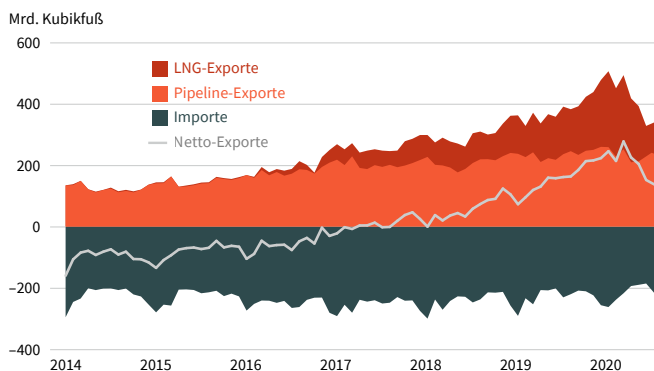
Forcierung von Elektromobilität und Kraftstoffeffizienz

Im Rahmen seiner Pläne für eine saubere Energie will Biden neben der Wiederanhebung der Kraftstoffverbrauchsstandards im Transportwesen die Elektromobilität direkt fördern. Als Impuls soll beispielsweise die Fahrzeugflotte öffentlicher Behörden sauberer werden und drei Millionen in den USA gefertigte »saubere« Fahrzeuge sollen angeschafft werden. Um die Infrastruktur für Elektromobilität auszubauen, sollen 500.000 Ladestationen errichtet werden. Zudem sollen durch Beibehaltung bzw. Ausweitung von Steuergutschriften Anreize gesetzt werden, ältere Fahrzeuge mit höherem Verbrauch durch neue Elektroautos zu ersetzen. Insgesamt sollen so in der Autoindustrie, bei ihren Zulieferern und der entsprechenden Infrastruktur eine Million neue Jobs entstehen.

Keine Genehmigungen für neue Öl- und Gasbohrungen auf bundeseigenem Territorium

Ein generelles Frackingverbot soll es unter Biden zwar nicht geben. Dies hatte beispielsweise der unterlegene Präsidentschaftsbewerber Bernie Sanders gefordert. Allerdings will Biden die Genehmigung von neuen Öl- und Gasbohrungen auf bundeseigenem Land bzw. in Gewässern verbieten, was im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen bereits zu einem starken Anstieg von (genehmigten) Bohranträgen für derartige Gebiete geführt hat. Im größten US-Schieferölvorkommen Permian Basin wurden bis Ende August innerhalb von drei Monaten laut Daten des auf die Öl- und Gasindustrie spezialisierten Daten- und Softwareanbieters Enverus 80 Prozent mehr entsprechende Bohrgenehmigungen erteilt als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Im Zeitraum von Jahresbeginn bis Ende August waren es fast schon genauso viele wie im gesamten Jahr 2019. Nahezu gleichzeitig fiel die Bohraktivität in den USA auf ein Rekordtief. Die Anträge wurden also offensichtlich als Vorsichtsmaßnahme im Fall eines späteren Verbots gestellt. Dafür spricht auch, dass etwa 85 Prozent der in diesem Jahr erteilten Bohrgenehmigungen dem Energieberatungsunternehmen Rystad Energy zufolge Liegenschaf-

Grafik 3: USA exportierten 2019 mehr Gas als je zuvor



Stand: 30. Oktober 2020; Quelle: EIA, Commerzbank Research



ten im Bundeseigentum betraf. Dagegen wurde ein Rückgang bei den Bohrgenehmigungen auf Privatbesitz oder im Besitz von Bundesstaaten verzeichnet. Denn hier drohen nach der Wahl keine derartigen Einschränkungen. Die demokratische Gouverneurin von New Mexico will im Fall der Fälle um Ausnahmen von einem möglichen Verbot von Bohrgenehmigungen auf bundeseigenen Flächen ersuchen. Denn 65 Prozent der Ölbohrungen in diesem Bundesstaat befinden sich auf Bundeseigentum. Das von Biden angestrebte Verbot trifft also nicht auf uneingeschränkte Zustimmung in seiner eigenen Partei.

Ebenfalls betroffen von einem derartigen Verbot wäre die US-Ölproduktion im Golf von Mexiko und in Alaska. Rystad Energy schätzt, dass die auf Bundeseigentum befindlichen wirtschaftlich abbaubaren Ölreserven in diesen beiden Regionen 42,4 Milliarden Barrel betragen, von denen 6,4 Milliarden Barrel in bereits produzierenden Feldern liegen. Je nachdem, wie restriktiv das Verbot von Ölbohrungen bzw. Produktion ausgelegt wird, könnten laut Rystad Energy zwischen 16,2 Milliarden Barrel und die gesamte Menge nicht mehr für die Produktion zur Verfügung stehen. Im Falle eines Frackingverbots lediglich auf bundeseigenen Gebieten rechnet Rystad Energy auf mittlere Sicht dennoch nicht mit nennenswerten Auswirkungen auf die Öl- und Gasproduktion in den USA insgesamt. Anders sähe es bei einem umfassenden Frackingverbot aus. Dann wäre mit einem rapiden Rückgang der Produktion von leichtem Schieferöl von gut 7 Millionen Barrel pro Tag am Jahresende auf weniger als 3 Millionen Barrel pro Tag Ende 2023 zu rechnen. Die Produktion von Schiefergas und Begleitgas würde laut Rystad Energy im selben Zeitraum von 78 Milliarden auf 40 Milliarden Kubikfuß pro Tag sinken. Die erst vor kurzem errungene Position der USA als Netto-Öl- und -Gasexporteur wäre dann wohl bereits wieder Geschichte.

Höhere Steuern, mehr Regulierung, keine neuen Pipelines

Auch aus einem anderen Grund könnte die Ölproduktion unter Biden Gegenwind erfahren. Denn Biden will zur Finanzierung seiner Vorhaben die Unternehmenssteuern erhöhen, was die Ölunternehmen zusätzlich belasten würde. Schon der Ölpreiseinbruch hat die Branche schwer getroffen und zu zahlreichen Insolvenzen und Übernahmen geführt. Insbesondere Frackingunternehmen mit wenig Kapitalpuffer könnten dann in neue finanzielle Schwierigkeiten geraten und aus dem Markt ausscheiden. Inwieweit sich dies dämpfend auf die US-Ölproduktion auswirkt, dürfte wesentlich vom Ölpreisniveau abhängen. Die Aussichten zu Nachfrage und Angebot lassen hier aber keine größeren Sprünge erwarten. Auch den Raffinerien und Pipelinebetreibern dürfte unter Biden wegen strengerer Umweltauflagen und Regulierung der Wind stärker ins Gesicht wehen. Die Raffinerien leiden schon jetzt an niedrigen Verarbeitungsmargen und einer schwachen Nachfrage. Der ohnehin stockende Bau neuer Pipelines dürfte bei einem Präsidenten Biden noch schwerer werden. Der seit Jahren durch Umweltverbände und Gerichtsurteile ausgesetzte Bau der Keystone-XL-Pipeline wäre vermutlich vollends vom Tisch.

Biden würde vieles anders machen als Trump, aber nicht alles

Was würde Biden sonst noch anders machen als Trump? In einer Stellungnahme Ende August sprach sich Joe Biden eindeutig für die Förderung und den Ausbau von Biokraftstoffen wie Ethanol aus. Er würdigte dabei die entscheidende Rolle der Biokraftstoff-Industrie bei der Unterstützung der ländlichen Wirtschaft und die führende Rolle, die die amerikanische Landwirtschaft im Kampf gegen den Klimawandel spielen wird. Biden kritisierte dabei auch die schwankende Position von Trump, der häufig zwischen den Interessen der Agrarlobby und der Öllobby lavierte. In dieser Frage ist Biden also

deutlich stärker als Trump aufseiten der Biokraftstoffproduzenten und Landwirte, die eigentlich eine Kernwählerklientel von Trump gewesen sind.

Eine Richtungsänderung könnte es bei internationalen Abkommen geben. Wie bereits erwähnt, dürften die USA in das Pariser Klimaabkommen zurückkehren, aus dem sie einen Tag nach der Wahl offiziell ausgetreten waren. Gleiches wäre auch für das Internationale Atomabkommen mit dem Iran vorstellbar. Schließlich war Biden als Vizepräsident ein hochrangiger Vertreter der Obama-Regierung, die das Atomabkommen mit ausgehandelt hatte. Sollten in diesem Fall auch die US-Sanktionen gegen den Iran gelockert werden und der Iran daraufhin seine Ölproduktion erhöhen, würde das im gegenwärtigen Marktumfeld zu einem Überangebot am Ölmarkt führen und die Ölpreise belasten. Ähnliches war auch Anfang 2016 zu beobachten, als Obama die Iran-Sanktionen nach der Unterzeichnung des Atomabkommens aufhob.

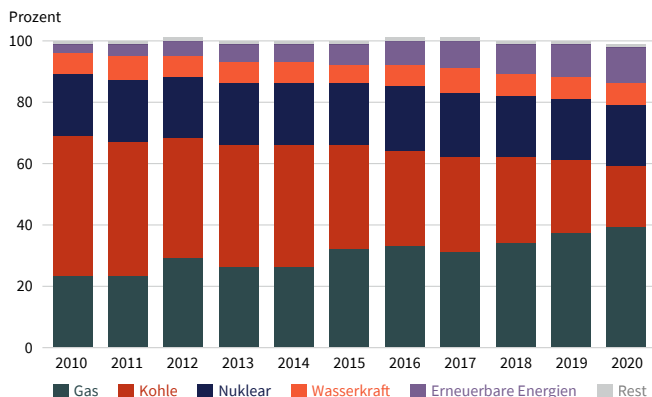
Wenig Hoffnungen sollte man sich dagegen auf eine Annäherung beim Handelskonflikt mit China machen. Auch die Demokraten sehen in China einen Konkurrenten für die Vormachtstellung der USA in der Welt, den es einzudämmen gilt. Zudem gelten die Demokraten als grundsätzlich protektionistischer als die Republikaner. Am Ton gegenüber China könnte sich möglicherweise bei einer von Biden angeführten Regierung etwas ändern, an der Handelspolitik dagegen vermutlich wenig. Gleiches gilt auch für das europäisch-russische Pipelineprojekt Nord Stream 2. Dieses sehen die Demokraten im US-Kongress genauso kritisch wie die Republikaner. Nicht von ungefähr stimmten Abgeordnete beider Parteien im

US-Kongress für die verschiedenen Sanktionsgesetze gegen Nord Stream 2. Dies gilt erst recht vor dem Hintergrund, dass die Demokraten Russland für die Wahlniederlage Hillary Clintons gegen Trump vor vier Jahren mitverantwortlich machen.

Differenzierter Preisausblick für die Zeit nach den Wahlen

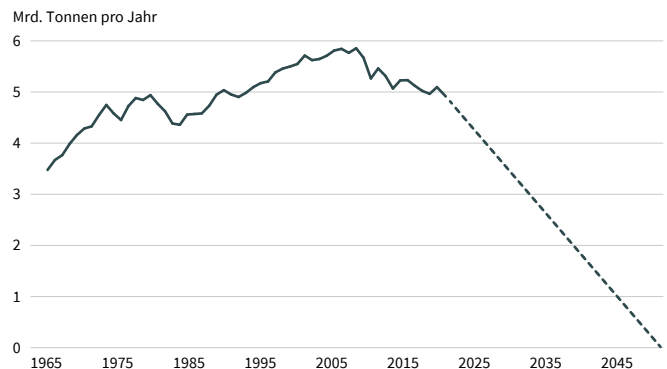
Bidens Pläne sollten die Ölpreise eher langfristig belasten, da sich die Nachfrageperspektiven aufgrund der energiepolitischen Agenda in den kommenden Jahren verschlechtern dürften. Allerdings steht Biden vor dem Problem, dass er für die vollständige Umsetzung seiner Pläne die Zustimmung im Kongress benötigt. Hierfür müssten die Demokraten nach der Stichwahl Anfang Januar die Mehrheit im Senat erlangen, was eher unwahrscheinlich ist. Zudem stoßen seine Vorhaben auch in der eigenen Partei nicht auf ungeteilte Zustimmung. Die ölpreisbelastenden Auswirkungen von Bidens Energiepolitik auf der Nachfrageseite könnten in der kurzen Frist durch die Erwartung einer sinkenden US-Ölproduktion wegen des möglichen Verbots von Ölbohrungen, höherer Steuern und mehr Regulierung abgefedert werden, sodass wir zunächst nicht mit einer negativen Preisreaktion rechnen. Dies würde sich allerdings ändern, sollte Biden tatsächlich die Sanktionen gegen den Iran lockern. Der US-Gaspreis, der trotz zunehmender Bedeutung des Exportgeschäfts noch immer primär vom heimischen Angebot und der Nachfrage abhängig ist, dürfte vom Wahlsieg Bidens mittelfristig eher profitieren. Wie bei Öl dürften höhere Steuern und strengere Bohraufgaben die Produktion tendenziell bremsen, während ein forcierter Ausstieg aus der Kohlekraft die Gasnachfrage der Stromerzeuger weiter anschieben sollte. Und Verlierer aus eben diesem Grund ist Kohle.

