

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 225 | Januar 2021 | Werbung

AUSBLICK 2021: 20 TRENDS FÜR DAS NEUE BÖRSENJAHR



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA WEINGÄRTNER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

ein außergewöhnliches Jahr geht vorüber. Was Anfang 2020 einfach nur ein Virus aus China war, stellte sich nicht viel später als der Auslöser der größten Krise seit dem Zweiten Weltkrieg heraus. Seit Mitte Februar hat das Coronavirus auch Deutschland fest im Griff. Nachdem die Fallzahlen im Sommer relativ gering und sogar Urlaubsreisen möglich waren, trifft die zweite Welle das Land nun scheinbar umso stärker. Und so bleibt den meisten wahrscheinlich sogar ein Weihnachts- und Silvesterfest in gewohntem Rahmen verwehrt.

Die große Hoffnung aller liegt jetzt auf den Impfstoffen – allen voran auf dem, der vom deutschen Unternehmen BioNTech mitentwickelt wurde. Er ist bereits in Großbritannien und den USA zugelassen und auch in der EU arbeitet man derzeit mit Hochdruck an der Zulassung. So wird auch hierzulande für Ende 2020 mit einem Impfstart gerechnet.

Diesen Optimismus spiegeln die Aktienmärkte bereits wider. Kann das so weitergehen? In unserem Titelthema stellen wir Ihnen 20 Trends für 2021 an den Kapitalmärkten vor. Hierbei beleuchten wir nicht nur, wie die Aussichten für DAX, Dow Jones und Nasdaq sind, sondern auch, was Anleger bei Zinsen, Inflation und Staatsanleihen erwarten können.

Wir wünschen viel Spaß beim Lesen und einen erfolgreichen Start ins Börsenjahr 2021.



INHALT

ideas 225 | Januar 2021

■ AKTUELLES

- ZertifikateAwards:** Société Générale gleich mehrfach auf dem Treppchen 4
- Scope Awards:** Société Générale ausgezeichnet 5
- DDV-Trend-Umfrage:** Börsenjahr 2020 – Anleger mehrheitlich mit Gewinnen 5

■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** DAX-Reform – Was ändert sich für Anleger? 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

- Ausblick 2021:** 20 Trends für das neue Börsenjahr 12

■ INTERVIEW

- Robert Landgraf, Journalist des Jahres 2020 beim Preis für Wirtschaftsjournalisten des DDV:** Frische, Neugier und Frechheit für guten Journalismus 22

■ TECHNISCHE ANALYSE

- DAX:** 2021 wird ein gutes DAX-Jahr 24
- BASF:** Hier stimmt die technische Chemie 26
- Technische Analyse verstehen:** Chartformationen, Teil 5: Rechteckformation 28

■ WISSEN

- Hebel, Delta und Omega:** Worin liegt der Unterschied? 32

■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** Qualcomm startet mit 5G durch 34
- Aktien und Indizes:** DAX-Dividendensumme fällt 2021 um 4 Prozent 38
- Rohstoffe:** Gold 2021 mit neuen Rekordhochs 42
- Währungen:** Euro und US-Dollar im Jahr 2021 48

■ DIREKTANKEN

- Aktionen zum Jahresstart** 30
- Tradingaktionen im Überblick** 31

■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar des Monats:** Jahresausblick 2021 – Die Märkte im Umfeld des billigen Geldes 41
- Termine Januar 2021** 47

■ SERVICE

- Bestellkupon** 52
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 54

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



ZERTIFIKATEAWARDS – SOCIETE GENERALE GLEICH MEHRFACH AUF DEM TREPPCHEN

Die ZertifikateAwards sind die führende Auszeichnung für die besten Anbieter und Produkte im deutschen Markt für Retail-Derivate. Verliehen werden sie von der Fachpublikation »Der ZertifikateBerater« und dem Nachrichtensender ntv mit Unterstützung der beiden wichtigsten Handelsplätze für Zertifikate, Börse Frankfurt und Börse Stuttgart.

**Zertifikate
AWARDS**
2020 / 2021



Bei der Verleihung im November 2020 konnte sich Société Générale gleich in mehreren Jury-Kategorien einen Platz auf dem Podium sichern. Neben dem dritten Platz in der Kategorie »Sekundärmarkt« erreichte Société Générale in den Produktkategorien »Hebelprodukte«, »Bonus-Zertifikate« und »Discount-Zertifikate« jeweils die Silbermedaille. Die Jury hob jeweils die breit aufgestellte Produktpalette sowie besondere Ausgestaltungen wie Währungssicherung hervor. Aber nicht nur die Jury war überzeugt: Auch bei der Publikumsabstimmung schaffte es Société Générale unter die Top 3.

Die Platzierungen im Überblick:

- 2. Platz: Hebelprodukte
- 2. Platz: Discount-Zertifikate
- 2. Platz: Bonus-Zertifikate
- 3. Platz: Sekundärmarkt
- 3. Platz: Zertifikatehaus des Jahres

Während die Publikum-Awards über eine Online-Umfrage vergeben werden, basiert die Vergabe der übrigen Preise auf dem unabhängigen Urteil einer Expertenjury, die mit rund 30 Fachjournalisten, Produktentscheidern und Vermögensverwaltern sowie Vertretern aus Wissenschaft und Consulting-Gesellschaften besetzt ist.

Die Jury analysiert dabei die Leistungen der Emittenten in neun Kategorien. Für jede Kategorie werden vor der Jury-Abstimmung mehrere Häuser nominiert, die in den vorangegangenen zwölf Monaten durch eine besonders attraktive Angebotspalette oder bemerkenswerte Neuerungen aufgefallen waren.

Weitere Informationen zu den Ergebnissen der ZertifikateAwards 2020/2021 finden Sie unter folgendem Link:

@ www.zertifikateawards.de



SOCIETE GENERALE BEI SCOPE AWARDS AUSGEZEICHNET

Ende November 2020 hat die Ratingagentur Scope zusammen mit dem Handelsblatt die 15. Scope Awards verliehen. Zwar musste die festliche Abendveranstaltung dieses Mal coronabedingt ausfallen, dennoch kürten die Scope-Analysten die Gewinner in 42 Award-Kategorien.



In der Zertifikate-Kategorie »Trading« wurde Société Générale von der Jury zum Sieger gewählt. Sie betonte die kompetitive Preisstellung und das breite Produktangebot bei Basiswerten und Laufzeiten.

Auch im Bereich Kundenservice konnte Société Générale besonders im Bereich Kundenkommunikation punkten. Zusätzlich beeindruckt zeigte sich die Jury von der erfolgreichen Integration des Zertifikategeschäfts der Commerzbank in den Société Générale-Konzern.

@ www.scope-awards.com

DDV-TREND-UMFRAGE: BÖRSENAHR 2020 – ANLEGER MEHRHEITLICH MIT GEWINNEN

Viele Privatanleger haben vom Anstieg der Börsenkurse in der zweiten Jahreshälfte profitiert. Darauf deutet das Ergebnis der aktuellen Online-Befragung des Deutschen Derivate Verbands (DDV) hin. 58 Prozent der Befragten erklärten, ihr Wertpapierdepot weise seit Jahresbeginn einen Gewinn von mehr als 6 Prozent aus. Bei knapp 20 Prozent liegt der Gewinn immer noch zwischen 1 und 6 Prozent. Bei fast 8 Prozent halten sich Gewinne und Verluste in etwa die Waage. Bei weiteren mehr als 5 Prozent verminderte sich der Wert des Depots zwischen 1 und 6 Prozent. Die verbleibenden 9 Prozent der Umfrageteilnehmer verzeichneten in diesem Jahr einen Verlust von mehr als 6 Prozent.

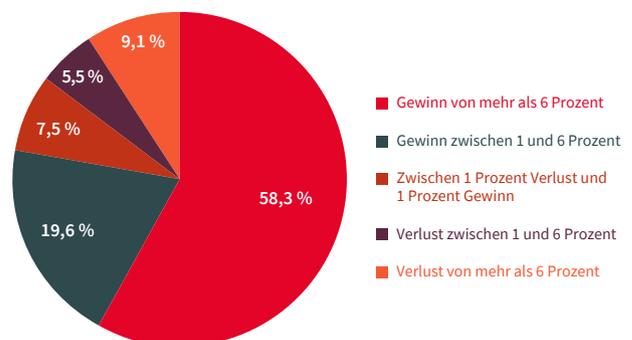


Deutscher Derivate Verband

»Es war ein Börsenjahr, das hinterheraus versöhnlicher erscheint als zu Beginn. Nach dem Coronacrash im März und April gingen die meisten Marktteilnehmer von größeren Verlusten aus. Dass sich die Märkte derart schnell erholen würden, haben nur wenige Experten vorausgesagt. Um in den zurzeit sehr schwankungsanfälligen Märkten erfolgreich zu sein, nutzen viele Privatanleger strukturierte Wertpapiere in der Allokation ihres Depots. Zertifikate wurden entwickelt, um die Risiken einer Direktanlage wie Aktien zu verringern und um Erträge zu optimieren. Der Mehrheit der Teilnehmer ist das in diesem Jahr gelungen«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Wie hat sich Ihr Wertpapierdepot seit Jahresbeginn entwickelt?



Stand: 9. Dezember 2020; Quelle: Deutscher Derivate Verband

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Qualcomm

Qualcomm zeigt profitables Wachstum. Die erfolgreiche Ausweitung des Produktportfolios auf Anwendungsmöglichkeiten über die eigentliche Mobilfunkkommunikation hinaus zahlt sich aus. Dies verspricht auch in Zukunft deutliches Potenzial in einer digitalisierten und vernetzten Welt. Die insgesamt guten Aussichten und vor allem der gerade Fahrt aufnehmende internationale Roll-out der 5G-Netzwerktechnologie rechtfertigen die vergleichsweise hohe Bewertung der Aktie. Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

Marc C. Gemeinder, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Gold

Gold 2021 mit neuen Rekordhochs: Gold dürfte im neuen Jahr seinen im Herbst unterbrochenen Aufwärtstrend wieder aufnehmen und im Jahresverlauf neue Rekordhochs markieren. Denn die ultraexpansive Geldpolitik der Zentralbanken und die dauerhaft extrem niedrigen Zinsen sprechen weiterhin für steigende Notierungen.

Mehr erfahren Sie ab Seite 42.