Grafik 4: Kohle verliert im Strommix weiter an Bedeutung
Anteil der Energieträger an der US-Stromerzeugung



Stand: 6. Oktober 2020; Quelle: EIA, Commerzbank Research

Grafik 5: Biden plant die klimaneutrale US-Wirtschaft
CO₂-Emissionen der USA; gestrichelte Linie: indikativer Reduktionsplan Bidens



Stand: 2. Oktober 2020; Quelle: BP, Biden Campaign, Commerzbank Research



ANLAGEIDEE: TURBO-OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF BRENT, WTI UND NATURAL GAS

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Brent, WTI und Natural Gas allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet 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 Wertpapiers mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 L1S	Brent-Öl-Future	1:1	Nein	34,38/34,39 EUR
CU0 L1R	Brent-Öl-Future	1:1	Ja	40,75/40,77 EUR
SB5 KF5	WTI-Öl-Future	1:1	Nein	34,93/34,94 EUR
SB5 KF6	WTI -Öl-Future	1:1	Ja	41,34/41,36 EUR

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SD0 J4E	Brent-Öl-Future	38,00 USD	22,77 %	8,17 %	26.10.2021	Nein	29,74/29,81 EUR
SD0 J40	Brent-Öl-Future	38,00 USD	22,16 %	7,26 %	26.10.2021	Ja	35,46/35,54 EUR
SD0 J56	WTI-Öl-Future	36,00 USD	23,30 %	8,07 %	16.11.2021	Nein	28,04/28,11 EUR
SD0 J5L	WTI-Öl-Future	36,00 USD	22,61 %	7,16 %	16.11.2021	Ja	33,49/33,57 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SD0 2ZL	Brent-Öl-Future	Call	37,1169/38,1700 USD	6,1	Nein	6,20/6,21 EUR
CL9 HSG	Brent-Öl-Future	Put	50,6464/49,1000 USD	7,0	Nein	5,38/5,39 EUR
SD0 3VV	Brent-Öl-Future	Call	36,8455/37,8800 USD	5,8	Ja	7,61/7,63 EUR
CL9 7W6	Brent-Öl-Future	Put	50,6477/49,1000 USD	7,0	Ja	6,36/6,38 EUR
SD0 31L	WTI-Öl-Future	Call	35,4901/36,4900 USD	6,5	Nein	5,46/5,47 EUR
CL9 HSM	WTI-Öl-Future	Put	48,2895/46,8200 USD	6,4	Nein	5,52/5,53 EUR
SD0 2XQ	WTI-Öl-Future	Call	35,6577/36,6500 USD	6,7	Ja	6,23/6,25 EUR
CL7 MRV	WTI-Öl-Future	Put	48,2087/46,7500 USD	6,5	Ja	6,44/6,46 EUR
SB5 HVG	Natural Gas Future	Call	2,2904/2,3850 USD	6,5	Nein	0,34/0,35 EUR
SD1 GRJ	Natural Gas Future	Put	3,1097/2,9800 USD	5,8	Nein	0,38/0,39 EUR

Stand: 19. November 2020; Quelle: Société Générale

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

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

CORONA BESCHLEUNIGT DEN DIGITALEN WANDEL

Interview mit Klemens Skibicki, Wirtschaftshistoriker,
Hochschullehrer und Unternehmensberater

ideas: Herr Professor Skibicki, Sie waren unter anderem fünf Jahre Mitglied des Beirats »Junge digitale Wirtschaft« im Bundeswirtschaftsministerium. Kann man der Pandemie einen positiven Faktor für die Digitalisierung in Deutschland abgewinnen, die Sie schon lange beobachten?

Klemens Skibicki: Es ist bestimmt ein Vorteil, dass sehr viele Menschen durch die Coronamaßnahmen gelernt haben, was alles auch digital erledigt werden kann und was aber eben auch weiterhin besser nicht digital funktioniert. Wir reden also jetzt nicht mehr über Theorie, sondern über Erfahrung. Viele Formen des digital

und Start-ups des digitalen Zeitalters vor allem in den USA und China, aber eben nicht in Europa entstanden sind. Auf deren Plattformen arbeiten wir zurzeit und deren Aktienkurse gehen durch die Decke. Corona beschleunigt den digitalen Wandel und wir müssen dringend dafür sorgen, dass auch hier Champions in den Rahmenbedingungen des digital vernetzten Zeitalters entstehen, die gewährleisten, dass wir auch in 20 Jahren unseren wunderbaren Sozialstaat finanzieren können.

Die Gesundheitsämter melden Infektionszahlen oftmals noch per Fax. Ist dies ein Beispiel dafür, dass Deutschland die Digitalisierung bisher verschlafen hat?

Wir haben wirklich noch zu viele sehr analoge und damit langsame und ineffiziente Prozesse. Dass ich zum Beispiel in Restaurants Papierlisten für die Registrierung zur Nachverfolgung eines möglichen Coronafalls ausfülle, ist doch angesichts der Möglichkeiten erbärmlich. Hier gibt es digitale Lösungen, die einfacher, sicherer und schneller sind. Wenn es um Schutz von Menschenleben geht, sollten wir doch endlich mal historisch gewachsene rechtliche Schranken und Gewohnheiten über Bord werfen. Das »Haben wir immer so gemacht« ist zwar menschlich, aber nicht hilfreich!

Auch beim Thema Internet scheint Deutschland den Anschluss verloren zu haben. So haben immer noch Haushalte, vor allem im ländlichen Raum, keinen Breitbandanschluss. Auch der Ausbau des Mobilfunkstandards 5G läuft schleppend. Kann Deutschland hier in absehbarer Zeit aufschließen?

Hier wäre seit Jahren eine ganzheitliche Anstrengung notwendig, die vor allem weniger Bürokratie erfordert. Oft werden bereitge-

“Das »Haben wir immer so gemacht« ist zwar menschlich, aber nicht hilfreich.“

vernetzen Arbeitens werden deswegen auch nach dieser Corona-Erfahrung bleiben, weil sie schlichtweg effizienter sind. Genauso werden wir aber auch manche Offlinetreffen viel mehr wertschätzen, zum Beispiel für Kreativität, Strategie oder einfach nur zwischenmenschliches Teambuilding. Die Pandemie wird also das »Ankommen« im Arbeiten beschleunigen, in dem Online und Offline kein »Entweder-oder« mehr, sondern ein »Sowohl-als-auch« je nach Vorteilhaftigkeit bedeutet. Die digitale Transformation geht aber viel weiter und erfordert datengetriebene Geschäftsmodelle, automatisierte Prozesse und neue Rollen bei der Wertschöpfung. Hier sollte man in Deutschland erkennen, dass wir uns zu lange auf unserem Wohlstand des Industriezeitalters ausgeruht haben und die Giganten

stellte Fördergelder für ländliche Regionen nicht abgerufen, weil die Antragsverfahren zu kompliziert sind. Genauso hängen neue Anlagen für 5G ewig in Genehmigungsverfahren fest. Peinlich wäre es, wenn die satellitengestützten Internetzugänge, wie sie gerade von Pionieren wie Elon Musk aufgebaut werden, schneller kostengünstig verfügbar wären als unsere eigene Infrastruktur. Vielleicht hilft der Druck, der durch die Verbreitung dezentralen Arbeitens entsteht, denn dieses erfordert ja eine flächendeckende bessere Infrastruktur.

Es gibt Bereiche, die die Digitalisierung einschränken. Nehmen wir einmal die Corona-App. Hier wäre aus technischer Sicht sehr viel mehr machbar. Darauf wird aus datenschutzrechtlichen Gründen aber verzichtet. Wird das Spannungsfeld zwischen technischem Fortschritt und Datenschutz in Zukunft noch größer?

Datenschutz ist in Deutschland leider zu oft ein Totschlagargument gegen neue Möglichkeiten. Datenschutz ist doch kein Selbstzweck, sondern soll den Missbrauch von Daten verhindern. Und genau hier stimmt die Balance in Deutschland nicht. Daten, die für Anwendungen zum Nutzen von Menschen eingesetzt werden können, weil sie helfen, besser zu verstehen, wo diese Menschen sind und was sie möchten, müssen viel mehr ermöglicht werden. Ein Missbrauch muss bekämpft werden, aber eben nur der und bitte gezielt. Dies ist nicht einfach, aber der heutige Grundgedanke der Datensparsamkeit bei der EU-Gesetzgebung ist nicht hilfreich. Hier glaubt man, mit der Gießkanne Datenerhebung und schädliche Nutzung von vornherein einzuschränken, verhindert damit aber nicht gezielt Missbrauch, sondern eben viele sinnvolle Anwendungen gleich mit. Wir bräuchten in Deutschland eine neue Risiko-Nutzen-Einschätzung, sonst werden wir für unsere Bevölkerung viele Anwendungen verschließen und Start-ups vertreiben. Und spätestens bei Anwendungen wie der Corona-App sollten wir doch vor allem Menschen schützen, nicht Daten!

Auch in den sozialen Medien ist Corona angekommen. Dort finden auch Verschwörungstheoretiker und Pandemieleugner eine Plattform. Sollten Facebook, Twitter und Co. bei offensichtlichen Fake News stärker eingreifen oder ist die Meinungsfreiheit hier das höchste Gut?

Dies ist ein sehr schwieriges Thema, da es oft keine absolute und stets offensichtliche Wahrheit gibt, und gerade bei Corona entwickeln sich die wissenschaftlichen Erkenntnisse ständig weiter. Leider aber eben auch die weniger wissenschaftlichen. Eine Löschung sollte wirklich nur bei Meldungen in Betracht gezogen werden, wenn daraus reale Gefahren entstehen, ansonsten gilt Meinungsfreiheit auch für ziemliches Geschwurbel. Eine Kennzeichnung von Meinungen als »kontrovers« und das Verfügbarmachen von Gegenmeinungen halte ich für sinnvoller, um Diskurse zu stimulieren und



Jetzt erschienen:

**Das DJ-Prinzip
des Managements**
Handlungsorientiertes
Wissen für das digital
vernetzte Zeitalter



Filterblasen zu vermeiden. Denn leider beobachte ich immer mehr, dass Nutzer ihre eigenen Filterblasen bilden, indem sie unliebsame Meinungen direkt blocken. Soziale Medien wären genau die Chance, solche Echokammern zu durchbrechen, aber leider neigen Menschen eher zur Suche nach Informationen, die nur die eigene Sichtweise bestätigen. Dieses Phänomen ist in der Psychologie lange bekannt und liegt nicht an den sozialen Medien, wird aber hier besonders offensichtlich, da eben jeder dort auch Informationen erstellen und verbreiten kann wie nie zuvor. Wir brauchen aber gerade Diskurs, um Wissen zu schaffen und zu verbreiten – eben »Wissenschaft«.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Weingärtner.

EURO STOXX 50: MITTELFRISTIGE FLAGGE NACH OBEN VERLASSEN



ACHIM MATZKE

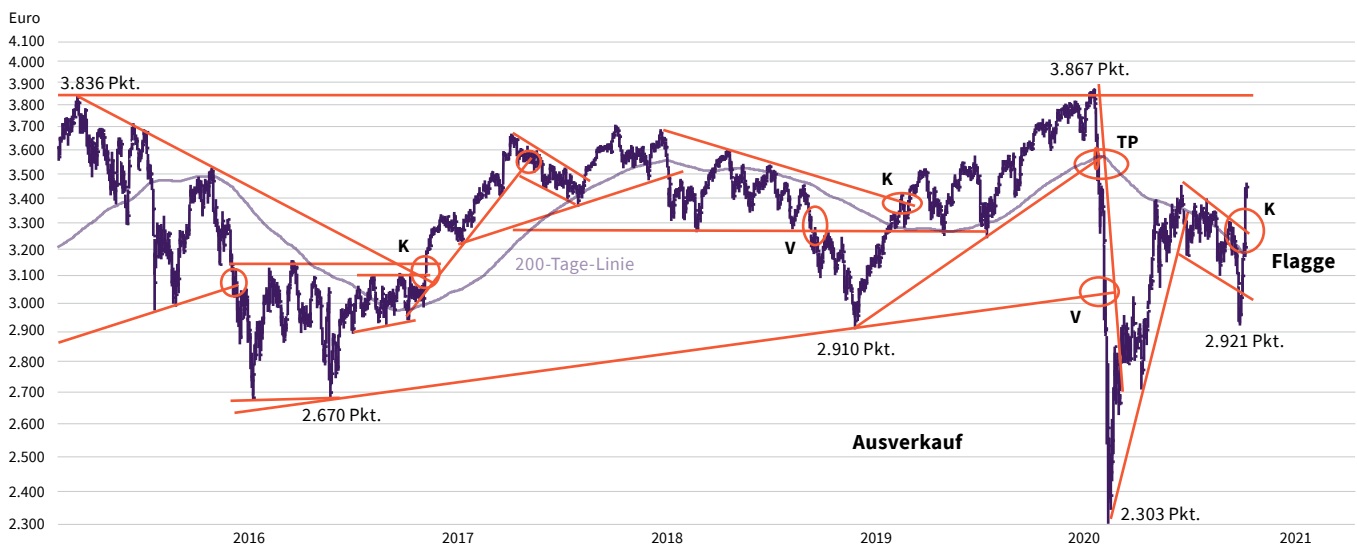
Leiter Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Im EURO STOXX 50 kommt es Ende November 2020 zu einer außerordentlichen Anpassung der Indexzusammensetzung. Hierbei verlässt die niederländische Unilever N.V. den Index, während die irische Flutter Entertainment aufgenommen wird. Wie bereits im

Rahmen der regulären jährlichen Anpassung im September 2020, als es zu fünf Anpassungen kam, wird erneut eine technisch defensive Aktie durch einen Titel mit einer höheren Schwankungsintensität ersetzt.

Aus langfristiger technischer Sicht startete der EURO STOXX 50 im März 2009 bei 1.765,5 Punkten einen technischen Haussezyklus und erreichte im Februar 2020 die bisherigen Haussezyklus-Tops bei 3.867,3 Punkten, was einem Kursgewinn von »nur« +119 Prozent entspricht. Der Haussezyklus ist bisher zwar noch nicht beendet, jedoch ging der Index im April 2015 unterhalb der Widerstandszone von 3.800 bis 3.870 Punkten in eine Seitwärtspendelbewegung über.

EURO STOXX 50



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

Stand: 12. November 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CJ8 V3P
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	34,49/34,52 EUR

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat können Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung des EURO STOXX 50 partizipieren – sowohl positiv als auch negativ.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SB0 DAT
Cap	3.500,00 Pkt.
Höchstbetrag	35,00 EUR
Bewertungstag	21.05.2021
Fälligkeit	28.05.2021
Geld-/Briefkurs	32,72/32,74 EUR
Discount	5,06 %
Max. Rendite p.a.	13,26 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des EURO STOXX 50. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 35,00 Euro.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SB9 1K6
Typ	Call
Basispreis	3.093,06 Pkt.
Knock-Out-Barriere	3.093,06 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,60/3,61 EUR
Hebel	9,5

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des EURO STOXX 50 partizipieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen des EURO STOXX 50 unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit des BEST Turbo-Call-Optionsscheins. Der Anleger erleidet einen Totalverlust.