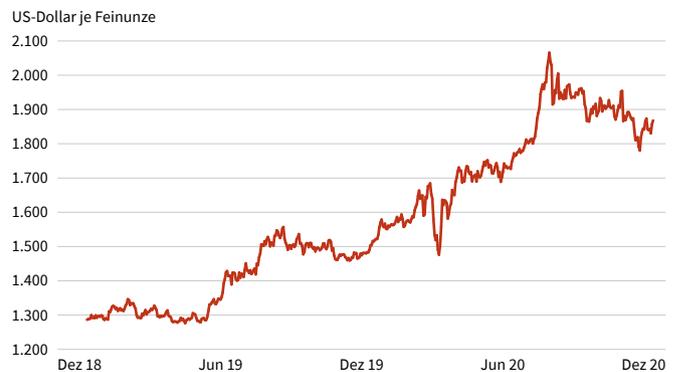
Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 1: Wertentwicklung der Qualcomm-Aktie

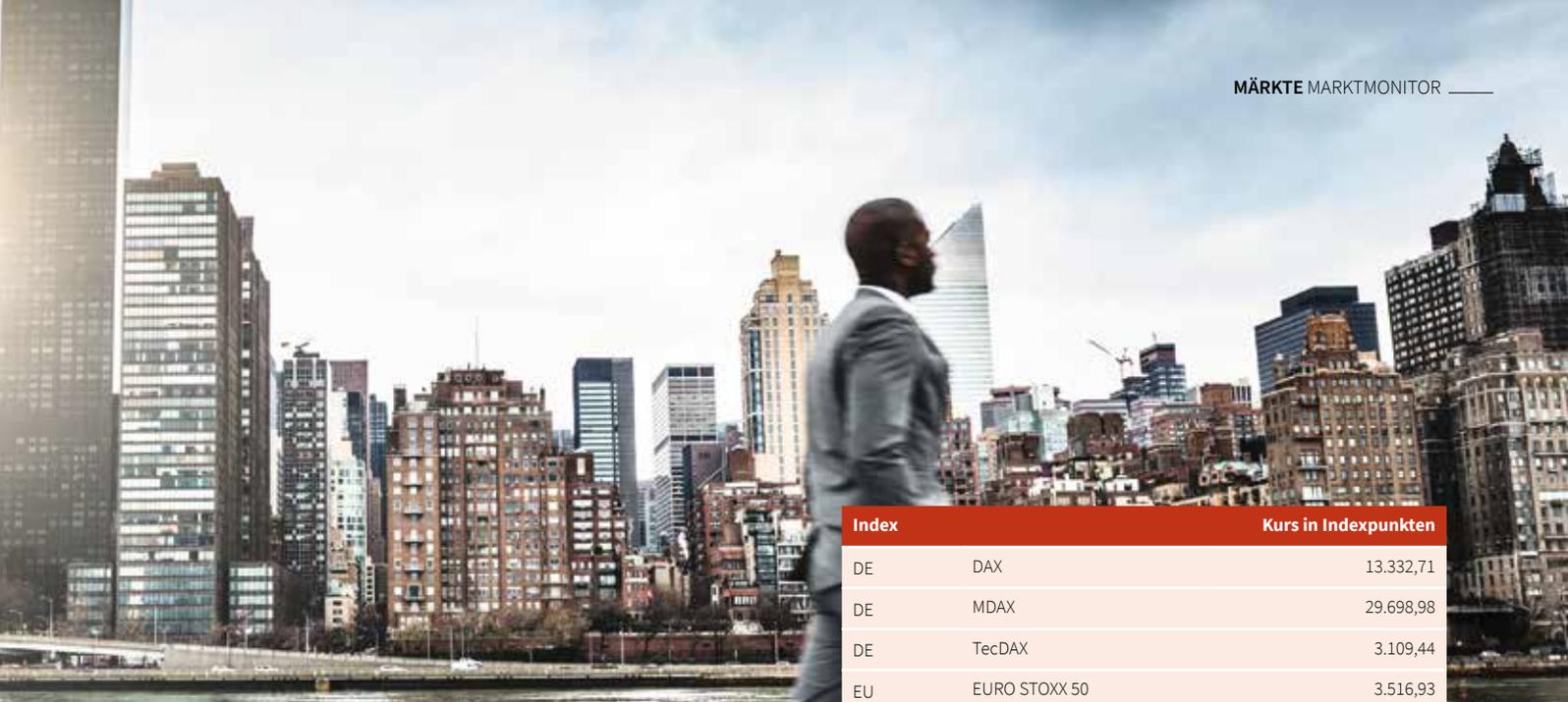


Stand: 17. Dezember 2020; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: Goldpreis nach starkem Anstieg mit Verschnaufpause



Stand: 17. Dezember 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



DAX

DAX-Dividendensumme fällt 2021 um 4 Prozent: Wir erwarten eine gemischte DAX-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2020 mit acht Dividendenkürzungen und einer um 4 Prozent fallenden DAX-Dividendensumme. Nach der Gewinnsaison zum dritten Quartal 2020 haben unsere Unternehmensanalysten ihre DAX-Dividendenprognosen überarbeitet.

Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

Andreas Hürkamp, Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Grafik 3: DAX-Dividendenrendite attraktiv (im Vergleich)



Stand: 7. Dezember 2020; Quelle: FactSet, Datastream, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	13.332,71
DE	MDAX	29.698,98
DE	TecDAX	3.109,44
EU	EURO STOXX 50	3.516,93
US	Dow Jones	29.952,30
US	S&P 500	3.669,19
US	Nasdaq 100	12.543,52
JP	Nikkei 225	26.687,84
HK	Hang-Seng	26.207,29

Rohstoffe		Kurs
US	WTI Future	47,36 USD
US	Brent Future	50,54 USD
US	Gold	1.852,94 USD
US	Silber	24,45 USD
US	Platin	1.029,59 USD
US	Palladium	2.339,45 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,22 USD
JP	EUR/JPY	126,04 JPY
CH	EUR/CHF	1,08 CHF
GB	EUR/GBP	0,91 GBP
AU	EUR/AUD	1,61 AUD
CH	USD/CHF	0,89 CHF
JP	USD/JPY	103,72 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	EONIA	-0,47 %
DE	Bund-Future	178,37 %
US	10Y Treasury Notes	137,92 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX-NEW	23,71 %
US	VIX Future	23,25 %
EU	VSTOXX Future	21,82 %

Stand: 15. Dezember 2020; Quelle: Bloomberg

DAX-REFORM – WAS ÄNDERT SICH FÜR ANLEGER?



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Die Deutsche Börse hat jüngst ihre Indexreform bekannt gegeben. Die offensichtlichste Änderung ist die Anzahl der enthaltenen Werte in Deutschlands wichtigstem Börsenbarometer, dem DAX. Seit der Gründung im Jahr 1988 setzt sich der Index aus den 30 größten deutschen Aktien zusammen. Doch das wird sich im September 2021 ändern. Insgesamt zehn weitere Aktien werden in den Index aufgenommen und somit wird der DAX dann 40 Mitglieder beinhalten.

Historisch betrachtet ist es nicht ungewöhnlich, dass sich die Struktur von Indizes im Laufe der Zeit ändert. So bestand zum Beispiel einer der ältesten Indizes der Welt, der Dow Jones Industrial Average, nicht immer aus 30 Aktien. Noch bis ins Jahr 1928 zählte er nur 20 Werte, bevor er auf 30 erhöht wurde.

Die Indexreform der Deutschen Börse bezieht sich aber nicht nur auf die Zusammensetzung des DAX. Neben anderen Indizes wurden ebenfalls zahlreiche Regeln angepasst (siehe Kasten). Zum Beispiel verändern sich auch die Aufnahmekriterien. Bisher wurden die Börsenumsätze und die Marktkapitalisierung betrachtet. Daraus ergab sich jeweils ein Ranking und das war die Entscheidungsgrundlage für den Auf- oder Abstieg. Bei der neuen Zusammensetzung im September 2021 gilt allerdings nur noch die Marktkapitalisierung. Vor diesem Hintergrund wäre es sogar möglich, dass Unternehmen, die bisher im DAX 30 enthalten sind, im DAX 40 kei-

Die wesentlichen Änderungen des Indexregelwerks

Ab September 2021 wird der Leitindex DAX um zehn Werte auf insgesamt 40 Werte erweitert. Damit wird er die größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland noch umfassender abbilden. Im Gegenzug verkleinert sich der MDAX auf 50 statt bisher 60 Werte.

Ab Dezember 2020 müssen alle künftigen DAX-Kandidaten vor Aufnahme ein positives EBITDA in den zwei letzten Finanzberichten aufweisen.

Ab März 2021 wird es Bestandteil der Indexmethodologie, dass zukünftig alle Unternehmen in den DAX-Auswahlindizes testierte Geschäftsberichte und vierteljährlich Quartalsmitteilungen veröffentlichen müssen. Nach einer 30-tägigen Warnfrist führt ein Verstoß gegen diese Anforderungen unmittelbar zum Indexausschluss.

Infolgedessen entfällt für alle Unternehmen in den DAX-Auswahlindizes die Pflicht zur Notierung im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Die Notierung im Regulierten Markt ist künftig ausreichend. Diese neue Regel wird eingeführt,

um dem Indexanbieter zu ermöglichen, im Falle einer Regelverletzung unabhängig und schneller reagieren zu können.

Zusätzlich müssen ab März 2021 alle Neuzugänge zur DAX-Familie den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex hinsichtlich eines Prüfungsausschusses im Aufsichtsrat entsprechen. Für bestehende Mitglieder gilt eine Übergangsfrist, um Kontinuität in der DAX-Familie zu bewahren; sie müssen die Vorgabe ab September 2022 erfüllen.

Ab 2021 gibt es bei den DAX-Werten zweimal im Jahr eine planmäßige Hauptüberprüfung (März und September). Zurzeit gibt es eine derartige Überprüfung nur im September.

Um die Regeln zu vereinfachen, ohne jedoch auf Investierbarkeit zu verzichten, werden ab der Überprüfung im September 2021 Indexmitglieder nur noch nach Marktkapitalisierung bestimmt. Der Börsenumsatz wird bei der Rangliste nicht mehr berücksichtigt; stattdessen müssen Indexmitglieder eine Mindestliquidität aufweisen.

Quelle: Deutsche Börse

nen Platz mehr finden. Wendet man die neuen Regeln allerdings schon heute an, gibt es Entwarnung. Nach derzeitiger Lage wären alle 30 DAX-Aktien auch im DAX 40 vertreten.