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	CJ5 AXJ
Typ	Put
Basispreis	3.833,45 Pkt.
Knock-Out-Barriere	3.833,45 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,92/3,93 EUR
Hebel	8,8

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des EURO STOXX 50 partizipieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen des EURO STOXX 50 über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit des BEST Turbo-Put-Optionsscheins. Der Anleger erleidet einen Totalverlust.

Da diese aus übergeordneter technischer Sicht bisher einen trendbestätigenden Charakter (nach oben) aufweist, macht der Hauszyklus nur eine Pause. Allerdings sollte frühestens im Jahr 2021 ein Versuch auf der technischen Agenda stehen, die Widerstandzone von 3.800 bis 3.870 Punkten zu testen bzw. zu überwinden. Bisher ist es aus mittelfristiger technischer Sicht innerhalb der Seitwärtspendelbewegung zu einem Wechselspiel aus mittelfristigen Aufwärts- und Abwärtstrends gekommen.

Nach der Corona-Baisse im Februar/März 2020 (Kursrutsch von 3.867 auf 2.303 Punkte) befindet sich der Index wieder in einer Aufwärtsbewegung. Hierbei hatte sich ab Juni 2020 im Umfeld der leicht fallenden 200-Tage-Linie unterhalb von 3.400 Punkten eine Konsolidierung mit der technischen Form einer Flagge mit einem trendbestätigenden Charakter (nach oben) herausgebildet. Mit dem Newsflow der vergangenen Tage ist der Index mit einem neuen Investmentkaufsignal aus der Flagge nach oben angesprungen, sodass es für den Rest des Jahres 2020 nicht überraschen sollte, wenn sich der Index oberhalb von 3.500 Punkten festsetzen kann. Allerdings ist das Aufwärtsmomentum aus kurzfristiger technischer Sicht zu hoch, um es längere Zeit durchzuhalten, sodass ein Nachlassen der Dynamik einkalkuliert werden sollte.

Stand: 19. November 2020; Quelle: Société Générale

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

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

SCHNEIDER ELECTRIC: TECHNISCHER MARATHONLÄUFER



PETRA VON KERSENBRÖCK

Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Der STOXX Europe Industrial Goods & Services weist seit März 2020 im Sektorvergleich und gegenüber dem STOXX Europe 600 eine ausgeprägte mittelfristige Relative Stärke auf. Hier spiegelt sich wider, dass der Aktienmarkt seit der Corona-Baisse zuerst auf die

Coronagewinner, dann auf ein Re-Opening und im zweiten Halbjahr 2020 auf ein Comeback der zyklischen Titel gesetzt hat.

Der zweitgrößte Sektortitel im STOXX Europe Industrial Goods & Services, die französische Schneider Electric (Sektoranteil derzeit ca. 6,3 Prozent), weist eine ansprechende technische Lage auf. Neben dem attraktiven (chart-)technischen Gesamtbild hat die Aktie auch eine intakte Relative Stärke sowohl innerhalb des Sektors als auch gegenüber dem EURO STOXX 50.

Schneider Electric gehört zu den technischen Marathonläufern in Europa und befindet sich in einer sehr langfristigen Haussebewe-

Schneider Electric



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

Stand: 12. November 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF SCHNEIDER ELECTRIC

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SD1 EGH
Cap/Höchstbetrag	130,00 EUR
Bewertungstag	17.09.2021
Fälligkeit	24.09.2021
Geld-/Briefkurs	111,07/111,11 EUR
Discount	4,91 %
Max. Rendite p.a.	20,08 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Schneider Electric-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 130,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SD0 KV6
Barriere	85,00 EUR
Bonuslevel/Cap	130,00 EUR
Bewertungstag	17.09.2021
Fälligkeit	24.09.2021
Geld-/Briefkurs	119,07/119,15 EUR
Abstand zur Barriere	27,24 %
Bonusrendite p.a.	10,76 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Schneider Electric-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (130,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF SCHNEIDER ELECTRIC

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SB2 AWA
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	96,13 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,10/2,11 EUR
Hebel	5,5

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SD1 HD7
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	137,80 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,14/2,15 EUR
Hebel	5,4

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

Stand: 19. November 2020; Quelle: Société Générale

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

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

gung. Seit Oktober 2008 – ausgehend von Kursen um 19,40 Euro – ergab sich ein technischer Haussezyklus, der sich in drei Phasen unterteilen lässt: In der ersten Phase durchlief die Aktie eine beschleunigte technische Hausse, die sie im April 2011 bis auf 61,80 Euro führte. In der zweiten Phase folgte ab November 2011 (Start bei 35,00 Euro) eine deutlich moderatere Haussebewegung. Der intakte Haussetrend, der sich hierbei herausgebildet hat und der auch im Rahmen der Corona-Baisse verteidigt wurde, ist zurzeit (erst) bei 65,00 Euro angekommen. In der dritten Phase kam es zu einer Haussebeschleunigung, die im Dezember 2018 bei 60,20 Euro startete. Aufgrund der hohen Volatilität im Rahmen der Corona-Baisse im Februar/März 2020 weist diese beschleunigte Haussebewegung keinen idealtypischen Haussetrend auf.

Nach dem »V«-Recovery (von März 2020 bis Juli 2020) ist Schneider Electric wieder in einen mittelfristigen Haussetrend (Aufwärtstrendlinie derzeit um 102,00 Euro) mit einer »normalen« Aufwärtsdynamik übergegangen. Nach dem (Trading-)Kaufsignal der vergangenen Handelstage hat der Titel neue Allzeithochs und das (alte) technische Zwischenziel (112,00 Euro) erreicht. Da die technische Gesamtlage auf eine Fortsetzung der Neubewertung hindeutet, sollte das nächste Etappenziel bei 130,00 Euro liegen. Schneider Electric bleibt daher ein technischer (Zu-)Kauf.

CHARTFORMATIONEN, TEIL 4: SYMMETRISCHES DREIECK



RALF FAYAD

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

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

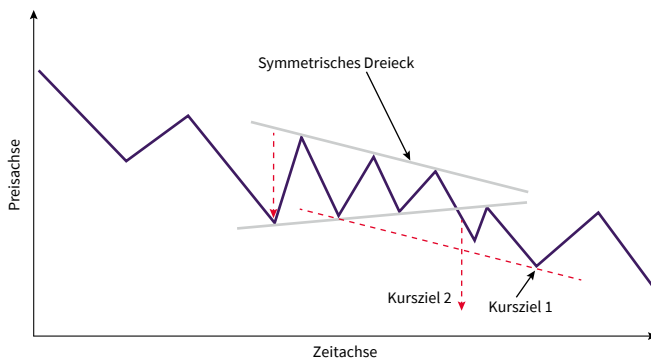
Symmetrische Dreiecke – sie werden gelegentlich aufgrund ihres Aussehens auch als Spulen bezeichnet – können sowohl in einem Aufwärtstrend als auch in einem Abwärtstrend vorkommen. Sie bestehen aus zwei konvergierenden Trendlinien, wobei die obere

Linie fällt und die untere Linie steigt. Als Mindestvoraussetzung, dass ein Dreieck definiert werden kann, gilt somit, dass vier Umkehrpunkte vorhanden sein müssen. Ansonsten ließen sich keine zwei Trendlinien zeichnen. Häufig besitzen Dreiecke jedoch fünf oder

“Symmetrische Dreiecke können sowohl in einem Aufwärtstrend als auch in einem Abwärtstrend vorkommen.”

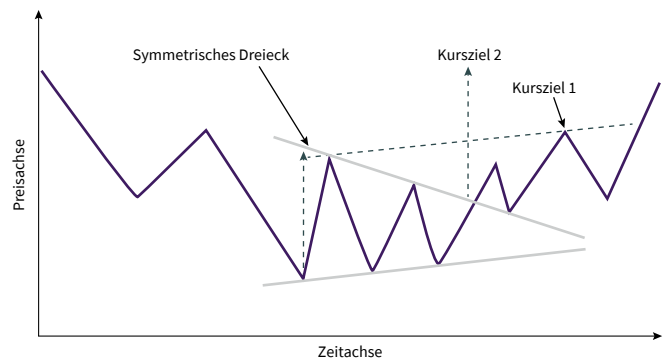
sechs Umkehrpunkte, die die Begrenzungen der Formation bilden. Mit dem anschließenden Ausbruch aus dem Dreieck wird das Signal in Ausbruchrichtung ausgelöst. Etwa drei Viertel aller symmetrischen Dreiecke werden in Richtung des vorausgegangenen Trends aufgelöst. Daher gelten sie als tendenziell trendbestätigend. Doch können sie sich auch als Trendumkehrformationen entpuppen.

Grafik 1: Symmetrisches Dreieck (Trendfortsetzung)



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Symmetrisches Dreieck (Trendumkehr)



Quelle: Société Générale



Gewissheit darüber, mit welcher der beiden Möglichkeiten es der Anleger zu tun hat, besteht erst mit einem nachhaltigen Ausbruch per Schlusskurs aus dem Kursmuster.

Zeit und Volumen

Dabei sollte ein wichtiges Zeitlimit beachtet werden. Nach einer allgemeinen Regel sollte der Dreiecksausbruch zwischen zwei Drittel und drei Viertel der Breite des Dreiecks stattfinden. Die Breite wird durch die horizontale Wegstrecke vom ersten Auflagepunkt zur Spitze des Dreiecks definiert. Die Spitze ist der Punkt, an dem sich die beiden konvergierenden Trendlinien schneiden. Haben die Kurse bereits über drei Viertel dieser Strecke zurückgelegt, ohne dass ein Ausbruch erfolgt ist, sollten Anleger dem Dreieck keine nennenswerte prognostische Qualität mehr beimessen. Mit Blick auf das Handelsvolumen gilt wie bei grundsätzlich allen Trendfortsetzungsformationen, dass es im Verlauf der Ausbildung des Musters abnehmen sollte. Beim Ausbruch sollte das Volumen dann deutlich anziehen. Idealerweise ergibt sich zudem aus der genaueren Volumenanalyse bereits ein zusätzlicher Hinweis auf die zu erwartende Ausbruchsrichtung dergestalt, dass Bewegungen innerhalb des Dreiecks in Richtung des späteren Ausbruchs mit höherem Handelsvolumen einhergehen als solche entgegen dieser Richtung. Sollte sich das symmetrische Dreieck mit dem Ausbruch als Umkehrformation zu erkennen geben, gilt ferner wie bei allen Umkehrformationen, dass im Falle einer Bodenformation der Umsatzanstieg beim Dreiecksausbruch wesentlich wichtiger ist als bei einem Dreieck als Topformation.

Kursziele

Für das symmetrische Dreieck lassen sich methodisch zwei (Mindest-)Kursziele ermitteln. Nach der ersten Methode wird die Höhe des Dreiecks, das heißt der vertikale Abstand vom ersten Auflagepunkt des Dreiecks zur anderen Dreiecksbegrenzungslinie, vom Ausbruchspunkt in Ausbruchsrichtung projiziert. Bei der zweiten Methode wird eine parallele Linie zu der Dreiecksbegrenzungslinie gezogen, die nicht die durchbrochene Linie ist. Dies entspricht praktisch dem Anlegen eines Trendkanals mit der Rückkehrlinie als Kursziel.

Trade-Management

Beim praktischen Handel eines symmetrischen Dreiecks empfiehlt es sich, einen nachhaltigen Ausbruch aus dem Dreieck abzuwarten, um sich anschließend in Ausbruchsrichtung zu positionieren. Alternativ kann auch eine mögliche Rückkehrbewegung (Pullback) an die gebrochene Dreieckslinie abgewartet werden, um zu einem besseren Chance-Risiko-Verhältnis zu gelangen. Im Falle eines solchen Pullbacks kann zudem der anschließende Anstieg über bzw. Rutsch unter den Punkt, an dem der Pullback startete, zu einem Ausbau der Position genutzt werden.

Mit Blick auf das Risikomanagement kann ein initialer Stop-Loss zur Verlustbegrenzung beispielsweise am letzten Auflagepunkt der nicht gebrochenen Dreieckslinie platziert werden. Alternativ kann auch diese Dreieckslinie selbst als (engerer) Stop-Loss gewählt werden.

WEBINAR DES MONATS

Technische Analyse mit Candlesticks



RALF FAYAD

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

Im Webinar »Technische Analyse mit Candlesticks« am **17. Dezember 2020 um 18.00 Uhr** geht der Technische Analyst und Marktanalyst Ralf Fayad (CFTe) auf die Umsetzung einiger Handelsstrategien basierend auf Methoden der Technischen Analyse ein. Den Schwerpunkt bildet der Einsatz der Kerzencharttechnik sowie deren Verknüpfung mit weiteren klassischen Techniken, um interessante Einstiegssetups mit möglichst hoher Erfolgswahrscheinlichkeit und zugleich geringem Risiko zu eruieren.

Kerzencharts wurden bereits im 17./18. Jahrhundert an den Reis-Terminmärkten in Japan verwendet und gelten als älteste Methode, die Preisentwicklung eines Basiswerts optisch abzubilden und zu untersuchen. Aus den einzelnen Kerzen sowie aus Kombinationen mehrerer hintereinander folgender Kerzen können wertvolle Rückschlüsse über die aktuelle Marktverfassung gezogen und Signale für steigende oder fallende Kurse abgeleitet werden. Die Signale müssen immer im Kontext der aktuellen Trendentwicklung betrachtet und mit anderen Indizien kombiniert werden, um zu ausreichend verlässlichen Handelsentscheidungen zu gelangen. Solche zusätzlichen Indizien sind vor allem potenzielle Unterstützungen und

Widerstände sowie mathematisch abgeleitete markttechnische Indikatoren. Unterstützungen und Widerstände stellen neben dem Trendkonzept das wichtigste Tool im Werkzeugkasten des technisch orientierten Anlegers dar. Kerzeninformationen sind hervorragend dazu geeignet, einen solchen potenziellen Umkehrbereich in seiner Relevanz zu bestätigen. Mathematisch abgeleitete Indikatoren können wiederum effektiv als vorgeschalteter Filter für Kerzensignale eingesetzt werden.

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

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

Weitere Webinare im Dezember

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
02.12.2020	19.00 Uhr	Trading-Gruppe 2.0	SG Active Trading
07.12.2020	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
07.12.2020	18.00 Uhr	Meron Birhane	Nie wieder Zinsen – So entkommen Sie der Zinsfalle
09.12.2020	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
14.12.2020	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
16.12.2020	19.00 Uhr	Wikifolio	SG Active Trading
17.12.2020	18.00 Uhr	Ralf Fayad	ideas-Webinar
21.12.2020	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

Consort bank!
by BNP PARIBAS

DADAT
DE ALLES
DIRECT BANK

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank

flatex
ONLINE BROKER

Hello bank!
by BNP 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
Consortbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 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	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 31.12.2021	> 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: 13. November 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.

INVESTIEREN IN WASSERSTOFF – DAS ÖL DER ZUKUNFT?



DERIVATE TEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

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 Wasserstoff-Kreislaufwirtschaft realisierbar, denn Wasserstoff ist in der Lage, fossile Brennstoffe in vielen Bereichen zu substituieren. Beispielsweise kann mit Wasserstoff Elektrizität (in Brennstoffzellen) erzeugt werden (statt Erdöl, Erdgas oder Kohle zur Stromerzeugung zu nutzen), und zwar ohne dass dabei CO₂ entsteht.

Der Solactive World Hydrogen Index

Der Solactive World Hydrogen Index bildet die Wertentwicklung von maximal 15 ausgewählten Unternehmen rund um das Thema Wasserstoff ab. Dazu gehören unter anderem die Wasserstoffproduktion, der Vertrieb, die Speicherung und die Anwendung von Wasserstoff. Aufnahmevoraussetzung für die Indexbestandteile ist das Listing an einer regulierten Börse in entwickelten Ländern.

Die Indexmethodik des Solactive World Hydrogen Index

Ausgewählt werden, gemäß der Solactive Country Classification, Aktien entwickelter Länder weltweit, die auf dem Gebiet von Wasserstoff tätig sind. Darüber hinaus sind auch eine Marktkapitalisierung (Börsenwert) von mindestens 200 Millionen US-Dollar sowie ein tägliches Handelsvolumen an den entsprechenden Börsen von mindestens 5 Millionen US-Dollar im 6-Monats-Durchschnitt für die Auswahl erforderlich.

Tabelle 1: Indexdetails

ISIN / WKN / Währung	DE000SLOBBN3 / SLO BBN / USD
Index-Administrator und Lancierung	Solactive AG – 01.09.2020 (Basislevel 1.000 Indexpunkte am 15.02.2017)
Anzahl Indexmitglieder	15
Indexmitglieder und Indexgewichtung	Die Gewichtung der Indexmitglieder ist anfänglich gleichgewichtet zu je 6,667 % bei 15 Titeln. Es erfolgen halbjährlich eine Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung (Gleichgewichtung) des Index.
Dividendenbehandlung	Netto-Performanceindex/Net Total Return Index (Ein Netto-Performanceindex bezieht im Gegensatz zum Kursindex Dividenden und Kapitalveränderungen nach Abzug von Steuern mit ein.)
Weitere Informationen	www.solactive.com

Stand: 16. November 2020; Quelle: Société Générale

Die Auswahl der Indexmitglieder ist vollständig regelbasiert auf Basis des ARTIS®-Konzepts (Algorithmic Theme Identification System). ARTIS® ist ein proprietäres Softwaretool der Solactive AG, das Unternehmen mit Exposure zu verschiedenen Themen identifiziert, indem es mehr als 500.000 Datenquellen analysiert. Datenquellen können dabei zum Beispiel Finanznachrichten, Unternehmensberichte, Einreichungen oder Social Media sein.

Diese Verarbeitungssoftware klassifiziert die von Unternehmen angebotenen Produkte und Dienstleistungen und findet relevante Akteure für die gesuchte Thematik. Dazu werden zu einem Thema Schlüsselwörter definiert, nach denen dann in verschiedenen öffentlich zugänglichen Quellen gesucht wird. Das gefundene Universum an Unternehmen bildet das Ausgangsuniversum für den Indexaufbau.

1 – AKTIENUNIVERSUM

Die Unternehmen haben ihren Sitz in entwickelten Ländern weltweit im Sinne der Solactive Country Classification.

Die Unternehmen müssen an einer der folgenden regulierten Börsen notiert sein: Australien, Österreich, Belgien, Kanada, Dänemark, Finnland, Frankreich, Großbritannien, Deutschland, Hongkong, Irland, Israel, Italien, Japan, Niederlande, Neuseeland, Norwegen, Portugal, Singapur, Südkorea, Spanien, Schweden, Schweiz, Taiwan, USA.

2 – GRÖßENFILTER

Mindestens eine Marktkapitalisierung (Börsenwert) von 200 Millionen US-Dollar.

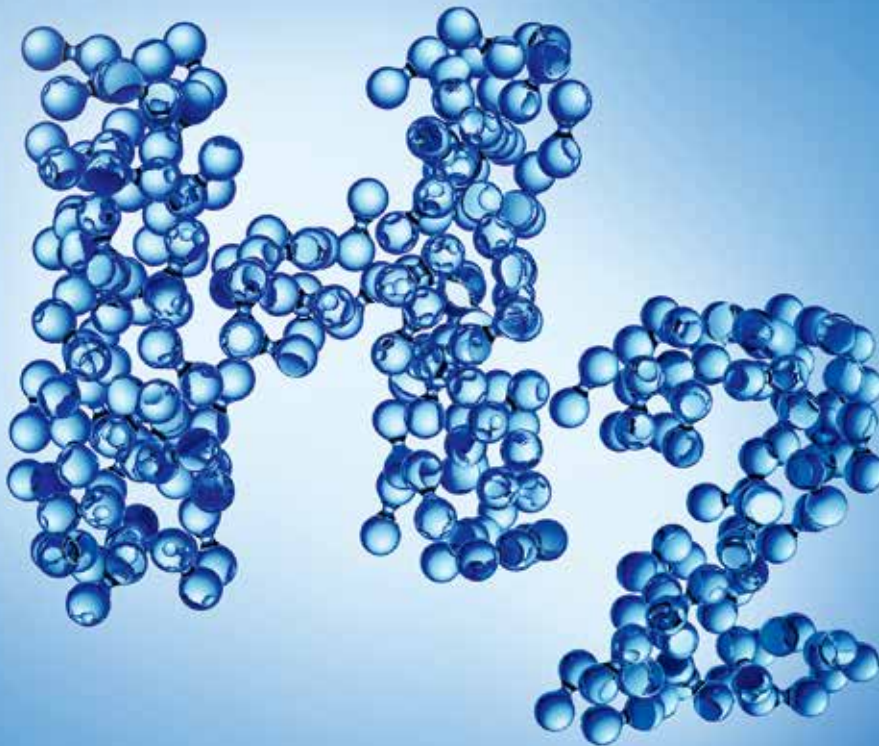
3 – LIQUIDITÄTSFILTER

6-Monats-Durchschnitt des täglichen Handelsvolumens von mindestens 5 Millionen US-Dollar.

4 – ARTIS®-KONZEPT

Regelbasierte Auswahl der Indexmitglieder via ARTIS®-Konzept

ARTIS® ist ein von Solactive entwickelter Algorithmus zur Verarbeitung natürlicher Sprache. Anhand von Schlüsselwörtern, die das Thema des Index beschreiben, identifiziert ARTIS® Unternehmen, die ein signifikantes Engagement im Bereich Wasserstoff haben oder voraussichtlich haben werden. Jedes Unternehmen erhält eine Punktzahl, die dieses Exposure widerspiegelt. Hierzu werden Schlüsselwörter definiert, nach denen dann in verschiedenen öffentlich zugänglichen Quellen gesucht wird. Über ein Punktesystem werden die gefilterten Unternehmen analysiert und überprüft, um die Relevanz für das Indexthema auf der Grundlage der Geschäftstätigkeit sicherzustellen. Unternehmen, die kein relevantes geschäftliches Engagement in Bezug auf das Indexthema haben, werden separat identifiziert und herausgenommen und spielen für die Indexzusammensetzung keine Rolle. Der Index umfasst die 15 Unternehmen, die die höchste Punktzahl aufweisen.



ARTIS® und Big Data

Im Vergleich zu klassischen Sektoransätzen, bei denen ein Unternehmen nur einem Sektor und nur einer Branche angehört, ist ARTIS® in der Lage, große Datenmengen (Big Data) und natürliche Sprache zu verarbeiten. Es identifiziert relevante Unternehmen, auch wenn sie in verschiedenen Geschäftsfeldern tätig sind.

Big Data bezeichnet Datenmengen, die zu groß, zu komplex, zu schnelllebig oder zu schwach strukturiert sind, um sie mit manuellen und herkömmlichen Methoden der Datenverarbeitung auszuwerten. Der Begriff unterliegt jedoch als Schlagwort einem kontinuierlichen Wandel. So werden damit auch oft Technologien

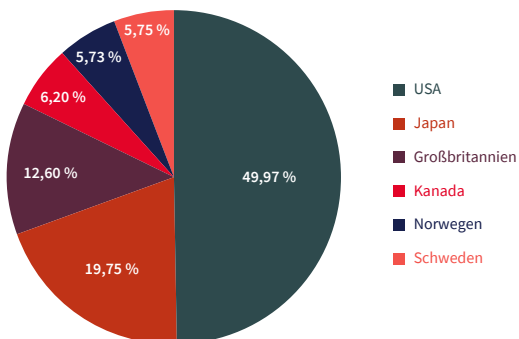
beschrieben, die zum Sammeln und Auswerten dieser Datenmengen verwendet werden. Intelligente Datenlösungen sind unerlässlich, um unabhängige Informationen zu generieren und einen technologischen Vorsprung zu haben.

“Intelligente Datenlösungen sind unerlässlich, um unabhängige Informationen zu generieren und einen technologischen Vorsprung zu haben.”

Unter Verwendung der neuesten Techniken künstlicher Intelligenz (AI), Big Data und der Verarbeitung natürlicher Sprache konzentrieren sich die Experten von Solactive auf hoch entwickeltes, numerisches und semantikbasiertes Data-Mining. Sie entwickeln Lösungen für die Informations- und Datenextraktion sowie für die Entscheidungsunterstützung und die Umwandlung heterogener Informationsquellen in nutzbare und zugängliche Daten.

Punktesystem: Jedes gefundene Unternehmen erhält eine Punktzahl, die seine Exposition widerspiegelt. Hierzu werden Schlüsselwörter definiert, nach denen dann in verschiedenen öffentlich zugänglichen Quellen gesucht wird. Über ein Punktesystem werden die gefilterten Unternehmen analysiert und überprüft, um die Relevanz für das Indexthema auf der Grundlage der Geschäftstätigkeit sicherzustellen. Unternehmen, die kein relevantes geschäftliches Engagement in Bezug auf das Indexthema haben, werden separat identifiziert und herausgenommen und spielen für die Indexzusam-

Grafik 1: Ländergewichtung im Solactive World Hydrogen Index



Stand: 13. November 2020; Quelle: Solactive
Die Länderallokation ist jeweils stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen.
Die gegenwärtige Gewichtung und Allokation sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen.

mensetzung keine Rolle. Die übrigen Unternehmen werden nach ihrer Punktzahl sortiert. Der Index umfasst die 15 Unternehmen, die die höchste Punktzahl aufweisen. Für jede zukünftige Auswahl gelten die folgenden Pufferregeln: Ein neues Unternehmen wird nur dann hinzugefügt, wenn sein Indexwert auf Platz 10 oder höher liegt und ein Unternehmen der aktuellen Auswahl auf Platz 20 oder niedriger rangiert. In diesem Fall wird das letztplatzierte Unternehmen der aktuellen Auswahl entfernt.

Indexbestandteile und Länderverteilung des Solactive World Hydrogen Index

Das maximale Indexgewicht pro Aktie beläuft sich an jedem Überprüfungstermin auf 6,667 Prozent je Einzeltitel. Durch Kursveränderungen kann das Indexgewicht der einzelnen Aktien zwischen den Anpassungsterminen jedoch auch höher oder niedriger ausfallen. Sollte an einem der halbjährlichen Anpassungstermine die notwendige Marktkapitalisierung und/oder das durchschnittliche Handelsvolumen unter die beschriebenen Kriterien fallen, so wird das entsprechende Unternehmen gegen ein anderes Unternehmen ausgetauscht. Sollte aus dem Gesamtuniversum kein Unternehmen mehr die Kriterien erfüllen, können auch weniger als 15 Indexmitglieder im Index vertreten sein. Durch Kapitalmarktmaßnahmen, Rückzug von der Börse oder Abspaltung von Unternehmenseinheiten kann die Anzahl der Indexmitglieder zwischen den Überprüfungsterminen auch über oder unter 15 Indexbestandteilen liegen.

Tabelle 2: Die folgenden 15 Unternehmen sind per Stichtag 13. November 2020 im Solactive World Hydrogen Index enthalten

	Unternehmen	Land	Indexgewichtung
1	Plug Power	USA	10,51 %
2	General Motors	USA	8,63 %
3	Cummins	USA	6,89 %
4	Tokyo Gas	Japan	6,82 %
5	Honda Motor	Japan	6,65 %
6	Bloom Energy	USA	6,54 %
7	Linde	Großbritannien	6,38 %
8	Toyota Motor	Japan	6,28 %
9	Paccar	USA	6,26 %
10	ITM Power	Großbritannien	6,22 %
11	Ballard Power Systems	Kanada	6,20 %
12	PowerCell Sweden	Schweden	5,75 %
13	Nel ASA	Norwegen	5,73 %
14	Air Products & Chemicals	USA	5,65 %
15	FuelCell Energy	USA	5,50 %

Stand: 13. November 2020; Quelle: Solactive

Die Darstellung der Indexkomponenten ist jeweils stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen. Die gegenwärtige Gewichtung und Allokation sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen.