Neu aufgenommen werden im September 2021 zehn Werte, die zurzeit noch im MDAX notieren. Aus jetziger Sicht würden folgende Aktien neu in den DAX 40 aufgenommen:

- Airbus
- Zalando
- Symrise
- Sartorius
- Brenntag
- Qiagen
- Siemens Energy
- Hannover Rück
- LEG Immobilien
- Siemens Healthineers

Quelle: Commerzbank Index Research, 7. Dezember 2020

Knapp dahinter liegen drei Kandidaten, die noch gute Chancen haben, einen der bisher führenden zehn Werte zu überholen. Momentan sind das:

- Knorr Bremse
- Puma
- Aroundtown

Quelle: Commerzbank Index Research, 7. Dezember 2020

Insgesamt wird der DAX durch die Änderung zulasten des MDAX gestärkt. Dieser verliert rund die Hälfte seines Gewichts. Bei einem Blick auf die Indexanteile am Prime Segment (nach Börsenwert) wird deutlich, dass der DAX 40 nicht nur ein Blue-Chip-Index wird, sondern auch ein Gesamtmarkt-Index. Die Bedeutung von MDAX, SDAX und den restlichen Aktien sinkt unter 20 Prozent.

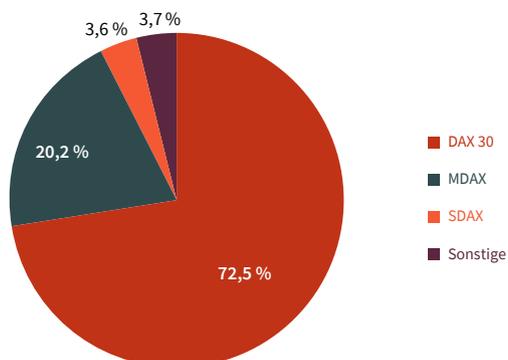
Viele Anleger fragen sich jetzt, wie es mit Wertpapieren weitergeht, die sich auf den DAX 30 beziehen. Zunächst kann man den Index

selbst betrachten. Er wird nicht etwa steigen, wenn er zehn zusätzliche Aktien erhält. Der DAX 40 wird mit genau dem Punktestand starten, den der DAX 30 an seinem letzten Handelstag zum Schluss auf der Kurstafel an der Frankfurter Börse anzeigt. Wenn der DAX 30 an seinem letzten Tag zum Beispiel mit 13.000 Punkten aus dem Handel geht, wird der DAX 40 mathematisch genau so angepasst, dass die Summe der 40 Aktien ebenfalls 13.000 Punkte ergibt.

Somit ist auch schnell klar, dass zum Beispiel Zertifikate und Optionsscheine nicht angepasst werden müssen. Das Einzige, was sich ändern wird, ist der Basiswert. Lautete er bis zur Umstellung noch DAX 30, wird er am ersten Handelstag danach DAX 40 heißen. Alle anderen wichtigen Parameter, wie zum Beispiel die Laufzeit, der Basispreis, der Cap oder die Knock-Out-Barriere, bleiben unangestastet. Auch der Preis des Zertifikats oder Optionsscheins wird sich nur wegen der Umstellung nicht ändern. Vor diesem Hintergrund können Anleger entspannt auf die Reform des DAX blicken. Es wird alles automatisch angepasst, ohne dass Handlungsbedarf entsteht.

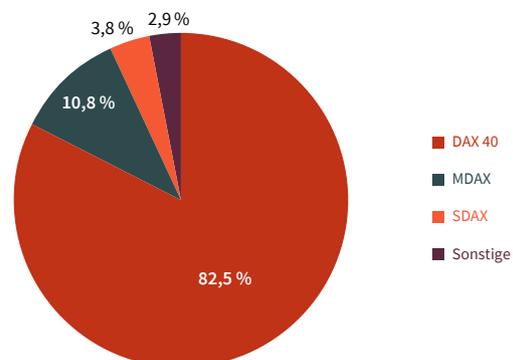
Bei Société Générale ist der DAX nach wie vor der beliebteste Basiswert im Zertifikatebereich. Das momentane Angebot umfasst 15.268 unterschiedliche Wertpapiere. Neben dem Klassiker, einem Index-Zertifikat, werden vor allem Discount- und Bonus-Zertifikate auf den DAX nachgefragt. Im Bereich der Hebelprodukte stehen alle wichtigen Kategorien hoch im Kurs. Dazu zählen Standard-, Turbo-, Faktor- oder Inline-Optionsscheine. Auf der Website www.sg-zertifikate.de können sich Anleger über die verschiedenen Produkttypen informieren und nach Zertifikaten oder Optionsscheinen suchen. Bei Fragen stehen die Experten aus dem Handelssaal der Société Générale in Frankfurt börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr telefonisch, per E-Mail oder per Chat zur Verfügung.

Grafik 1: Indexanteile am Prime Segment (nach Börsenwert) vor der Reform



Stand: 7. Dezember 2020; Quelle: Commerzbank

Grafik 2: Indexanteile am Prime Segment (nach Börsenwert) nach der Reform



Stand: 7. Dezember 2020; Quelle: Commerzbank

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Nach wie vor hat es der DAX noch nicht geschafft, sein altes Allzeithoch aus dem Februar 2020 zu überbieten. Damit hinkt er vor allem den amerikanischen Indizes hinterher. Insbesondere der Nasdaq 100 konnte bereits zahlreiche neue Rekorde aufstellen. Trotzdem konnte das deutsche Börsenbarometer den Kursrückgang im März und April 2020 fast vollständig ausgleichen.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	SB2 4TK	DE	SAP	Discount	06/21; Cap: 150,00 EUR
3	SD1 BZL	DE	Siemens	Discount	03/21; Cap: 130,00 EUR
4	SB5 310	AU/GB	BHP Group	Discount	09/21; Cap: 20,00 GBP
5	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
6	SB0 8ZT	DE	Volkswagen Vz.	Discount	03/21; Cap: 165,00 EUR
7	CJ8 V3T	DE	ShortDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
8	SD0 GBV	DE	LEG Immobilien	Capped Bonus	09/21; Bonuslevel: 128,00 EUR
9	SB5 XNW	DE	RWE	Aktienanleihe	09/21; Zinssatz p.a.: 13,25 %
10	SD0 EUA	FR	Unibail-Rodamco	Capped Bonus	12/21; Bonuslevel: 69,00 EUR
11	CU0 V6V	US	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
12	SB5 2G6	DE	Bayer	Discount	09/21; Cap: 42,00 EUR
13	SR7 436	DE	Delivery Hero	Capped Bonus	03/21; Bonuslevel: 142,00 EUR
14	CL8 VM4	DE	DAX	Discount	03/21; Cap: 11.500,00 Pkt.
15	CJ8 M7L	US	Dow Jones	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1

“ Im Dezember 2020 hat es eine Aktienanleihe auf RWE unter die Top-15-Anlageprodukte geschafft. Die Rendite von rund 10 Prozent wird dann erzielt, wenn die Aktie von RWE am Laufzeitende (September 2021) auf oder über 32,47 Euro steht. Sollte die Aktie darunter notieren, erhalten Anleger je 1.000 Euro nominal 30,8 Aktien ins Depot gebucht. Der Coupon (13,25 Prozent p.a.) wird am Ende unabhängig vom Kurs der RWE-Aktie ausgezahlt. ”

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

“Es verwundert wenig, dass die Aktie von BioNTech wie eine Rakete startete und gleich auf Platz 5 der beliebtesten Basiswerte im Zertifikatebereich bei Société Générale gelandet ist. Vor allem im Bereich der Turbo-Optionsscheine wurde die Aktie besonders häufig gehandelt. Am 10. Oktober 2019 ging das deutsche Unternehmen in den USA an die Börse. Eine Aktie wurde damals für 15 US-Dollar verkauft. Zurzeit liegt der Kurs bei knapp über 100 US-Dollar und hatte in der Spitze sogar die Marke von 130 US-Dollar überschritten.”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CJ4 9TG	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 20,0
2	DE	SB5 5DX	DAX	Classic; Call; Hebel: 5,2
3	DE	SB5 5DY	DAX	Classic; Call; Hebel: 5,4
4	DE	CJ4 9TP	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 18,0
5	DE	SD0 366	DAX	Classic; Call; Hebel: 7,5

Faktor	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SB2 93M	DAX	Faktor 10x Short
2	DE	SB2 957	DAX	Faktor 10x Long
3	DE	SB2 93V	DAX	Faktor 12x Short
4	US	CJ7 RLK*	Gold-Future	Faktor 1x Short
5	US	CJ7 RLZ*	Silber-Future	Faktor 1x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SB2 XH2	Danaher Corporation	Call; 12/21; 240,00 USD
2	DE	SB4 WM5	DAX	Put; 09/21; 14.500,00 Pkt.
3	DE	SB4 WH2	DAX	Call; 09/21; 12.600,00 Pkt.
4	DE	SB4 WH6	DAX	Call; 09/21; 12.800,00 Pkt.
5	DE	SB3 F4B	DAX	Put; 07/21; 11.500,00 Pkt.

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Gold Spot
3	US	Nasdaq 100
4	US	Dow Jones
5	DE	BioNTech
6	DE	SAP
7	US	Tesla
8	DE	HelloFresh
9	US	Brent-Öl-Future
10	US	EUR/USD
11	US	Silver Spot
12	DE	TUI
13	DE	Volkswagen Vz.
14	DE	Bayer
15	DE	Infineon

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

“Der Goldpreis ist einer der beliebtesten Basiswerte im Zertifikatebereich bei Société Générale, und im Dezember 2020 schaffte es ein Faktor-Optionsschein Short in die Top 5 bei den Hebelprodukten. Hierbei setzt der Anleger auf einen fallenden Goldpreis und kann so einen Gewinn erzielen, wenn der Goldpreis sinkt.”

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



AUSBLICK 2021

20 Trends für das neue Börsenjahr



ANJA WEINGÄRTNER

Produktmanager,
Société Générale

Das Börsenjahr 2020 wird wohl in die Geschichtsbücher eingehen. Als es Anfang des Jahres die Meldung über ein neuartiges Virus gab, das auf einem Markt im chinesischen Wuhan ausgebrochen war, ließ das die Märkte weitestgehend kalt. Als allerdings im Februar immer klarer wurde, dass dieses SARS-Virus, anders als 2002/2003, die restliche Welt mit voller Wucht treffen würde, ging es abwärts an den internationalen Börsen.