ANLAGEIDEE: UNLIMITED INDEX-ZERTIFIKAT AUF DEN SOLACTIVE WORLD HYDROGEN INDEX

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des Solactive World Hydrogen Index nach Abzug der Managementgebühr von 1,00 Prozent p.a. ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Der Index reinvestiert eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder.

Achtung: Da die im Index enthaltenen Aktien in unterschiedlichen Währungen notieren können und das Zertifikat keine Währungsabsicherung aufweist, besteht für den Anleger zusätzlich ein Wechselkursrisiko zum Euro, was den Wert des Zertifikats nachteilig beeinflussen kann.

Unlimited Index-Zertifikat					
WKN	Basiswert	Laufzeit	Managementgebühr	Quanto	Geld-/Briefkurs
SR7 XYH	Solactive World Hydrogen Index	Unbegrenzt	1,00 % p.a.	Nein	118,75/119,95 EUR

Stand: 19. November 2020; Quelle: Société Générale

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

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

WAS IST EIGENTLICH DAS OMEGA?



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Die vorherigen ideas-Magazine beschäftigten sich intensiv mit den verschiedenen »Griechen« wie zum Beispiel Delta, Gamma und Theta und beschrieben, wie man sie bei der Auswahl eines Optionsscheins sinnvoll einsetzen kann. In dieser Ausgabe beschäftigen wir uns mit dem sogenannten Omega, auch theoretischer Hebel genannt.

Das Omega gehört nicht zu den »klassischen« Griechen, kann aber bei der Auswahl und Beurteilung von Optionsscheinen für den Anleger auch sehr hilfreich sein. Die Kennzahl ist nicht statisch, sondern verändert sich ständig. Um das Omega zu verstehen, muss man sich zunächst mit dem einfachen Hebel beschäftigen.

Einfacher Hebel

Der Quotient aus dem Kurs des Basiswerts multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und dem Preis des Optionsscheins ist der einfache Hebel. Es gilt also:

$$\text{Hebel} = \frac{\text{Kurs des Basiswerts} \times \text{Bezugsverhältnis}}{\text{Optionsscheinpreis}}$$

Mit dieser Kennzahl betrachtet man den Kapitaleinsatz bezüglich eines Optionsscheins im Vergleich zur direkten Investition in den Basiswert. Das folgende Beispiel verdeutlicht den Zusammenhang.

Beispiel 1: Die A-Aktie kostet an der Börse 60 Euro. Der darauf bezogene Call Optionsschein kostet 1,20 Euro bei einem Bezugsverhältnis von 0,1.

$$\text{Hebel} = \frac{60 \text{ EUR} \times 0,1}{1,20 \text{ EUR}} = 5$$

Der Kapitaleinsatz für den Kauf einer A-Aktie ist im Vergleich zum Kapitaleinsatz für die zehn Optionsscheine auf die A-Aktie 5-mal höher.

Der Hebel- oder Leverageeffekt ist eines der wichtigsten Merkmale eines Optionsscheins. Dennoch hat der einfache Hebel als Kennzahl nur einen geringen Aussagewert. Die Kennzahl macht keine Aussage über die Preisreaktion des Optionsscheins aufgrund von Kursveränderungen des Basiswerts. Oft ist es aber im Interesse der Anleger, diese Preisreagibilität des Optionsscheins zumindest tendenziell zu antizipieren, um die Anlagestrategie sinnvoll umzusetzen; hierbei kann das Omega eine Hilfe sein.

Omega

Das Omega gibt an, um wie viel Prozent sich der Preis des Optionsscheins theoretisch verändert, wenn der Kurs des Basiswerts um 1 Prozent steigt bzw. fällt. Die Kennzahl ist eine Kombination aus dem Hebel und dem Delta und wird auch als theoretischer Hebel bezeichnet. Für Leser, die sich noch einmal genauer mit dem Delta beschäftigen möchten, empfehlen wir das ideas-Magazin vom Juli 2020. Es gilt:

$$\text{Omega} = \text{Hebel} \times \text{Delta}$$

Der Call hat stets einen positiven Omega-Wert, der des Puts dagegen ist negativ, dies ist eine Konsequenz, die sich aus dem positiven (Call) bzw. negativen (Put) Delta ergibt. Das Omega ist also eine Kennzahl, die durch die Berücksichtigung des Deltas eine genauere Aussage über die tatsächliche Hebelwirkung eines Optionsscheins macht, als es der einfache Hebel kann. Der einfache Hebel geht von einem Delta-Wert von 1 bzw. -1 aus, dies gilt nur für Optionsscheine, die sehr stark »im Geld« sind, sodass das Omega meist eine schwächere Hebelwirkung anzeigt, als sie der einfache Hebel erwarten lässt.



Beispiel 2: Ein »am Geld« liegender Kaufoptionsschein auf die B-Aktie hat einen einfachen Hebel von 5,76, ein Delta von 0,55 und ein Bezugsverhältnis von 1.

$$\text{Omega} = 5,76 \times 0,55 = 3,168$$

Steigt der Kurs des Basiswerts um 1 Prozent, steigt bei sonst gleichbleibenden Faktoren der Optionsscheinpreis um ca. 3,168 Prozent.

Um dies zu veranschaulichen, vergleichen wir im Anschluss zwei Call Optionsscheine auf die C-Aktie (aktueller Kurs 50,74 Euro) miteinander.

Call Optionsschein A (im Geld)	
Basiswert	C-Aktie
Basispreis	40 EUR
Fälligkeit	14.12.2016
Bezugsverhältnis	0,1
Delta	0,88692
Momentaner Preis	1,15 EUR

$$\text{Hebel} = \frac{50,74 \times 0,1}{1,15} = 4,41$$

$$\text{Omega} = 4,41 \times 0,88692 = 3,91$$

Call Optionsschein B (aus dem Geld)	
Basiswert	C-Aktie
Basispreis	55 EUR
Fälligkeit	14.12.2016
Bezugsverhältnis	0,1
Delta	0,35079
Momentaner Preis	0,18 EUR

$$\text{Hebel} = \frac{50,74 \times 0,1}{0,18} = 28,18$$

$$\text{Omega} = 28,18 \times 0,35079 = 9,89$$

Der niedrige Preis von Optionsschein B (hat keinen inneren Wert) führt zunächst einmal zu einem mehr als 6-mal höheren Hebel als bei Optionsschein A. Das Omega von Optionsschein B dagegen ist nur noch 2,5-mal so hoch wie das von Optionsschein A.

Sollte die C-Aktie also um 1 Prozent steigen, so ist für den Optionsschein A ein Anstieg von ca. 3,91 Prozent und für Optionsschein B ein Anstieg von ca. 9,89 Prozent zu erwarten.

An dieser Stelle muss man leider folgende Einschränkungen machen: Erstens ist das Omega immer eine Momentaufnahme, mit der man nur dann eine Aussage über die korrekte Wertentwicklung des Optionsscheins machen kann, wenn alle anderen Marktparameter, außer dem Kurs des Basiswerts, konstant bleiben. Zweitens bleibt das Omega selbst nicht konstant, sondern verändert sich im Laufe der Zeit ständig (analog zum Delta).

Nichtsdestoweniger kann der Anleger das Omega nutzen, um ein Gefühl für die ungefähre Preisentwicklung eines Optionsscheins zu bekommen.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:
www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

ALLIANZ – GUT AUFGESTELLT IN EINEM HERAUSFORDERNDEN UMFELD



MICHAEL CLOTH

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Das Management der Allianz macht klare Vorgaben zu Ergebnismwachstum, Effizienzsteigerung und Ausschüttung und forciert die Durchdringung mit digitalen Angeboten als Antwort auf verändertes Kundenverhalten und das anhaltend niedrige Zinsniveau. Letzteres ist neben der momentanen Corona-Unsicherheit ein Belastungsfaktor. Umso wichtiger ist daher die solide Eigenkapitalposition. Sie sollte auch im nächsten Jahr eine Ausschüttung sichern. Die hohe Qualität des Unternehmens ist nur unzureichend im Kurs gespiegelt.

Solider Unterbau: Sachversicherung ist eine Perle (2019: 40 Prozent operativer Ergebnisanteil)

Das Schaden- und Unfallgeschäft (P&C) – mit führenden Positionen in Deutschland, Italien und Frankreich sowie einer starken Ausrichtung auf private Kunden – ist die Cashcow des Konzerns. Diese Sparte bleibt absehbar die wichtigste Ergebnissäule. Die Aussichten für sie sind moderat positiv. Insgesamt ist mit leicht steigenden Preis- und Volumeneffekten zu rechnen. In den reifen Kernmärkten wird dies zudem noch durch Kostendisziplin unterstützt.

Wegen des anhaltenden Gegenwinds von der Zinsseite kommt der operativen Ergebnisentwicklung eine hohe Bedeutung zu. Für das gesamte Sachversicherungsgeschäft bestätigte das Management eine Schaden-Kostenquote von weniger als 94 Prozent bis Ende

2021 (neun Monate 2020: 94,5 Prozent). Diese zunächst ambitioniert erscheinende Größe wurde im Vorjahr mit 95,5 Prozent wegen höherer Schäden und geringeren Reserveauflösungen verfehlt. Erfreulich zeigte sich allerdings erneut die Entwicklung der Kosten-

“Erfreulich zeigte sich erneut die Entwicklung der Kostenquote, die weiter rückläufig war.”

quote, die weiter rückläufig war (27,5 Prozent gegenüber 28 Prozent 2018). Die Kostenseite dürfte auch 2020 unter anderem durch eine stärkere Digitalisierung bei den Abläufen leichten Rückenwind erhalten.

Leben-Geschäft (38 Prozent operativer Ergebnisanteil 2019): Fokus auf gering kapitalbindende Produkte

Trotz eines herausfordernden Umfelds glänzt die Allianz im Leben- und Krankenversicherungsgeschäft. Auch hier zeigt sich der Vorteil einer breiten internationalen Aufstellung. Die wichtigsten Ergebnisträger sind der deutsche Markt (24 Prozent Anteil) und das US-Geschäft (24 Prozent) sowie Frankreich (14 Prozent).



Für künftige Ergebnisse lohnt ein Blick auf das Neugeschäft. Der Vertriebsfokus richtet sich dabei auf Produkte, die wegen zum Beispiel fehlender oder flexibler Garantien eine deutliche Kapitalentlastung gegenüber traditionellen Lebensversicherungsprodukten mit Zinsgarantie, deren Bedeutung zurückgeht, bieten. Dadurch erhöht sich die Profitabilität. Zum einen wächst das Neugeschäft ordentlich (+14 Prozent 2019), zum anderen konnte im Vorjahr die bereits solide und über Plan liegende Neugeschäftsmarge (3,2 Prozent) hochgehalten werden.

“Die Investmentmarge beschreibt den Teil des Kapitalanlageergebnisses, der den Aktionären gutgeschrieben wird.”

Investmentmarge trotz gesunkener Zinsen relativ robust

Eine Sorge der Anleger richtet sich auf die Auswirkung lang anhaltender Zinsen auf das Investmentergebnis des Versicherers, insbesondere mit Blick auf die im Lebensversicherungsgeschäft ausgesprochenen Garantien. Die Investmentmarge beschreibt dabei den Teil des Kapitalanlageergebnisses, der – nach Berücksichtigung

der Versicherungsnehmer – den Aktionären gutgeschrieben wird. Die Gesamtverzinsung der Allianz im Leben-Geschäft (inklusive Veräußerungsgewinnen) deckt unverändert deutlich die durchschnittlichen Garantiezusagen ab (4,27 gegenüber 1,93 Prozent). Die Investmentmarge (0,86 Prozent) konnte stabil gehalten werden.

Überzeugendes Asset Management (22 Prozent operativer Ergebnisanteil 2019)

Das Asset Management und die dort für Kunden verwalteten Vermögen werden erheblich durch Pimco (verwaltetes Vermögen Ende 2019: 1.329 Milliarden Euro) geprägt, einem führenden US-Fondsanbieter im festverzinslichen Bereich. Lange Zeit litt Pimco wegen zunächst unterdurchschnittlicher Performance und später der Erwartung einer US-Zinswende unter erheblichen Mittelabflüssen. Der Abgang des Mitbegründers Bill Gross beschleunigte dies noch.

Der Ende 2016 begonnene Turnaround setzte sich bis 2019 durchgehend fort. Das Verhältnis von Kosten zu Erträgen lag mit 62,7 Prozent nur leicht über der Zielgröße von 60 Prozent. Pimco konnte von rückläufigen/stagnierenden US-Zinsen, alternativen Angeboten und steigenden Aktienmärkten profitieren. Die Entwicklung beim europäischen Pendant Allianz GI (357 Milliarden Euro) überzeugte auf währungsbereinigter Basis im vergangenen Jahr nicht wie gewohnt.



Kapitalstärke überzeugt, Corona hinterlässt aber Spuren

Besondere Aufmerksamkeit genießt die Eigenkapitalquote nach ökonomischen bzw. Solvency-II-Regeln. Mittlerweile sind die Rahmenbedingungen für diese Quote klar, die Versicherer können sich entsprechend anpassen. Die Allianz hat durch einige Stabilisierungsmaßnahmen wie das Hedging von Aktienpositionen und die Verringerung der Durationslücke zwischen Vermögenswerten und Rückstellungen bereits die Sensibilität der Solvency-II-Quote auf (negative) Zins- und Aktienbewegungen deutlich herabgesetzt.

„Mindestens 50 Prozent des Netto-Ergebnisses sollen an die Aktionäre in Form von Dividenden zurückgegeben werden.“

Das Management hat klare Aussagen zur künftigen Ausschüttungspolitik getroffen. Mindestens 50 Prozent des Netto-Ergebnisses sollen an die Aktionäre in Form von Dividenden zurückgegeben werden, soweit eine Solvenzquote von 160 Prozent nicht unterschritten wird. Auf dem Investorentag Ende 2018 wurde zudem beschlossen, die bisherige Zielspanne (180 bis 220 Prozent) durch eine Mindestquote (> 180 Prozent) zu ersetzen.