Und wie – hatte der DAX im Februar 2020 noch ein neues Allzeithoch markieren können, ging es von dort aus nur noch steil abwärts. An einem Tag im März waren es sogar über 12 Prozent, der zweitgrößte Verlust innerhalb eines Tages in der Geschichte. Und auch jenseits des Atlantiks sah es nicht besser aus: Tagesverluste von über 1.000 Punkten im Dow Jones waren zu diesem Zeitpunkt keine Seltenheit. Viele Marktteilnehmer fragten sich, wie tief die Kurse noch fallen könnten.

Doch zur Überraschung vieler kam die Abwärtsbewegung Mitte März zum Stoppen und die Märkte drehten wieder in die andere Richtung. Das schnelle Eingreifen der Politik und der internationalen Notenbanken mit Hilfspaketen sorgte für Optimismus. Und so pasierte in den kommenden Monaten etwas, mit dem Ende Februar wahrscheinlich die wenigsten gerechnet hatten: Viele Indizes, vor allem in den USA, konnten neue Höchststände markieren. Dabei kannten besonders die Tech-Werte kein Halten. Nachdem die Party an den Märkten im Herbst erst einmal vorbei zu sein schien, gab es Anfang November neue positive Impulse, als BioNTech zusammen

mit seinem Partner, dem US-Konzern Pfizer, vermeldet hatte, einen hochwirksamen Impfstoff gegen das SARS-CoV-2-Virus entwickelt zu haben. Kurz darauf gab es auch von Moderna die Nachricht, ihr Impfstoff habe sehr gute Resultate in den klinischen Studien erzielt. Bereits Anfang Dezember 2020 wurden in Großbritannien die ersten Menschen geimpft und auch in Deutschland soll die Verimpfung des BioNTech-Vakzins zum Jahreswechsel starten. Allerdings werden wir auch nach Beginn der Impfungen nicht schlagartig wieder zurück zur Normalität kehren können und es bleibt abzuwarten, wieweit die Impfstoffeuphorie die Märkte noch trägt.

Klar ist allerdings, dass die Zeit des billigen Geldes der Zentralbanken noch lange nicht vorbei ist. Viele sagen, es sei nur eine Frage der Zeit, bis sich die Geldflut von Fed und EZB auch in der Inflation niederschlägt. Gleichzeitig bleiben die Leitzinsen sowohl in Europa als auch in den USA auf niedrigem bzw. sogar negativem Niveau. Diese Kombination ist der Worst Case für klassische Sparformen wie Spardbuch oder Tagesgeld. Während sich das Geld wegen mangelnder Zinsen nicht vermehrt, wird es real durch die Inflation sogar entwertet.

Grund genug, sich auch einmal mit den Aktienmärkten zu beschäftigen. Denn es ist auch 2021 sicher, dass sich Rendite nur noch unter Eingehen gewisser Risiken erzielen lässt. Damit Sie für das kommende Börsenjahr gut gerüstet sind, stellen wir Ihnen auf den Folgeseiten die wichtigsten Trends an den Kapitalmärkten vor. Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen und gute Anlageentscheidungen im Jahr 2021.

20 TRENDS FÜR 2021: VON IMPFSTOFF-EUPHORIE ZUR STIMULUS-ENTTÄUSCHUNG



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Im Jahr 2020 schwankte der DAX dramatisch. Auch für 2021 erwarten wir eine hohe Volatilität, da Aktien teuer sind und das Anlegersentiment bereits sehr optimistisch ist. Im ersten Halbjahr könnte eine Impfstoff-Euphorie den DAX kurzzeitig über die Marke von 15.000 Punkten treiben.

Doch in der zweiten Jahreshälfte drohen Rückschläge, da die Aktienmärkte zunehmend weniger Rückenwind von der Fiskal- und Geldpolitik bekommen werden. Wir erwarten den DAX Ende 2021 bei 14.200 Indexpunkten und prognostizieren folgende 20 Trends für das Börsenjahr 2021.

Trend 1: Die deutsche Wirtschaft erholt sich 2021 kräftig um 4,5 Prozent

Im ersten Quartal 2021 leidet die deutsche Wirtschaft zunächst noch unter den Folgen des weiter anhaltenden Lockdowns. Doch mit der Ausbreitung der Corona-Impfstoffe führt das Auslaufen der Lockdowns zu einem sehr starken Wachstum der deutschen Wirtschaft von 2,5 Prozent im zweiten, 3,0 Prozent im dritten und 2,0 Prozent im vierten Quartal 2021. Der stark von der Weltkonjunktur abhängenden deutsche Konjunktur winkt ein »goldener Herbst«, falls die Impfstoffe die hohen Erwartungen erfüllen (siehe Tabelle 1).

Trend 2: Die Erholung im Euroraum ist 2021 mit 5 Prozent sogar höher als in Deutschland

Ähnlich wie die deutsche Wirtschaft folgt auch im Euroraum auf ein nochmals schwierigeres erstes Quartal 2021 eine fulminante Erholung bis zum Jahresende. Für das Gesamtjahr 2021 liegt das Wachstum von 5,0 Prozent sogar über dem deutschen Wachstum von 4,5 Prozent, da der Einbruch des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2020 im Euroraum mit 7,3 Prozent auch viel stärker als in Deutschland mit 5,2 Prozent war.

Tabelle 1: Commerzbank-Prognosen für Bruttoinlandsprodukt und Inflation

	Wachstum BIP im Quartalsvergleich in Prozent									BIP im Jahresvergleich in Prozent			Inflation in Prozent		
	Q4 20	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deutschland	-1,0	-0,5	2,5	3,0	2,0	0,5	0,3	0,3	0,2	-5,2	4,5	4,5	0,5	2,5	1,8
Euroraum	-2,7	-0,4	3,4	2,9	1,9	0,8	0,4	0,3	0,2	-7,3	5,0	5,0	0,3	0,9	1,1
USA	1,2	0,5	0,6	1,2	1,2	1,0	0,6	0,5	0,5	-3,5	4,0	3,5	1,2	2,0	2,0
China (Vorjahr)	5,5	17,2	6,3	4,8	3,7	5,1	5,0	5,1	4,9	1,7	8,0	5,0	2,5	1,4	2,3

Stand: 17. Dezember 2020; Quelle: Commerzbank-Prognosen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Trend 3: Die US-Wirtschaft wächst 2021 wieder stark um 4,0 Prozent

Im Gegensatz zum Euroraum setzt die US-Wirtschaft bereits im ersten Quartal 2021 ihre Erholung fort, da die USA mit vergleichsweise moderaten Lockdowns auf die zweite Coronawelle reagiert hat. Im dritten und vierten Quartal wächst die US-Wirtschaft jeweils kräftig um 1,2 Prozent dank des wieder stark anspringenden US-Konsums, da die Konsumenten ihr »Angstsparen« zunehmend beenden.

“Im Gegensatz zum Euroraum und den USA ist den Chinesen eine zweite Coronawelle mit neuen Lockdowns erspart geblieben, sodass die Wirtschaft sehr schnell zur alten Stärke zurückgefunden hat.”

Trend 4: China bleibt mit einem Wachstum von 8,0 Prozent 2021 der globale Konjunkturmotor

Die DAX-Gewinnsaison für das dritte Quartal war deutlich besser als befürchtet, da viele DAX-Unternehmen einen unerwartet starken Rückenwind aus China bekommen haben. Im Gegensatz zum Euroraum und den USA ist den Chinesen eine zweite Coronawelle mit neuen Lockdowns erspart geblieben, sodass die Wirtschaft sehr schnell zur alten Stärke zurückgefunden hat. Für 2021 erwarten wir ein hohes Wachstum von 8,0 Prozent.

Trend 5: Die deutsche Inflation steigt auf 2,5 Prozent, während die Inflation im Euroraum unter einem Prozent verharrt

Die deutsche Inflation legt von 0,5 Prozent für das Jahr 2020 deutlich auf 2,5 Prozent für das Jahr 2021 zu. Doch dieser Preisanstieg ist

größtenteils auf die wieder auf 19 Prozent erhöhte Mehrwertsteuer zurückzuführen. Der allgemein weiterhin nur moderate Preisdruck wird sichtbar in der Inflation für den Euroraum, die mit 0,9 Prozent unter 1 Prozent verharrt. Damit bleibt die Inflation weiterhin deutlich unter der Zielmarke von 2,0 Prozent der europäischen Notenbank.

Trend 6: Anstieg der US-Inflation auf 2,0 Prozent könnte kurzzeitig Inflationsdiskussionen auslösen

Auf der Suche nach Risikofaktoren für die Aktienmärkte im Jahr 2021 sollten Investoren ein Auge auf die Inflation in den USA haben. Denn die Inflation dort beschleunigt sich 2021 von 1,2 Prozent auf 2,0 Prozent, da das Zusammenspiel einer sehr expansiven Geldpolitik mit einer sehr ausgabefreudigen Fiskalpolitik die Konsumnachfrage anheizen wird. Damit rückt die Inflation in den Bereich der Zielmarke der US-Notenbank, und Inflations Sorgen werden die Aktienmärkte zwischenzeitlich unter Druck setzen. Damit drohen insbesondere US-Technologieaktien zwischenzeitliche Korrekturen, da deren Bewertung stark vom Umfeld niedriger Inflation und Zinsen profitiert hat.

Trend 7: Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe notiert auch Ende 2021 bei –0,5 Prozent

Im ersten Halbjahr steigt die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe auf –0,3 Prozent, da die Kapitalmärkte frühzeitig das starke Wachstum der Weltwirtschaft antizipieren werden. Dennoch liegt die Rendite zum Jahresende wieder bei –0,5 Prozent, da die Inflation im Euroraum trotz der starken Konjunktur 2021 auf dem niedrigen Niveau von 0,9 Prozent bleiben wird. Zudem preist der Rentenmarkt im zweiten Halbjahr ein, dass die Wirtschaft im Euroraum nach dem durch das Ende der Lockdowns ausgelösten Strohfeuer mittelfristig weiterhin nur moderat wächst (siehe Tabelle 2).

Tabelle 2: Commerzbank-Prognosen für Leitzinsen und Bondrenditen in Prozent

Prognosen für Quartalsende in Prozent	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
EZB-Leitzins	–0,50	–0,50	–0,50	–0,50
Rendite deutsche Staatsanleihen 10 Jahre	–0,40	–0,30	–0,40	–0,50
Fed-Leitzins	0,25	0,25	0,25	0,25
Rendite US-Staatsanleihen 10 Jahre	1,00	1,30	1,00	0,80
US-Dollar je Euro	1,21	1,22	1,23	1,24
Japanischer Yen je US-Dollar	104	103	103	102

Stand: 11. Dezember 2020; Quelle: Commerzbank-Prognosen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Trend 8: Mitte 2021 bietet sich eine Kaufgelegenheit für US-Staatsanleihen

Ähnlich wie im Euroraum führt die Impfstoff-Euphorie auch in den USA im ersten Halbjahr zu steigenden Zinsen, und die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen notiert Mitte 2021 bei 1,3 Prozent. Mitte 2021 belasten Inflations Sorgen zwischenzeitlich die Kapitalmärkte. Doch im zweiten Halbjahr 2021 wird auch in den USA deutlich, dass mittelfristig das Wachstumspotenzial und auch die Inflationsrisiken dort begrenzt sind. Daher notiert die Rendite für US-Staatsanleihen Ende 2021 wieder bei 0,8 Prozent.

Trend 9: Die EZB und die US-Notenbank lassen ihre Leitzinsen 2021 unverändert

Das energische Eingreifen der Notenbanken im zweiten Quartal 2020 war ein entscheidender Grund, warum sich die Aktienmärkte so schnell während der anhaltenden Coronakrise erholen konnten. Für die Notenbanken ist 2021 ein deutlich ruhigeres Jahr, da sich die Weltkonjunktur mit dem Auslaufen der Lockdowns stetig erholt. Daher belässt die EZB ihren Leitzins 2021 bei -0,5 Prozent, und in den USA verharrt der Leitzins bei 0,25 Prozent.

Grafik 1: DAX-Gewinnerwartungen stabilisieren sich 2021 auf hohem Niveau



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

Grafik 2: Entwicklung des DAX-KGV seit 1988



Stand: 1. Dezember 2020; Quelle: Refinitiv Datastream, Commerzbank

Trend 10: Der Euro wertet 2021 weiter auf und steigt auf 1,24 US-Dollar

Mit der erfolgreichen Entwicklung, Genehmigung und Anwendung von Corona-Impfstoffen verliert das Coronavirus 2021 nach und nach als Risikofaktor für die Kapitalmärkte an Kraft. Im Fahrwasser der wieder steigenden Risikobereitschaft an den Kapitalmärkten schwächt sich der US-Dollar auch 2021 stetig ab. Der Euro steigt gegenüber dem US-Dollar auf 1,24 US-Dollar, und diese Eurostärke entwickelt sich zu einem Gegenwind für die Gewinnperspektiven vieler exportabhängiger DAX-Unternehmen.

“Im Fahrwasser der wieder steigenden Risikobereitschaft an den Kapitalmärkten schwächt sich der US-Dollar auch 2021 stetig ab.”

Trend 11: Der Trend der DAX-Gewinnererwartungen steigt 2021 um 11 Prozent auf 950 Indexpunkte

Derzeit liegen die Markterwartungen für die DAX-Unternehmensgewinne bei 876 Indexpunkten für das Geschäftsjahr 2021 (Gewinnwachstum 30 Prozent) und bei 1.009 Indexpunkten für das Geschäftsjahr 2022 (Gewinnwachstum 15 Prozent). Dank der ab dem zweiten Quartal 2021 einsetzenden kräftigen Konjunkturerholung stabilisieren sich die DAX-Gewinnererwartungen auf dem momentan recht hohen Niveau. Der Trend der DAX-Gewinnererwartungen für die kommenden zwölf Monate steigt daher in unserem Szenario im Jahr 2021 um 11 Prozent von zurzeit 850 auf 950 Indexpunkte (siehe Grafik 1).

Trend 12: Das DAX-KGV steigt im ersten Halbjahr 2021 von 15 auf 18, um zum Jahresende wieder auf 15 zu fallen

Der DAX startet mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 15 in das Börsenjahr 2021 und damit 20 Prozent höher als der 10-Jahres-Durchschnitt von 12,5. Die anhaltende Niedrigzinspolitik der Euro-

“Die anhaltende Niedrigzinspolitik der EZB treibt die Investoren weiterhin in die Aktienanlage, was zu höheren Aktienbewertungen führt.”

päischen Zentralbank treibt aus Mangel an Anlagealternativen die Investoren weiterhin in die Aktienanlage, was zu höheren Aktienbewertungen führt. Im ersten Halbjahr steigt das DAX-KGV sogar zwischenzeitlich auf 18, angetrieben von einer Euphorie über erfolgreiche Impfstoffe und wieder auslaufenden Lockdowns. Im zweiten Halbjahr fällt das KGV dann jedoch wieder auf 15 zurück, da die boomende Weltkonjunktur Mitte 2021 eine weniger expansive globale Geld- und Fiskalpolitik auslösen wird (siehe Grafik 2).

Trend 13: Der DAX beendet das Jahr 2021 nur leicht höher bei 14.200 Indexpunkten

Die Kombination unserer zwei Prognosen, dass der DAX-Gewinntrend 2021 um 11 Prozent von 859 auf 950 Indexpunkte steigt und das KGV Ende 2021 im Bereich von 15 notiert, führt zu einem DAX-Kursziel von 14.200 Indexpunkten. Damit liegt unser Kursziel weniger als 1.000 Indexpunkte über dem DAX-Niveau von Anfang Dezember 2020. Der entscheidende Grund für diesen nur »vorsichtigen« Optimismus ist, dass Aktien bereits mit einer relativ hohen Bewertung in das Börsenjahr 2021 starten (siehe Tabelle 3).

Tabelle 3: Commerzbank-Kursziele für die Aktienmärkte (KBV = Kurs-Buchwert-Verhältnis, ROE = Eigenkapitalrendite)

	Aktuell			Kursziel 2021		Kursspanne bis Ende 2021				KBV-Historie		
	Index	KBV	ROE %	Index	KBV	Tief	KBV	Hoch	KBV	Mittel 10J	Hoch	Tief
DAX	13.340	1,55	10,1	14.200	1,60	11.800	1,40	15.400	1,75	1,54	2,00	1,02
MDAX	29.621	2,24	7,5	31.000	2,30	26.200	2,00	33.000	2,50	1,78	2,36	1,03
EURO STOXX 50	3.529	1,90	10,0	3.700	1,95	3.100	1,70	4.000	2,05	1,56	1,94	1,01
STOXX Europe 50	3.102	2,22	12,6	3.200	2,20	2.800	2,00	3.500	2,40	1,90	2,27	1,34
STOXX Europe 600	395	1,83	9,9	410	1,95	360	1,65	440	2,00	1,61	1,93	1,12
S&P 500	3.673	3,79	17,0	3.900	3,80	3.300	3,40	4.100	4,00	2,63	3,79	1,60
Nasdaq 100	12.365	7,64	24,9	13.200	7,40	10.800	6,50	13.800	8,00	4,23	7,84	2,50

Stand: 9. Dezember 2020; Quelle: Commerzbank-Prognosen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Trend 14: Der DAX steigt im ersten Halbjahr 2021 auf über 15.000 Indexpunkte

Die Notenbanken und Regierungen haben weltweit mit sehr expansiven Maßnahmen auf die Coronakrise reagiert, und die Kapitalmärkte werden derzeit von einer Welle an Liquidität überschwemmt. Dies wird sichtbar im Wachstum der sogenannten M1-Geldmenge, die in den USA im vergangenen Jahr um beeindruckende 42 Prozent gewachsen ist. Wir sind überzeugt, dass diese Geldflut die Bewertung an den Aktienmärkten im ersten Halbjahr nochmals nach oben treibt, sobald die Lockdowns nach und nach auslaufen. Daher halten wir DAX-Niveaus von über 15.000 Punkten im ersten Halbjahr für möglich.

“Die weltweiten Kapitalmärkte werden derzeit von einer Welle an Liquidität überschwemmt. Dies wird sichtbar im Wachstum der sogenannten M1-Geldmenge.”

Trend 15: Im zweiten Halbjahr 2021 erlebt der DAX eine Achterbahnfahrt

Das Auslaufen der Lockdowns wird vor dem Hintergrund der extrem expansiven Geld- und Fiskalpolitik zur Jahresmitte eine Konjunktureruphorie auslösen. Investoren sollten diese Phase des (zu) großen Anlegeroptimismus nutzen, um im Sommer 2021 Aktienpositionen nach und nach abzubauen. Zunehmende Diskussionen und Ängste, dass die Notenbanken nun langsam eine weniger expansive Geldpolitik machen müssen, führen im zweiten Halbjahr zu enormen Kursschwankungen am deutschen Aktienmarkt.

Trend 16: Im ersten Halbjahr 2021 auf die Sektoren Auto, Chemie, Transport setzen, im zweiten Halbjahr auf Telekommunikation, Versicherungen und Versorger

Seit der Veröffentlichung der Studienergebnisse von BioNTech und Pfizer, ihr Impfstoff sei sicher und sehr wirksam, haben sich die zyklischen Sektoren an den Aktienmärkten deutlich erholt. Die durchschnittlichen Analystenerwartungen für den Gewinn je Aktie im Jahr 2021 sind zuletzt für zyklische Sektoren wie Auto, Chemie und Transport stetig nach oben angepasst worden, sodass die Erholung der DAX-Zykliker bis Mitte 2021 weiterlaufen wird (siehe Tabelle 4). Mitte des Jahres sollten Investoren dann die Favoriten wechseln und »langweilige« Sektoren wie Telekommunikation, Versicherungen und Versorger übergewichten, sobald sichtbar wird, dass die Notenbanken weniger expansiv werden müssen.

Trend 17: Investoren sollten 2021 Aktienpositionen erhöhen, wenn der VDAX über 30 steigt

Der VDAX (Volatilitätsindex) wird den Investoren auch 2021 wertvolle Signale geben, wann gute Phasen sind, Aktienpositionen zu erhöhen. Wieder zunehmende Inflationsängste oder vereinzelte Rückschläge bei der Entwicklung, Zulassung und Anwendung von

“Phasen, in denen der VDAX über 30 steigt, sollten Investoren zum stetigen Ausbau von Aktienpositionen nutzen.”