Grafik 1: Wertentwicklung der Allianz-Aktie



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

Zwar ist der ehemals sehr komfortable Puffer (Quote von 212 Prozent Ende 2019) gegenüber den Mindestanforderungen der Ratingagenturen vor allem durch Auswirkungen der Coronapandemie deutlich unter Druck geraten (Quote von 192 Prozent Ende September 2020). Aber noch immer ist dies ein solider Wert und sequenziell zeigte sich im dritten Quartal zudem eine Verbesserung.

Investorentag mit ansprechenden mittelfristigen Zielvorgaben bis 2021

Die Strategievorgaben des vergangenen Investorentags standen unter dem Motto »Simplizität hilft«. Damit sollte unterstrichen werden, dass der Supertanker Allianz eine deutliche Vereinfachung von Strukturen, Prozessen und auch Produktangeboten plant. Dazu gehört neben einer Internationalisierung und damit Skalierung von Produkten auch die Einführung einer Direktversicherungsplattform unter dem Namen Allianz Direkt.

Unternehmensporträt

Die Allianz SE mit Sitz in München ist die Holdinggesellschaft der Allianz Gruppe. Weltweit arbeiten rund 147.000 Mitarbeiter für den Konzern. Das internationale Unternehmen, das nach der Verschmelzung mit der italienischen Tochter RAS zu einer europäischen Aktiengesellschaft (SE) umfirmierte, betreut etwa 100 Millionen Kunden in rund 70 Ländern. In Deutschland hat die Allianz mehr als 20 Millionen Kunden und ist gemessen an den Prämieinnahmen der Marktführer.

Die Geschäftsfelder erstrecken sich auf das Schaden- und Unfallgeschäft, das Leben- und Krankenversicherungsgeschäft und das Asset Management. Das Bankgeschäft hat nach dem Verkauf der Dresdner Bank nur noch eine untergeordnete Bedeutung und wird nicht mehr als eigenständiges Segment geführt. Die Allianz ist einer der größten Asset Manager der Welt. Die Allianz SE wird als vinkulierte Namensaktie gehandelt. Die Aktien befinden sich zu 100 Prozent im Streubesitz.

Ergebnisplanung nimmt eine Zwangspause

Die in der mittelfristigen Zielplanung gemachten Vorgaben nehmen eine coronabedingte Zwangspause. Grundsätzlich plant das Management ein deutliches Wachstum des operativen Ergebnisses (+5 Prozent; 4 Prozentpunkte davon organisch) und weitere Impulse durch Aktienrückkäufe und/oder Akquisitionen.

“Die für das Geschäftsjahr 2020 zunächst vorgesehenen Rückkäufe eigener Anteilsscheine in Höhe von 1,5 Milliarden Euro werden nicht komplett realisiert.”

Aktienrückkaufprogramme unterstützten bisher das langfristige Ergebniswachstum je Aktie. In den vergangenen vier Jahren wurden dafür 7,5 Milliarden Euro eingesetzt. Die für das Geschäftsjahr 2020 zunächst vorgesehenen Rückkäufe eigener Anteilsscheine in Höhe von 1,5 Milliarden Euro werden aber nicht komplett realisiert. Über das bis Ende Juni 2020 umgesetzte Programm in Höhe von 0,75 Milliarden Euro sollen keine weiteren Aktien erworben werden. Mittelfristig aber dürften die Programme wieder zur Entfaltung kommen.

Die Coronapandemie wirkt sich damit erwartungsgemäß auf die Zielplanung, das Eigenkapital und die Ausschüttung aus. Immerhin konnte die Allianz in Abstimmung mit der Finanzaufsicht BaFin entgegen einer europäischen Empfehlung eine Dividende für 2019 ausschütten. Eine ansprechende Ausschüttung ist auch für das Geschäftsjahr 2020 realistisch.



ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF DIE ALLIANZ-AKTIE

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Allianz-Aktie. 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, Optionsscheinen und Aktienanleihen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.com zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD1 BLE	Allianz	210,00 EUR	6,70 %	17,84 %	17.09.2021	182,37/182,44 EUR
SB5 2EK	Allianz	180,00 EUR	13,81 %	8,05 %	17.09.2021	168,48/168,55 EUR
SB5 2EE	Allianz	155,00 EUR	23,20 %	3,70 %	17.09.2021	150,24/150,29 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL5 M7N	Allianz	Call	99,53 EUR	2,0	Unbegrenzt	9,60/9,61 EUR
SB7 MGJ	Allianz	Call	155,67 EUR	4,9	Unbegrenzt	3,95/3,96 EUR
SB7 TKG	Allianz	Call	173,13 EUR	8,7	Unbegrenzt	2,22/2,23 EUR
SB7 YQD	Allianz	Put	255,28 EUR	3,2	Unbegrenzt	6,03/6,04 EUR
SB9 ECC	Allianz	Put	231,45 EUR	5,3	Unbegrenzt	3,68/3,69 EUR
SR8 6RG	Allianz	Put	214,61 EUR	9,6	Unbegrenzt	2,00/2,01 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 BT4	Allianz	Long	2	Unbegrenzt	12,86/12,88 EUR
SB0 CLS	Allianz	Long	5	Unbegrenzt	12,86/12,90 EUR
SR8 VUP	Allianz	Short	-2	Unbegrenzt	6,14/6,15 EUR
SR8 WPT	Allianz	Short	-5	Unbegrenzt	1,64/1,65 EUR

Stand: 19. November 2020; Quelle: Société Générale

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

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



DAX-BULLEN BEGRÜßEN AUSBLEIBEN DER BLAUEN WELLE IN DEN USA



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die Aktienbullen begrüßen, dass Joe Biden neuer US-Präsident wird, während der US-Senat wahrscheinlich in republikanischer Hand bleibt. Zudem hat sich der Ausblick für die Gewinne der DAX-Unternehmen zuletzt deutlich aufgeheitert, auch wenn kurzfristig der zweite Lockdown die DAX-Gewinne für das laufende Quartal belasten sollte.

Die Aktienmärkte haben nach der Schließung der Wahllokale in den USA eine Achterbahnfahrt erlebt. Aber als sich schließlich ein Wahlsieg Bidens und eine Wahlniederlage der Demokraten im Senat abzeichneten, setzten sich die Aktienbullen durch. Sie hoffen auf eine wieder verlässlichere (Außen-)Politik der USA, während für Aktien negative Maßnahmen wie höhere Steuern und mehr Regulierung in den Sektoren Banken, Energie, Pharma und Technologie ohne Senatsmehrheit der Demokraten unwahrscheinlich geworden sind.

Die DAX-Gewinnerwartungen haben sich zuletzt wieder verbessert. Die starke Nachfrage aus China, die weltweite Erholung der Autoabsatzzahlen und verbesserte Margen haben in der laufenden Gewinnsaison zu vielen positiven Überraschungen geführt (siehe Grafik 1).

Die DAX-Gewinnerwartungen für 2021 sind im vergangenen Quartal um 3 Prozent nach oben angepasst worden, getragen von zyklischen Sektoren wie Chemie, Auto und Industrie. Für das kommende Geschäftsjahr 2021 erwarten wir für den DAX Unternehmensgewinne in Höhe von 850 Indexpunkten (siehe Grafik 2).

Ein Blick auf die Einzelwerte zeigt, dass sich die Gewinnperspektiven vieler Unternehmen weiter aufgehellt haben. So sind im vergangenen Quartal für 16 der 30 DAX-Unternehmen die Markterwartungen für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2021 nach oben angepasst worden (siehe Tabelle 1). Mit SAP und Bayer haben

Grafik 1: DAX-Gewinntrend auf Erholungskurs

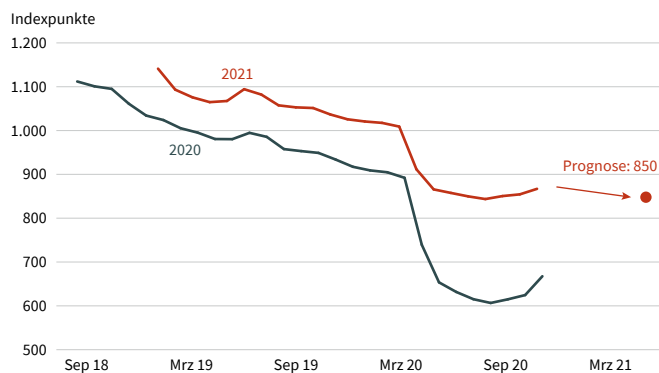
DAX: erwartete Gewinne der Unternehmen



Stand: 4. November 2020; Quelle: Datastream, Commerzbank Research

Grafik 2: Gewinnerwartungen für 2021 zuletzt 3 Prozent höher

DAX: Gewinnerwartungen für 2020 und 2021



Stand: 4. November 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 1: 16 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 je Aktie für das Geschäftsjahr 2021 in Euro		
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in Prozent
Covestro	44,90	2,42	1,52	59,1
Daimler	53,00	5,62	3,95	42,4
Deutsche Bank	9,10	0,36	0,27	35,6
BMW	69,50	7,90	6,62	19,3
HeidelbergCement	58,30	6,86	5,77	18,9
Deutsche Wohnen	41,40	1,87	1,60	17,0
Vonovia	55,40	2,63	2,36	11,7
Deutsche Post	38,50	2,65	2,48	7,0
Continental	107,10	7,84	7,33	7,0
Infineon	26,20	0,96	0,90	6,5
Siemens	118,40	6,35	6,01	5,6
BASF	57,50	3,56	3,42	4,1
Volkswagen Vz.	149,80	21,97	21,15	3,9
Linde	220,40	7,58	7,46	1,7
Merck	129,00	6,70	6,60	1,6
Henkel Vz.	93,00	4,74	4,72	0,5
adidas	281,50	8,68	8,73	-0,6
Allianz	192,50	19,73	19,93	-1,0
Deutsche Telekom	14,80	1,10	1,12	-1,9
Fresenius	37,70	3,58	3,65	-2,0
Deutsche Börse	129,00	6,57	6,72	-2,3
MTU	202,00	6,69	6,86	-2,5
Fresenius Medical Care	73,30	4,79	4,93	-2,9
Münchener Rück	243,10	19,99	20,70	-3,5
E.ON	9,40	0,69	0,72	-3,5
RWE	32,60	1,94	2,01	-3,9
Beiersdorf	99,50	3,18	3,33	-4,3
SAP	99,10	4,98	5,72	-13,1
Bayer	47,60	6,25	7,39	-15,4
Delivery Hero	107,20	-2,56	-2,14	-19,8

Stand: 10. November 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung

jedoch zwei DAX-Schwergewichte enttäuschende erste Ausblicke für das kommende Geschäftsjahr 2021 veröffentlicht, sodass für beide Titel die Gewinnerwartungen deutlich nach unten revidiert wurden.

“Die Zulassung von Impfstoffen gegen das Coronavirus würde den DAX-Gewinntrend mittelfristig antreiben, da dann die Lockdowns nach und nach auslaufen könnten.”

Kurzfristig trübt der erneute Corona-Lockdown die DAX-Gewinnperspektiven für das laufende Quartal. Zudem haben sich zuletzt immer mehr Unternehmen über den wieder stärker werdenden Euro – insbesondere gegenüber Währungen aus den Emerging Markets – beklagt. Die Zulassung von Impfstoffen gegen das Coronavirus würde dagegen den DAX-Gewinntrend mittelfristig antreiben, da dann die Lockdowns nach und nach auslaufen könnten. Zudem würden die wiedererstarke Konjunktur in China, weitere Fiskalprogramme und verbesserte Margen durch Restrukturierungen den DAX-Gewinntrend unterstützen.



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 und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SB5 8PV	Covestro	50,00 EUR	8,29 %	20,39 %	17.09.2021	42,62/42,64 EUR
SB5 2QJ	Daimler	50,00 EUR	16,28 %	9,63 %	17.09.2021	46,21/46,23 EUR
SD1 BPU	Deutsche Bank	9,60 EUR	10,00 %	22,22 %	17.09.2021	8,07/8,08 EUR
SD1 BMK	BMW	76,00 EUR	7,78 %	14,54 %	17.09.2021	67,64/67,67 EUR
SD1 BT2	HeidelbergCement	64,00 EUR	7,44 %	20,82 %	17.09.2021	54,44/54,47 EUR
SB5 1ZR	Deutsche Wohnen	41,00 EUR	10,55 %	9,77 %	17.09.2021	37,77/37,79 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 BYV	Covestro	Long	3	Unbegrenzt	20,56/20,65 EUR
SR8 V2P	Covestro	Short	-3	Unbegrenzt	2,49/2,50 EUR
SB0 B1H	Daimler	Long	3	Unbegrenzt	32,19/32,24 EUR
SR8 V43	Daimler	Short	-3	Unbegrenzt	1,48/1,49 EUR
SB0 BYX	Deutsche Bank	Long	3	Unbegrenzt	11,62/11,64 EUR
SR8 V2R	Deutsche Bank	Short	-3	Unbegrenzt	4,03/4,04 EUR
SB0 B1D	BMW	Long	3	Unbegrenzt	21,15/21,19 EUR
SR8 V4Z	BMW	Short	-3	Unbegrenzt	2,83/2,84 EUR
SB0 BZC	HeidelbergCement	Long	3	Unbegrenzt	16,87/16,92 EUR
SR8 V25	HeidelbergCement	Short	-3	Unbegrenzt	2,78/2,79 EUR
SB0 BY0	Deutsche Wohnen	Long	3	Unbegrenzt	10,60/10,66 EUR
SR8 V2T	Deutsche Wohnen	Short	-3	Unbegrenzt	5,70/5,73 EUR

Stand: 19. November 2020; Quelle: Société Générale

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

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

TERMINE DEZEMBER 2020

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Dezember	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (November 2020)
2. Dezember	11.00	EU	Erzeugerpreise (Oktober 2020)
3. Dezember	09.55	DE	Markit Composite Index (November 2020)
3. Dezember	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Oktober 2020)
4. Dezember	14.30	US	Arbeitslosigkeit (November 2020)
7. Dezember	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Dezember 2020)
7. Dezember	21.00	US	Verbraucherkredite (Oktober 2020)
8. Dezember	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Dezember 2020)
9. Dezember	08.00	DE	Handelsbilanz (Oktober 2020)
9. Dezember	08.00	DE	Importe und Exporte (Oktober 2020)
10. Dezember	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
10. Dezember	14.30	US	Verbraucherpreisindex (November 2020)
14. Dezember	11.00	EU	Industrieproduktion (Oktober 2020)
15. Dezember	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Dezember 2020)
15. Dezember	14.30	US	Import- und Exportpreise (November 2020)
16. Dezember	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
17. Dezember	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (November 2020)
17. Dezember	13.00	GB	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
18. Dezember	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (November 2020)
18. Dezember	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (Dezember 2020)
18. Dezember		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
21. Dezember	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Dezember 2020)
22. Dezember	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Januar 2021)
22. Dezember	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (November 2020)
23. Dezember	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (November 2020)
29. Dezember	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Dezember 2020)
30. Dezember	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Dezember 2020)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
2. Dezember	DE	OSRAM	Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2020
9. Dezember	DE	Aurubis	Bericht zum Geschäftsjahr 2019/2020
11. Dezember	DE	Carl Zeiss Meditec	Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2019/2020
14. Dezember	DE	Metro	Geschäftsbericht 2019/2020
15. Dezember	DE	Ceconomy	Ergebnisse Geschäftsjahr 2019/2020
22. Dezember	DE	Hornbach Holding	Mitteilung 3. Quartal 2020/2021

Indexkalender			
Index	Land	Anpassungstermin	Bemerkung
DAX	DE	21. Dezember 2020	Außerordentliche Quartalsanpassung
MDAX	DE	21. Dezember 2020	Außerordentliche Quartalsanpassung
SDAX	DE	21. Dezember 2020	Außerordentliche Quartalsanpassung
TecDAX	DE	21. Dezember 2020	Außerordentliche Quartalsanpassung
EURO STOXX	EU	21. Dezember 2020	Quartalsanpassung
STOXX Europe 600	EU	21. Dezember 2020	Quartalsanpassung
STOXX Sektorindizes	EU	21. Dezember 2020	Quartalsanpassung

KNAPPER SIEG AUF DEN LETZTEN METERN



HOLGER FERTIG

Derivate-Experte,
Société Générale

Die weltweiten Aktienmärkte pendelten seit Anfang des großen Börsenspiels bis zwei Wochen vor dem Ende wenig impulslos hin und her, ohne einen wirklichen Trend auszubilden. Dann kam es wegen der steigenden Coronafälle und den damit verbundenen Maßnahmen zu einem Einbruch an den Märkten und einem Abschlag von beispielsweise fast 1.500 Punkten im deutschen Leitindex DAX. Auch der breit gefächerte US-Index S&P 500 verlor in diesem Zeitraum knapp 300 Punkte. Dieser Einbruch sollte, das Börsenspiel betreffend, alles bis dato Gewesene auf den Kopf stellen.

Vom 6. September bis zum 30. Oktober 2020, also über insgesamt acht Handelswochen, kämpften über 30.500 Teilnehmer um die Führungsspitze der Rangliste im Börsenspiel. Mit einem Jaguar I-PACE im Wert von über 80.000 Euro als Hauptpreis war die Motivation der Spieler dementsprechend hoch. Dabei startete jeder Teilnehmer mit 100.000 Euro Spielgeld in jeweils zwei Depots. Während der Spielzeit konnten Aktien sowie Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale in einer virtuellen Online-Spielumgebung gehandelt werden. Neben dem Gesamtpreis gab es zusätzlich ein wöchentliches von der Börse Stuttgart gesponsertes Preisgeld in Höhe von 2.222 Euro für den Spieler mit der höchsten wöchentlichen prozentualen Depotwertsteigerung. Unabhängig vom Spiel-

erfolg wurden unter allen Tradern ebenfalls insgesamt acht iPhone 11 von Apple verlost. Zudem gab es eine Verlosung eines iPhones unter allen Teilnehmenden, die sich schon vor dem Börsenspielstart registriert hatten.

Zu Beginn des Börsenspiels standen vor allem die US-Technologiesektoren im Fokus. Jedoch wurden hier die meisten Spieler bei einem Investment direkt auf dem falschen Fuß erwischt. Jener Sektor, der

“Der US-Technologiesektor, der im Zuge der Coronakrise als Garant für steigende Kurse galt, geriet teils deutlich unter Druck.”

im Zuge der Coronakrise als Garant für steigende Kurse galt, geriet teils deutlich unter Druck. Vor allem der von Börsenstar Elon Musk geführte Tesla-Konzern verlor innerhalb weniger Handelstage fast 25 Prozent seines Wertes. So kam es auch dazu, dass die Teilnehmenden, die zu Beginn auf fallende Kurse in der Aktie gesetzt hatten, sich vorübergehend an der Spitze der Rangliste positionierten.

Der Gesamtumsatz im Börsenspiel erreichte mit 18,2 Milliarden Euro einen neuen Rekordwert, wobei vor allem Aktien die Umsatztreiber waren. Doch obwohl der US-Technologiesektor zu Anfang unter Druck kam, konnte der Kursrückgang die Teilnehmenden nicht davon abhalten, in diese günstigen Kurse zu investieren. So standen vor allem die Aktien von Apple, Amazon, Tesla, Netflix und BioNTech im Fokus der Spieler. Aber auch die ein oder andere deutsche Aktie zeigte sich, wenn auch nur temporär, unter den



Umsatzspitzenreitern. Dabei lag das Interesse vor allem auf SAP, Daimler, Grenke und Bayer.

Aber auch bei den Hebelprodukten von Société Générale kam es zu hohen Umsätzen. Vor allem waren BEST Turbo-Optionsscheine bezogen auf den DAX und den Goldpreis beliebt. Dabei ist anzumerken, dass pro Depot maximal 20.000 Euro in Hebelprodukte investiert werden konnten, um das Börsenspiel fairer und realistischer zu gestalten. Ein großer Vorteil dieser Produkte ist nämlich nicht nur, dass man gehebelt von der Entwicklung einer Aktie oder eines Index profitieren, sondern auch bei fallenden Kursen des Basiswerts Gewinne realisieren kann. Aber trotz der erwähnten Einschränkung von 20.000 Euro gelang es vielen Teilnehmenden, ihren Depotwert über den Einsatz von Hebelprodukten deutlich zu steigern. Am Ende führte der Kauf eines solchen Turbo-Optionsscheins zum Gesamtsieg.

Gerhard Schaffitzel aus Vellberg startete einen Tag nach dem Start in das diesjährige Börsenspiel und musste gleich zu Beginn einen Rückschlag erleiden. Zwei seiner Positionen knockten direkt am Folgetag aus, sodass er sein Depot im Anschluss wieder auf die anfangs zur Verfügung gestellten 100.000 Euro zurücksetzte. Mit frischem Kapital ausgestattet, startete er einen neuen Ausflug in die Welt der Turbo-Optionsscheine, investierte jedoch auch Teile seines Kapitals in Aktien wie Barrick Gold (WKN: 870 450) und Q.Beyond AG (WKN: 513 700). Am dritten Tag des Börsenspiels traf er die folgerichtige Entscheidung, auf fallende Kurse im deutschen Leitindex zu setzen. Er erwarb einen X-Best Turbo-Optionsschein Put bezogen auf den DAX (WKN: SB4 60X). Schon am gleichen Abend konnte er sich über eine Verdreifachung seines eingesetzten Kapitals freuen und ging mit 142.000 Euro Depotvolumen ins Bett.

An den folgenden Tagen spielte der DAX jedoch nicht so mit, wie sich Gerhard das vorgestellt hatte. Im deutschen Leitindex überwogen die positiven Handelstage, sodass seine Gewinne kontinuierlich dahinschmolzen. Am zehnten Handelstag im Börsenspiel lag sein Depotwert mit 111.000 Euro nur noch knapp im Plus.

Dann ging es jedoch relativ schnell wieder in die andere Richtung. Am 21. September fiel der DAX im Tagesverlauf um knapp 500 Punkte und katapultierte Gerhards Depotvolumen auf über 400.000 Euro. Diese Bewegung führte dazu, dass er nun das erste Mal die Spitze der Rangliste übernahm. Diese Führung konnte er zunächst auch verteidigen. An Gewinnmitnahmen dachte er jedoch nicht. Als der DAX sich in den Folgetagen von dem Absturz erholte, fiel er wieder in das Verfolgerfeld zurück und überließ anderen die Spitze.

Dann kam es im Rahmen der ansteigenden Corona-Infektionen und den damit verbundenen Schutzmaßnahmen zu neuen Unsicherheiten an den Märkten. Sie führten dazu, dass der deutsche Leitindex innerhalb von sieben Handelstagen 1.500 Punkte verlor. Dieser Absturz katapultierte Gerhards Turbo Put in ungeahnte Höhen. Sein Durchhaltevermögen zahlte sich aus. Keiner der Konkurrenten war in der Lage, ihm den Sieg am letzten Handelstag noch zu entreißen.

Am Ende trennten ihn nur äußerst knappe 17.000 Euro vom Zweitplatzierten »Tschick« mit 750.000 Euro und »mageren« 740.000 Euro auf Platz 3. Mit einem Depotwert von 767.263,66 Euro trägt sich Gerhard Schaffitzel als 18. Sieger in die Reihe der Gewinner des Börsenspiels Trader ein. Er darf sich nun über den Hauptpreis, einen Jaguar I-PACE im Wert von mehr als 80.000 Euro, freuen. Wir gratulieren ihm recht herzlich zu diesem Erfolg!

DIE EZB WIRD DEN EURO WEITER SCHWÄCHEN



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Nach der Oktober-Sitzung der EZB erwarten wir nun für Dezember eine Senkung des Einlagensatzes um 10 Basispunkte. Das ist nicht viel, doch könnte es Signalwirkung haben und die Angst entfachen, ob die Zinsuntergrenze der EZB nicht noch tiefer liegt. Folglich prognostizieren wir für Ende des Jahres niedrigere Euro/US-Dollar-Notierungen.

Was uns die EZB gesagt hat ...

Eigentlich könnte man glauben, EZB-Chefin Christine Lagarde hätte auf der EZB-Pressekonferenz Ende Oktober Euro-positive Äußerungen getätigt. Denn anders als jüngst hat sie sich nicht mehr besorgt über die Euro-Wechselkurse gezeigt. Im Gegenteil. Auf Nachfrage einer Journalistin hat sie das Wechselkursthema als unwichtig abgetan. Das sei nicht der »treibende Faktor« in Zeiten neuer Corona-Lockdowns, so Lagarde. Ein völlig anderes Bild als noch zuletzt, als die Auswirkung eines starken Euro auf die Inflation eines der großen Themen in der EZB-Kommunikation war. Das heißt: Anders als zu Zeiten, in denen der Euro/US-Dollar-Wechselkurs im Bereich nahe 1,20 notierte, sind die derzeitigen Kursniveaus (um 1,17, als Madame Lagarde sprach) offensichtlich aus Sicht der EZB kein Grund zur Besorgnis. An sich wären diese Äußerungen also

vielleicht kein Grund für eine massive Eurostärke (schließlich könnte die EZB dann wieder nervös werden), aber sicherlich auch kein Grund für eine Euroschwäche.

Dass der Euro/US-Dollar-Wechselkurs im Gefolge der EZB-Pressekonferenz dennoch nachgab, lag an etwas anderem: Lagarde stellte so deutlich wie nur irgend möglich für die nächste EZB-Sitzung (am 10. Dezember 2020) eine weitere Lockerung der Geldpolitik in Aussicht. Im Dezember würde eine »Re-Kalibrierung« der EZB-Instrumente erfolgen. Die EZB weiß offensichtlich noch nicht, welche Instrumente sie adjustieren will (wahrscheinlich erscheinen nach Lagardes Aussagen eine Ausweitung des Pandemic Emergency Purchase Programme [PEPP] und verstärkte gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte [TLTROs]), aber alle Instrumente stehen auf dem Prüfstand. Weil die EZB sich damit festgelegt hat, im Dezember ein starkes Signal auszusenden, folgern unsere EZB-Experten, dass wahrscheinlich (neben anderen Maßnahmen) der EZB-Einlagensatz um 10 Basispunkte (auf -0,6 Prozent) gesenkt wird.

... und wie das unsere EZB-Annahme ändert

Bisher waren wir (wie wohl auch die Mehrheit der Marktteilnehmer) davon ausgegangen, die EZB würde nur dann ihren Einlagensatz senken, wenn ihr Ziel eine Schwächung des Euro wäre. Wir, viele Marktteilnehmer, mit denen wir gesprochen haben, aber auch EZB-Offizielle, sind uns einig: Die Instrumente zur quantitativen Lockerung (QE-Instrumente: PEPP, TLTROs etc.) sind für die Euro-Wechselkurse von untergeordneter Bedeutung. Weil die Liquidität, die die EZB damit schafft, nicht (oder nur wenig) inflationär wirkt, kann der Devisenmarkt solche Maßnahmen nahezu vollständig



ignorieren. Weil zusätzliche EZB-Liquidität in höheren Überschussreserven der Banken oder in höherer Kassenhaltung der Unternehmen und Haushalte verpufft, ist sie für die Euro-Wechselkurse irrelevant. Anders sieht das mit den Zinsen aus. Ändert die EZB hier noch einmal etwas, wird das den Euro wohl schwächen. Die Zinsen galten somit bislang als Instrument der Wahl, wenn der EZB der Euro als exzessiv stark erscheint. Daher waren bislang unsere Prognosen für den Euro/US-Dollar-Wechselkurs und unsere Zinsprognose dahingehend konsistent, dass wir a) eine nur sehr moderate Euro-Aufwertung prognostizierten und b) keine Zinssenkung erwarteten.

“Die Zinsen galten bislang als Instrument der Wahl, wenn der EZB der Euro als exzessiv stark erscheint.”