Corona-Impfstoffen könnten an den hoch bewerteten Aktienmärkten zwischenzeitlich Rückschläge auslösen. Phasen, in denen der VDAX über 30 steigt, sollten Investoren zum stetigen Ausbau von Aktienpositionen nutzen.

Trend 18: Investoren sollten 2021 vorsichtiger werden, wenn der VDAX unter 20 fällt

Die anhaltende Geldflut der Notenbanken, die zunehmende Zuversicht durch Corona-Impfstoffe und das stetige Auslaufen von Lockdowns führen 2021 regelmäßig zu Phasen mit einem hohen Anlegeroptimismus und niedrigen impliziten Volatilitäten. Wir empfehlen, in diesen optimistischen Marktphasen mit einem VDAX unter 20 stetig Aktienpositionen abzubauen, um wieder »Pulver« für Aktienkäufe in nervöseren Marktphasen zu haben.

Trend 19: Auch der EURO STOXX 50 und der S&P 500 werden 2021 zulegen

Der jüngste Beschluss der europäischen Notenbank, ihr Anleihekaufprogramm um 500 Milliarden Euro auf 1.850 Milliarden Euro auszudehnen, führt 2021 zu einer anhaltend hohen Bewertung der Aktien im Euroraum. Der EURO STOXX 50 steigt bis Ende 2021 auf

“Auch in den USA geht die Aktienrally weiter, und der S&P 500 notiert 2021 erstmals über der Marke von 4.000 Indexpunkten.”

3.700 Indexpunkte. Auch in den USA geht die Aktienrally weiter, und der S&P 500 notiert 2021 erstmals über der Marke von 4.000 Indexpunkten. Ende 2021 liegt der S&P 500 bei 3.900 Indexpunkten, da eine wieder weniger expansive US-Notenbank den US-Aktienmarkt im zweiten Halbjahr 2021 bremsen wird.

Tabelle 4: Positive Gewinnrevisionen für DAX-Autobauer und Chemiewerte

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

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2021 in Euro			
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in Prozent	KGV
Covestro	49,80	2,67	1,78	50,2	18,7
Deutsche Bank	9,30	0,37	0,26	42,7	25,2
Daimler	57,50	5,89	4,29	37,1	9,8
BMW	73,10	8,32	6,87	21,2	8,8
Heidelberg-Cement	59,70	6,92	5,86	18,1	8,6
Vonovia	55,90	2,66	2,35	13,2	21,0
Continental	114,10	8,20	7,38	11,1	13,9
Deutsche Post	39,30	2,68	2,49	7,6	14,6
Infineon	29,70	0,96	0,89	6,9	31,1
BASF	63,40	3,61	3,41	5,9	17,6
Merck KGaA	135,60	6,79	6,55	3,7	20,0
Volkswagen Vz.	147,40	22,07	21,34	3,4	6,7
Linde	206,10	7,62	7,45	2,3	27,0
Deutsche Wohnen	42,10	1,95	1,92	1,2	21,6
Henkel Vz.	89,30	4,76	4,75	0,1	18,8
adidas	285,00	8,70	8,69	0,1	32,8
Allianz	197,30	19,65	19,91	-1,3	10,0
Siemens	113,90	5,96	6,05	-1,4	19,1
Fresenius Medical Care	68,30	4,79	4,87	-1,8	14,3
Deutsche Börse	137,40	6,57	6,71	-2,0	20,9
RWE	33,70	1,95	1,99	-2,2	17,3
MTU	208,30	6,65	6,86	-3,1	31,3
Fresenius	38,00	3,53	3,66	-3,4	10,7
Beiersdorf	91,40	3,18	3,29	-3,5	28,8
Münchener Rück	240,00	20,22	20,96	-3,5	11,9
E.ON	9,20	0,68	0,71	-4,4	13,6
Deutsche Telekom	15,10	1,10	1,18	-7,1	13,7
Bayer	47,40	6,26	7,22	-13,3	7,6
SAP	102,10	4,92	5,73	-14,0	20,7
Delivery Hero	105,10	-2,63	-2,20	-19,8	NA

Stand: 9. Dezember 2020; Quelle: FactSet Markterwartungen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. e = erwartet



Trend 20: Ein unerwartet kräftiger Anstieg der Inflation ist der größte Risikofaktor für 2021

Wir erwarten für 2021 eine zwischenzeitliche Rückkehr von Inflationsängsten, aber die tatsächliche Inflation bleibt mit 0,9 Prozent im Euroraum und 2,0 Prozent in den USA auf einem niedrigen Niveau. Sollte jedoch die Kombination aus sehr expansiver Geldpolitik, sehr ausgabefreudiger Fiskalpolitik und sehr großer Konsumfreude nach dem Auslaufen der Lockdowns 2021 zu einem unerwarteten Anstieg

der Konsumentenpreise führen, würden die Notenbanken 2021 sogar wieder restriktiv werden. In diesem Umfeld fiel die Aktienbewertung deutlich, sodass Aktien 20 bis 30 Prozent korrigieren würden. Zudem würden unerwartete Probleme in der Entwicklung, Zulassung und Anwendung von Corona-Impfstoffen unser positives Aktienmarktszenario infrage stellen, da wir davon ausgehen, dass die Lockdowns ab dem ersten Quartal 2021 weltweit nach und nach auslaufen.



ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIEN, INDIZES, WÄHRUNGEN UND ZINSEN

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

Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von US-Basiswerten in US-Dollar, besteht für den Investor hier ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus.

Unlimited Index-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Laufzeit	Geld-/Briefkurs			
CJ8 M7K	DAX	100:1	Unbegrenzt	136,48/136,52 EUR			
CJ8 V3G	MDAX	100:1	Unbegrenzt	300,53/301,14 EUR			
CJ8 V3P	EURO STOXX 50	100:1	Unbegrenzt	35,66/35,69 EUR			
CJ8 V3V	STOXX 50	100:1	Unbegrenzt	31,12/31,15 EUR			
CU0 F01	S&P 500	100:1	Unbegrenzt	30,38/30,40 EUR			
SD1 RB5	Nasdaq 100	100:1	Unbegrenzt	104,07/104,08 EUR			

Capped Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap/Bonusbetrag	Barriere	Abstand zur Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD0 B0H	Covestro	57,00 EUR	38,00 EUR	24,91 %	15,56 %	18.06.2021	52,67/52,70 EUR
SD0 B0W	Daimler	63,00 EUR	43,00 EUR	26,95 %	15,06 %	18.06.2021	58,38/58,41 EUR
SB5 S9P	BMW	80,00 EUR	54,00 EUR	27,67 %	11,91 %	18.06.2021	75,29/75,32 EUR
SD0 B0A	Continental	130,00 EUR	85,00 EUR	27,67 %	16,37 %	18.06.2021	119,70/119,76 EUR
SB3 ZUU	Deutsche Post	48,00 EUR	31,00 EUR	25,47 %	10,91 %	18.06.2021	45,40/45,43 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB7 VTT	DAX	Call	11.639,45 Pkt.	6,6	Unbegrenzt	20,83/20,84 EUR	
CJ1 PPB	DAX	Put	14.881,11 Pkt.	11,4	Unbegrenzt	12,03/12,04 EUR	
SB7 UZJ	MDAX	Call	26.211,66 Pkt.	7,3	Unbegrenzt	4,08/4,12 EUR	
CU8 AAT	MDAX	Put	33.225,24 Pkt.	9,5	Unbegrenzt	3,13/3,17 EUR	
SB9 1K6	EURO STOXX 50	Call	3.096,55 Pkt.	7,4	Unbegrenzt	4,82/4,83 EUR	
CL9 WPP	EURO STOXX 50	Put	3.946,22 Pkt.	9,4	Unbegrenzt	3,78/3,79 EUR	
SD0 22D	S&P 500	Call	3.249,30 Pkt.	7,8	Unbegrenzt	3,88/3,89 EUR	
CL0 K3L	S&P 500	Put	4.110,29 Pkt.	9,3	Unbegrenzt	3,24/3,25 EUR	
SB7 A9M	Nasdaq 100	Call	10.917,50 Pkt.	6,9	Unbegrenzt	15,07/15,08 EUR	
SB2 LTF	Nasdaq 100	Put	13.904,74 Pkt.	10,7	Unbegrenzt	9,72/9,73 EUR	
SB2 ENN	EUR/USD	Call	1,0642 USD	7,6	Unbegrenzt	13,14/13,15 EUR	
CJ4 U24	EUR/USD	Put	1,3657 USD	8,7	Unbegrenzt	11,49/11,50 EUR	
CJ2 09R	Euro Bund Future	Call	167,268 EUR	16,5	Unbegrenzt	10,79/10,80 EUR	
CU1 V5K	Euro Bund Future	Put	189,701 EUR	14,8	Unbegrenzt	12,00/12,01 EUR	
CU2 25G	10-Year U.S. Treasury Note Future	Call	129,150 USD	15,3	Unbegrenzt	7,38/7,39 EUR	
CL3 1K5	10-Year U.S. Treasury Note Future	Put	146,702 USD	15,7	Unbegrenzt	7,15/7,16 EUR	

Stand: 17. Dezember 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.

FRISCHE, NEUGIER UND FRECHHEIT FÜR GUTEN JOURNALISMUS

Interview mit Robert Landgraf, ausgezeichnet als Journalist des Jahres 2020 beim Preis für Wirtschaftsjournalisten des DDV

ideas: Herr Landgraf, teilen Sie den Eindruck vieler Finanzexperten, dass die Bundesbürger der Altersvorsorge zu wenig Aufmerksamkeit schenken?

Robert Landgraf: Leider ist dem so, was ich mit Schrecken sehe. Alle Versuche von staatlicher Seite, mit Riester und Rürup eine Ergänzung zur gesetzlichen Rente zu bieten, sind nicht sonderlich erfolgreich gewesen. Und die zusätzliche betriebliche Absicherung fällt doch sehr unterschiedlich aus. Gerade mit dem demografischen Wandel kommt hier ein echtes Problem auf uns zu.

Woran liegt das Ihrer Auffassung nach?

Wir stehen hier vor einem generellen Problem. Wenn es um Autos geht, wälzt jeder Bundesbürger eine Menge Prospekte, sichtet Vergleichstests und informiert sich über spezialisierte Medien. Doch bei der Altersvorsorge ist Fehlanzeige, wenn es darum geht, sich tief und ausführlich zu informieren. Klar ist jedoch: Der Staat kann das nicht alles stemmen und der Generationenvertrag in der Rente, bei dem die Jungen die Lasten für die Alten tragen, gerät an seine Grenzen. Umdenken in der breiten Bevölkerung ist gefragt – und zwar zügig.

Wäre es nicht auch Teil der Medien, für mehr Aufklärung beim Thema Finanzen zu sorgen?

Gewiss. Hier wird eine Menge getan, wenn ich an Medien denke wie das Handelsblatt. Aber die Klientel einer Wirtschafts- und Finanzzeitung wird sich im Zweifel ohnehin mit der Altersvorsorge auseinandersetzen und sucht nur zusätzliche Informationen. Es geht um die breite Bevölkerung, die nicht weiß, auf welche Schwierigkeiten sie im Alter zusteuert. Für sie wird es leider künftig immer häufiger heißen: Es gibt kein Auskommen mit dem (Alters-)Einkommen.

Verlassen sich die Deutschen bei der Altersvorsorge zu sehr auf den Staat?

Der Eindruck drängt sich einem auf. Gerade in der jetzigen von der Coronapandemie geprägten Zeit hat es den Anschein, der Staat

könne bei allem und auch jedem helfen. Was in Zeiten von Covid-19 gut und sinnvoll ist, kann nicht für unser gesamtes Leben gelten. Die Bürger sind für ihre Altersvorsorge zum Teil selbst verantwortlich, die gesetzliche Rente kann nur der wichtigste Teil sein.

Weiß die Bevölkerung in ihrer Mehrheit zu wenig über Rente und Altersvorsorge?

Ja. Angesichts der Wichtigkeit des Themas für jeden Bürger sollte Altersvorsorge dringend eine wichtige Rolle in den Lehrplänen der Schulen spielen. Nur wer frühzeitig auf die anstehenden Probleme aufmerksam wird, dürfte auch in jungen Jahren nach einer Lösung suchen. Gerade dann lässt sich aber mit kleinen Beträgen wegen der langen Laufzeit viel machen.

Wie stehen Sie zum Konzept des bedingungslosen Grundeinkommens?

Diesem Konzept stehe ich skeptisch gegenüber. Gewiss, Deutschland ist ein reiches Land. Aber Leistung und Ertrag sollten immer miteinander verknüpft sein. Das heißt nicht, dass Menschen in Schwierigkeiten nicht geholfen wird. Dafür haben wir ein sehr ausgeklügeltes Sozialsystem, das mit Hartz IV bei Arbeitnehmern und Sozialgeld zwei Maßnahmen in Deutschland aufweist, die Unterstützung bieten. Diese in Anspruch zu nehmen, ist nichts Ehrenrühriges. Über die Ausgestaltung und Höhe der Hilfen lässt sich sicherlich diskutieren. Da geht mehr.

Sie sind jahrzehntelang aktiver Beobachter des Wirtschaftsgeschehens; was war für Sie am spannendsten an Ihrer Tätigkeit?

Am spannendsten sind die Begegnungen mit Personen, mit Managern, die die Welt der Wirtschaft prägen. Sei es ein Stephen Schwarzman, der einerseits mit Blackstone einen der größten Investoren in Private Assets führt, andererseits eine spannende Lebensgeschichte zu erzählen hat und enge Kontakte zur Politik

pflegt. Es sind aber auch die tragischen Figuren wie Chuck Prince, der Ex-Chef der Citigroup, der krachend scheiterte. Und nicht zu vergessen die Suche nach der exklusiven Nachricht. Das macht Spaß.

Wie würden Sie das Verhältnis großer Unternehmen im Umgang mit Wirtschaftsjournalisten beschreiben; eher professionell oder auch mal manipulativ?

Da gibt es von allem etwas. Teilweise professionell, teilweise wird aber auch versucht, uns Journalisten mit Drohungen und Lügen zu manipulieren. Doch damit kommen die Unternehmen meist nicht durch. Das schadet ihnen nur. Ist einmal das Vertrauen zerstört, dann wird es für sie schwer. Am Ende leidet die Firma, der Konzern darunter, nicht der Journalist.

Auf welche Frage haben Sie als Journalist nie eine klare Antwort bekommen?

Ich hatte zusammen mit meiner Kollegin Nicole Bastian im Oktober 2011 ein Interview mit Baudoin Prot, dem damaligen Chef der BNP Paribas, der größten französischen Bank. Die Antworten wurden mehrfach überarbeitet und schließlich zurückgezogen. Angesichts der damals schwierigen Lage im Bankensektor wollte man sich nicht mehr äußern. Wir haben im Handelsblatt dann das Interview ohne Antworten veröffentlicht – stellvertretend für eine Geldelite, der es die Sprache verschlagen hatte.

Welche Themenschwerpunkte haben Sie am liebsten bearbeitet?

Die Abwechslung war das Schönste. Mit den Jahren kamen immer wieder neue Themen hoch, musste ich über unterschiedliche Krisen berichten. Es ging auch um verschiedene Finanzinstrumente, die ich ganz am Anfang begleitet habe, wie Optionsscheine vor mehr als 30 Jahren oder die ersten Schritte bei Zinstauschgeschäften, den Swaps. Am Ende hat mich das Investmentbanking am stärksten gefesselt, in Interviews mit den Topmanagern der Branche, die hauptsächlich aus den USA stammten, oder Highlights wie der Börsengang der Deutschen Telekom.

Was wünschen Sie sich am meisten von jungen Wirtschaftsjournalisten und -journalistinnen?

Die Frische, Neugier und Frechheit, die nötig sind, um sich mit der nötigen schreiberischen Qualität zu einem guten Journalisten zu entwickeln. Nur wer wirklich für den Beruf brennt, hat in schwierigen Zeiten eine Chance, später zu sagen: Ich bin gekommen, um zu bleiben.

Vor vielen Jahren waren die Medien die sogenannte vierte Macht im Staat. Heute werden Journalisten als Macher von Fakenews und als Lügenpresse verunglimpft. Wie ist es um die Macht der Medien bestellt?

Die Macht der klassischen Medien war schon einmal größer. Aber in Zeiten der sozialen Medien hat ihr Einfluss abgenommen. Derzeit vertrauen zu viele Menschen auf Blogs, Video-Botschaften und Twitter-News, die keinen vertrauenswürdigen Hintergrund haben. Doch ich bin überzeugt und hoffe, dass sich das wieder ändern wird. Mit verlässlichen Medien lässt sich am besten der Weg durch den Dschungel an Informationen finden. Dies wird sich auf Dauer durchsetzen.

Es wird beklagt, dass viele Medienschaffende zunehmend objektive Berichterstattung und Meinung miteinander vermengen. Teilen Sie diese Ansicht?

Pauschale Vorwürfe sind immer schwer zu beantworten. Gewiss, gerade im Printbereich haben sich die Zeiten verändert. Zeitungen sind heute viel lesbarer geworden als früher. Teilweise würde ich sie als Magazin im Zeitungsformat bezeichnen. Das hat nicht nur Vorteile, da die Gefahr besteht, dass die Grenzen zwischen Fakt und Meinung verschwinden. Doch ich bin überzeugt, gute Medien (und davon gibt es viele) schaffen es trotz aller Schwierigkeiten, weiterhin qualitativ hochwertigen Journalismus zu bieten.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte der Deutsche Derivate Verband (DDV).



Kurzvita

Robert Landgraf (63), Diplom-Kaufmann, ist Journalist und Chefkorrespondent in Frankfurt. Der Journalist arbeitet seit 1990 beim Handelsblatt und konzentriert sich neben Führungsaufgaben vor allem auf die Bereiche Investmentbanking, Finanzdienstleister, Private Equity und Börsen. Der verheiratete Vater zweier Kinder hatte an der Fachhochschule Würzburg, der Universität Würzburg und der State University of New York at Albany studiert, bevor er seine Laufbahn bei der Regionalzeitung Rheinpfalz, der Augsburger Allgemeinen und dem Wirtschaftsinformationsdienst Platow Brief begann.

2021 WIRD EIN GUTES DAX-JAHR



ACHIM MATZKE

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Der DAX, ein Performanceindex, startete im März 2009 seinen Haussezyklus, der bis zum Februar 2020 mit Kursen um 13.795 Punkte bisher einen Anstieg von etwa 270 Prozent eingebracht hat. Innerhalb des Haussezyklus hatte sich ab dem Jahr 2015 die mittelfristige

Aufwärtsdynamik kontinuierlich abgeschwächt und der Index war mit dem Jahreswechsel 2017/2018 in eine schwankungsintensive Seitwärtsbewegung unterhalb der gestaffelten Widerstandszone von 13.600 bis 13.800 Punkten hineingelaufen.

Der Index war nach der Corona-Baisse (Februar/März 2020; Kurseinbruch bis 8.255 Punkte) mithilfe der direkten Kurserholung wieder bis an die Widerstandszone um 13.300 bis 13.500 Punkte und damit fast wieder auf die Kursniveaus von vor der Coronakrise zurückgelaufen, was den (nach oben) trendbestätigenden Charakter dieser Seitwärtspendelbewegung bestätigt. Der technische Haussezyklus im DAX macht somit aus technischer Sicht nur eine Pause.

DAX



Stand: 10. Dezember 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN DAX

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CJ8 M7K
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	136,43/136,47 EUR

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

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SB0 3UV
Cap	14.000,00 Pkt.
Höchstbetrag	140,00 EUR
Bewertungstag	17.09.2021
Fälligkeit	24.09.2021
Geld-/Briefkurs	129,41/129,43 EUR
Discount	5,37 %
Max. Rendite p.a.	10,61 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des DAX. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 140,00 Euro.

2020 war der DAX einerseits eine Art »sicherer Hafen« während der Coronapandemie und wies dabei eine Relative Stärke im europäischen Indexvergleich auf. Andererseits sorgten die Kurseinbrüche von zwei DAX-Werten aus dem Technologiebereich in den vergangenen Monaten dafür, dass das technische Bild für den Index etwas schlechter aussieht, als es ist.