Die EZB-Presskonferenz hat diesen Nexus zwischen Euro und US-Dollar und dem EZB-Zinsniveau aufgehoben. Weil die EZB sich mit ihrer Ankündigung im Oktober selbst unter Druck gesetzt hat, im Dezember ein starkes Signal zu liefern, muss sie dann auch an der Zinsschraube drehen, will sie nicht Enttäuschung an den Märkten riskieren. Unsere EZB-Analysten haben entsprechend ihre Prognose geändert. Für den Devisenmarkt heißt das: Er kann eine

EZB-Zinssenkung nicht mehr dadurch verhindern, dass er den Euro/US-Dollar-Wechselkurs in einem Sicherheitsabstand zur 1,20-Marke handelt.

Warum wird die EZB-Zinssenkung dem Euro schaden?

Nun könnte man argumentieren, dass 10 Basispunkte mehr oder weniger Euro-Carry kaum relevant sind. US-Wahl, Coronapandemie-Entwicklung: Gegenüber diesen großen Treibern sollte eigentlich ein um mickrige 10 Basispunkte größerer Zinsnachteil des Euro kein relevanter Faktor sein. Stimmt an sich, aber befürchte ich, eine EZB-Zinssenkung könnte Signalwirkung haben.

Nicht wenige (mich eingeschlossen) haben bislang angenommen, das Niveau von $-0,5$ Prozent stelle die effektive Zinsuntergrenze (»effective lower bound«, ELB) für den EZB-Einlagensatz dar. Schließlich hat die Kombination von Negativzins und riesigem QE-Programm nicht unerhebliche Nebeneffekte. Schon jetzt besteuert die EZB mit ihrer Kombination aus Überschussliquidität und Negativzins die europäischen Banken mit rund 12,5 Milliarden Euro per annum. Klar, der Effekt kann durch eine Ausweitung der Freibeträge, die vom Negativzins ausgenommen sind, gemildert werden. Doch verpufft solche Entlastung schnell, wenn das QE-Volumen (und damit voraussichtlich: die Überschussliquidität) noch schneller wächst und/oder der Einlagensatz noch negativer wird. Aus diesem Grund ist zum Beispiel die Bank von Japan davor zurückgeschreckt, den Einlagensatz für ihre Banken signifikant in den negativen

Bereich zu senken, und hat die schwedische Riksbank ihr Negativzins-Experiment frustriert abgebrochen. Nachdem die EZB im Frühjahr trotz der ersten Coronawelle und dem daraus resultierenden massiven Einbruch der Wirtschaftsaktivität den Einlagensatz nicht senkte, konnte man annehmen, dass sie ähnlich tickt und zumindest weitere Zinssenkungen als eher schädlich denn hilfreich erachtet. Senkt die EZB im Dezember trotzdem – zu einer Zeit, in der sie Belastungen des Euroraum-Bankensystems durch die zweite Welle der Coronapandemie explizit anerkennt –, zeigt das, dass sie die unerwünschten Nebeneffekte von Negativzinsen als weitaus geringer erachtet als die allermeisten anderen Zentralbanken dieser Welt.

Das heißt dann aber auch: Man kann sich nicht mehr sicher sein, wo die ELB der EZB liegt. Ein Einlagensatz von –0,6 Prozent wird damit nicht nur unmittelbar den Euro mittels eines niedrigeren Carrys belasten. Viel wichtiger wird sein, dass der Markt die Gefahr einpreisen muss, dass es noch tiefer geht mit dem EZB-Zinsniveau. Mich würde zum Beispiel nicht wundern, wenn mit dem EZB-Zinsschritt die am Markt eingepreisten Zinserwartungen deutlich weiter fallen. Wir haben das in den Zinssenkungszyklen anderer Zentralbanken immer wieder gesehen: Die Währungshüter mussten den Markterwartungen hinterherlaufen. In dem Sinne ist ab jetzt jeder weitere Zinsschritt der EZB auch ein Signal dafür, dass es noch deutlich tiefer gehen kann. Und deshalb belastet er den Euro.

Verstärkt wird diese Belastung dadurch, dass der Zinsschritt eben nicht durch Eurostärke ausgelöst wird. Das haben Lagardes Eurokommentare deutlich gemacht. Für den Devisenmarkt heißt das: Er kann nicht selbst für ein Gleichgewicht zwischen Eurokursen und

Zinsniveau sorgen. Zinssenkungen resultieren nun aus für den Devisenmarkt exogenen Faktoren, sind Risiken wie schlechtes Wetter oder starker Wind und verlangen höhere Risikoprämien.

Und wie sehr wird die Zinssenkung dem Euro schaden?

Momentan ist eine EZB-Zinssenkung im Dezember mit weniger als 30 Prozent vom Markt eingepreist. Unsere EZB-Prognose ist also keineswegs Konsens, sondern eine Außenseiterprognose. Kommt es so, wie wir erwarten, ist der Devisenmarkt – Stand heute – darauf

„Unsere EZB-Prognose ist also keineswegs Konsens, sondern eine Außenseiterprognose. Kommt es so, wie wir erwarten, ist der Devisenmarkt darauf mangelhaft vorbereitet.“

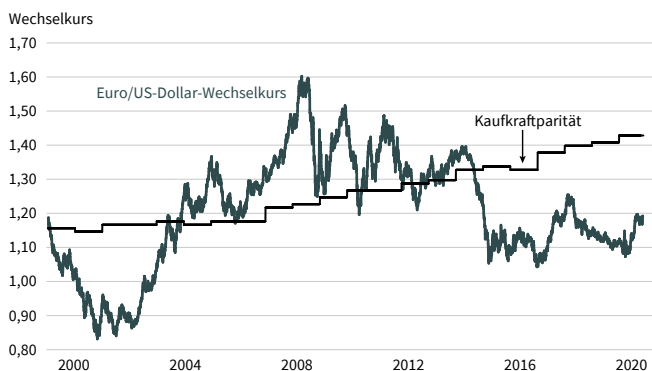
mangelhaft vorbereitet. Die Zinssenkung wird eine Überraschung sein und die Euro-Wechselkurse belasten. Entweder in den nächsten Wochen, wenn der Markt sie peu à peu einpreist, oder in einem Rutsch, wenn am Vorabend der nächsten EZB-Zinssenkung immer noch nur wenige damit rechnen. Ein Euro-negativer Effekt ist unvermeidlich.

Bisher nahmen wir an, US-Dollar-negative Faktoren könnten den Euro/US-Dollar-Wechselkurs bis Jahresende wieder in den Bereich um 1,20 hieven. Nun prognostizieren wir für Jahresende ein Wechselkursniveau um 1,15. Das ist – von jetzigen Niveaus aus betrachtet – kein allzu großer Effekt. Er basiert auf meinem Optimismus, dass die Debatte über die ELB der EZB nicht allzu heftig ausfällt. Wer Risiken des Euro/US-Dollar-Wechselkurses managt, tut gut daran, auch gegen heftigere Euroschwäche gewappnet zu sein.

Denn deutliche Revisionen der EZB-Zinsrisiken können leicht dazu führen, das grundlegende Bild zu kippen:

- Bislang haben wir argumentiert, dass die deutliche Unterbewertung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses (siehe Grafik 1) nicht mehr gerechtfertigt sei, weil sich die Geldpolitik der Fed in den FX-relevanten Dimensionen der EZB angenähert hat. Beide betreiben nun eine Zinspolitik, die Zinserhöhungen auf absehbare Zeit selbst bei günstigem konjunkturellem Umfeld de facto ausschließt. In diesem Sinne ist der qualitative US-Dollar-Vorteil verschwunden, der seit Anfang 2015 (als die Normalisierung der Fed-Geldpolitik absehbar wurde) bestand und seitdem einen »teuren« US-Dollar rechtfertigte.
- Entsteht nun aber Angst davor, die EZB könne das Euro-Zinsniveau deutlich weiter senken, haben wir halt doch wieder einen qualita-

Grafik 1: Euro/US-Dollar-Kurs ist »billig«
Absolute Kaufkraftparität (aus OECD-Preisvergleich)



Stand: Oktober 2020; Quelle: Bloomberg, OECD, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

tiven Nachteil der EZB-Geldpolitik, der einen im Vergleich zum Euro »teuren« US-Dollar rechtfertigt. Alle Erholung vom Euro/US-Dollar-Wechselkurs, die wir seit der Neuausrichtung der US-Geldpolitik sahen, ist dann wieder »at risk«.

Wir erwarten nicht mehr Euroscha-den von einer EZB-Zinssenkung im Dezember, weil wir hoffen, dass die ELB der EZB vielleicht nicht bei -0,5 Prozent liegt, aber doch nicht allzu sehr darunter.

Die lange Sicht: Gibt es eine ELB?

Denn diesbezüglich sind unsere EZB-Experten relativ zuversichtlich. Dass sie nun eine Zinssenkung für Dezember erwarten, heißt nicht, dass sie nun die EZB-Zinsen ins Bodenlose fallen sehen. Spätestens bei -0,7 Prozent ist nach ihrer Einschätzung Schluss. Niedriger geht es nicht mehr.

„Auf mittlere Sicht glauben wir dennoch, dass die Angst vor weiteren EZB-Zinssenkungen langsam nachlässt.“

Ich glaube nicht, dass der Markt das unmittelbar nach einer Dezember-Zinssenkung mit hinreichender Sicherheit auch so sehen wird. Dazu braucht es Zeit. Viel Zeit. Auf mittlere Sicht glauben wir dennoch, dass a) auch US-Dollar-negative Faktoren wieder wirksam werden können und b) die Angst vor weiteren EZB-Zinssenkungen langsam nachlässt. Für 2021 prognostizieren wir daher weiterhin eine Euro-Erholung. Allerdings viel langsamer als bislang. Statt eines Euro/US-Dollar-Kurses von 1,24 erwarten wir nun für Ende 2021 gerade einmal Kurse um 1,20. Und wie gesagt: All das sind eher optimistische Prognosen, die unterstellen, dass hinreichend viele Marktteilnehmer relativ schnell einsehen, dass die EZB nicht noch wesentlich stärker senkt.



ANLAGEIDEE: BEST TURBO-OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/US-DOLLAR-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses partizipieren? Mit BEST Turbo-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 zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SR7 QT8	EUR/USD	Call	0,8241 USD	3,3	Unbegrenzt	30,30/30,31 EUR
SB2 EL8	EUR/USD	Call	0,9482 USD	5,0	Unbegrenzt	19,82/19,83 EUR
SB2 EM8	EUR/USD	Call	1,0257 USD	7,5	Unbegrenzt	13,26/13,27 EUR
CJ4 VRU	EUR/USD	Call	1,0658 USD	10,1	Unbegrenzt	9,85/9,86 EUR
CL9 KEQ	EUR/USD	Call	1,0991 USD	14,2	Unbegrenzt	7,05/7,06 EUR
CL9 L5Q	EUR/USD	Call	1,1173 USD	18,1	Unbegrenzt	5,52/5,53 EUR
CL9 M0Z	EUR/USD	Call	1,1294 USD	22,1	Unbegrenzt	4,51/4,52 EUR
SB8 G6B	EUR/USD	Put	1,4938 USD	3,8	Unbegrenzt	26,29/26,30 EUR
CL9 6X8	EUR/USD	Put	1,4179 USD	5,0	Unbegrenzt	19,90/19,91 EUR
CJ4 U2T	EUR/USD	Put	1,3395 USD	7,7	Unbegrenzt	13,04/13,05 EUR
CJ4 U2B	EUR/USD	Put	1,2996 USD	10,1	Unbegrenzt	9,87/9,88 EUR
SB2 ERL	EUR/USD	Put	1,2657 USD	14,3	Unbegrenzt	7,00/7,01 EUR
CJ4 U1S	EUR/USD	Put	1,2479 USD	18,1	Unbegrenzt	5,50/5,51 EUR
CJ4 U1M	EUR/USD	Put	1,2354 USD	22,4	Unbegrenzt	4,45/4,46 EUR

Stand: 19. November 2020; Quelle: Société Générale

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

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

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter 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

- ☐ Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate
und Aktienanleihen
☐ Aktienanleihen
☐ Bonus-Zertifikate
☐ Discount-Zertifikate
☐ Faktor-Optionsscheine
☐ Knock-Out-Produkte
☐ Optionsscheine
☐ Informieren und handeln

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**.



■ BROSCHÜREN

• 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.

• **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.

• **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.

• **Informieren und handeln:** Lernen Sie Société Générale und ihr Angebot im Zertifikatebereich besser kennen. Mit der Broschüre »Informieren und handeln« geben wir Ihnen einen Überblick, nicht nur über Société Générale an sich, sondern auch über die vielfältigen Möglichkeiten, die sie Ihnen bei Ihren Investments bietet.

■ 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

19. November 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 9, 10/11, 13, 17, 28/29, 32, 35, 36/37/38, 43, 47), iStock (Seite 4/5, 6/7, 27, 50/51), PantherMedia (Seite 40)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 50.

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.sgm.com/content/resource/SGM_MAD2MAR_DISCLAIMER

Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt.

DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. © Société Générale, Frankfurt am Main. Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: [https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/](https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action)

Disclosures.action
Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben.

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr unter
0800 8183050



HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter
www.sg-zertifikate.de



WEBINARE

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



NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn
unter
www.ideas-daily.de



E-MAIL

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



NEWS

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



BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

Die aktuellsten News aus dem
Handelsraum direkt auf Ihr
Smartphone unter
www.ideas-news.de/boersennews



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



BÖRSENRADIO

ideasRadio – aktuelle Interviews
mit den Experten der
Société Générale unter
www.sg-zertifikate.de/ideastv



SOZIALE MEDIEN

- www.facebook.com/sgzertifikate/
- www.youtube.com/sg_zertifikate



Wechsle jetzt zur „günstigsten Bank für alle Depotmodelle“!

Quelle:

Stiftung Warentest (Finanztest), Ausgabe 11/2019, S. 34



Jetzt ins Testsieger-Depot wechseln!

www.finanzen-broker.net