Die technische Entwicklung der vergangenen Wochen signalisiert, dass der DAX sich weiter bis an die Widerstandszone im Bereich der Tops bei 13.800 Punkten vorarbeiten sollte. Aufgrund der guten Marktbreite und der zum Teil vorliegenden Investmentkaufsignale bei einigen Index-Schwergewichten darf es nicht überraschen, wenn der DAX im Jahr 2021 diese Zone überwindet und in Richtung 14.500 Punkte weiterläuft.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN DAX

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SD0 ZFA
Typ	Call
Basispreis	11.559,61 Pkt.
Knock-Out-Barriere	11.559,61 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	21,42/21,43 EUR
Hebel	6,4

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	CJ5 PZF
Typ	Put
Basispreis	15.822,52 Pkt.
Knock-Out-Barriere	15.822,52 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	21,67/21,69 EUR
Hebel	6,3

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

Stand: 17. Dezember 2020; Quelle: Société Générale

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

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

BASF: HIER STIMMT DIE TECHNISCHE CHEMIE



PETRA VON KERSENBROCK

Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Der STOXX Chemicals, der zurzeit 21 Chemietitel aus dem STOXX 600 enthält und eine langfristige Relative Stärke im europäischen Sektorvergleich aufweist, befindet sich im Gegensatz zu vielen anderen STOXX-Sektoren auf neuen Allzeithochs. BASF, die in

diesem Chemiesektor-Index Position 2 (Sektoranteil von ca. 14,2 Prozent) belegt, startete im März 2009, ausgehend von der Unterstützungszone um 20,00 Euro in eine Haussebewegung, die den Titel in eine technische Neubewertung führte.

Nachdem BASF im April 2015 97,20 Euro erreicht hatte, ging die Aktie in eine übergeordnete Konsolidierung über. Hierbei erreichte die Aktie im Januar 2018 zwar noch ein neues Allzeithoch um 98,80 Euro, aber gleichzeitig bildete sich in den Jahren 2017/2018 oberhalb der Unterstützungszone um 80,00 Euro eine mittelfristige Topformation mit dem Charakter einer Kopf-Schulter-Verkaufsformation heraus. Mit den Verkaufssignalen von Mitte 2018 weitete



K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
Stand: 10. Dezember 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF BASF

sich die Konsolidierung aus und BASF etablierte eine technische Zwischenbaisse. Diese führte die Aktie in einem Sell-Off bis auf 37,00 Euro, wo die Baisse im März 2020 ihr »Corona«-Tief erreichte. Nachdem damit viele technische Risiken eingearbeitet waren, schlug BASF nach oben um und startete eine mittelfristige Recovery-Bewegung, die die Aktie zunächst bis an die 200-Tage-Linie führte. Hier pausierte das Recovery in einer Konsolidierung, wobei sich eine volatile Trading-Range (Unterstützung um 46,00 Euro; Widerstandszone um 58,00 Euro) herausbildete, die einen trendbestätigenden Charakter nach oben hatte. Im November 2020 war BASF mit einem neuen Kaufsignal (Überwinden der Widerstandszone bei 58,00 Euro) nach oben aus dieser Trading-Range angesprungen und hat zuletzt auch den zentralen Baisstrend nach oben verlassen. Die insgesamt weiter sehr gute technische Gesamtlage deutet eine Fortsetzung der mittelfristigen Aufwärtsbewegung an, sodass BASF ein (defensiver) technischer (Zu-)Kauf mit einem nächsten mittelfristigen technischen Etappenziel im Bereich von 65,00 bis 66,00 Euro bleibt.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SD1 XP1
Cap/Höchstbetrag	66,00 EUR
Bewertungstag	17.09.2021
Fälligkeit	24.09.2021
Geld-/Briefkurs	59,05/59,08 EUR
Discount	8,92 %
Max. Rendite p.a.	15,21 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der BASF-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 66,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SB5 ZBW
Barriere	43,00 EUR
Bonuslevel/Cap	66,00 EUR
Bewertungstag	17.09.2021
Fälligkeit	24.09.2021
Geld-/Briefkurs	62,58/62,61 EUR
Abstand zur Barriere	33,70 %
Bonusrendite p.a.	7,03 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der BASF-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (66,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF BASF

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SD0 99M
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	53,73 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,12/1,13 EUR
Hebel	5,7

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	CJ1 VBC
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	72,43 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,76/0,77 EUR
Hebel	8,4

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

Stand: 17. Dezember 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.

CHARTFORMATIONEN, TEIL 5: RECHTECKFORMATION

Die Rechteckformation zählt in der Technischen Analyse zu den recht einfach zu identifizierenden Chartmustern. Sie bietet Spielraum für mehrere unterschiedliche Handelsansätze und kann sowohl für Trendfolger als auch für antizyklisch agierende Anleger interessant sein. In der Werkzeugkiste des technisch orientierten Traders sollte sie daher nicht fehlen.

Unter Technischen Analysten kursieren unterschiedliche Bezeichnungen für das Chartmuster. Neben Rechteckformation sind vor allem Trading-Range, Stauzone (Congestion Area), Trading-Box und Linie (Line) verbreitet. Keine Unstimmigkeiten herrschen hingegen mit Blick auf die Identifizierung einer Rechteckformation. Sie ist dadurch gekennzeichnet, dass die Kurse zwischen zwei parallel verlaufenden horizontalen Linien seitwärts tendieren. Damit die Seitwärtsbewegung einen Prognosewert erhält, ist zudem zu fordern, dass beide Begrenzungen der Handelsspanne mindestens

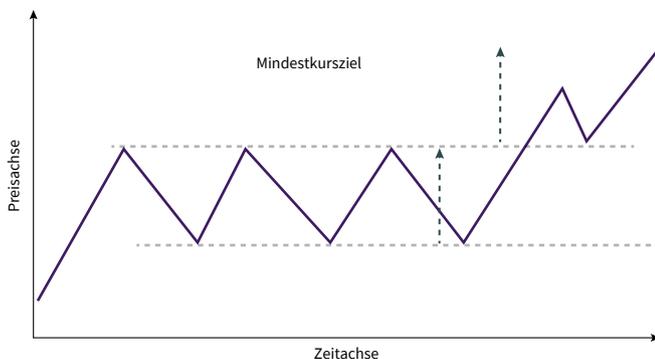


RALF FAYAD

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

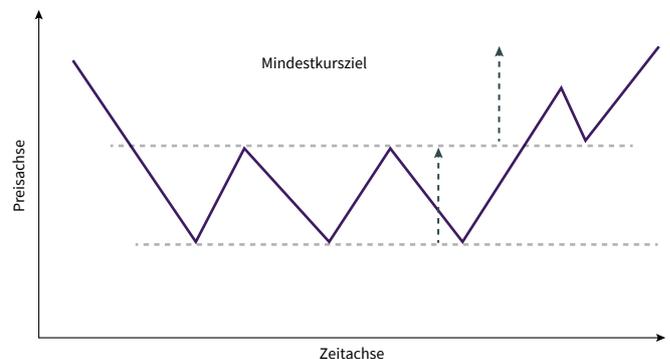
zweimal abwechselnd angelaufen werden und es dort zu Umkehrpunkten kommt. Etwas Feingespür ist bei der Frage erforderlich, wie nahe die jeweiligen Hochpunkte und die jeweiligen Tiefpunkte beieinanderliegen müssen. Eine 100-prozentig exakte Übereinstimmung des Kursniveaus der Umkehrpunkte findet man nur gelegentlich vor. Wie bereits im Zusammenhang mit dem wichtigen Technische-Analyse-Konzept von Widerstand und Unterstützung im Rahmen dieser Reihe dargelegt, stellen Widerstände und Unter-

Grafik 1: Rechteckformation (Trendfortsetzung)



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Rechteckformation (Trendumkehr)



Quelle: Société Générale



stützungen keine exakten Punkte, sondern Zonen dar. Geringfügige Überschreitungen oder Unterschreitungen der vergangenen Hoch- und Tiefpunkte sowie ein knappes Nicht-Erreichen dieser Hoch- und Tiefpunkte stellen die Gültigkeit der Rechteckformation nicht infrage. Die Frage, was »geringfügig« und »knapp« im Einzelfall bedeutet, muss im Kontext mit der Höhe der Formation gesehen werden. Eine Möglichkeit, dies zu objektivieren, wäre die Festlegung einer maximalen prozentualen Abweichung (beispielsweise 3 oder 5 Prozent), wobei der Abstand zwischen dem ersten Tiefpunkt und dem ersten Hochpunkt als 100 Prozent festgelegt wird. Eine solche Vorgehensweise hat sich allerdings bislang noch nicht durchgesetzt.

Volumen und Kursziel

In der überwiegenden Zahl der Fälle stellt die Rechteckformation eine Konsolidierung des vorausgegangenen Trends dar und fällt damit in die Kategorie der Trendfortsetzungsformationen. Von der analytischen Bedeutung her kann das Muster am ehesten mit dem zuletzt besprochenen symmetrischen Dreieck verglichen werden. Der entscheidende Unterschied ist, dass die Begrenzungslinien eben nicht konvergieren, sondern parallel horizontal verlaufen. Ein frühzeitiger bestätigender Hinweis für das Vorliegen einer Trendfortsetzungsformation kann in der Regel im Volumenverhalten gefunden werden. Bewegungen in Richtung des vorausgegangenen Trends sollten von höherem Handelsvolumen begleitet werden als Bewegungen in die Gegenrichtung. Ein umgekehrtes Volumenverhalten wäre als erster Hinweis für das Vorliegen einer Umkehrformation zu werten. Das sonst bei Fortsetzungsformationen anzutreffende Ausdünnen des Handelsvolumens im Verlauf der Ausbildung des Kursmusters ist allerdings bei der Rechteckformation aufgrund der größeren Kursausschläge nicht zu beobachten. Das eigentliche

Kauf- oder Verkaufssignal entsteht in jedem Fall erst mit dem nachhaltigen Ausbruch aus der etablierten Handelsspanne. In einem Tageschart findet der Ausbruch dabei meistens nach ein bis drei Monaten statt, doch kann das Muster aufgrund des fraktalen Charakters der Marktbewegungen auch im Intraday-Chart oder im Monatschart auftauchen. Das analytische Mindestkursziel ergibt sich, indem man die Höhe der Formation in Ausbruchsrichtung projiziert.

Trade-Management

Sobald die Rechteckformation als solche identifiziert wurde, besteht die Möglichkeit, an den Begrenzungszonen der Handelsspanne antizyklisch zu agieren. Das bedeutet, an der Unterstützung der unteren Begrenzung auf steigende Kurse zu setzen und am Widerstand der oberen Begrenzung auf fallende Notierungen zu spekulieren. Ein schützender Stop-Loss kann dann in geringem Abstand jenseits der Begrenzungen platziert werden, sodass das Risiko im Vergleich zur Chance (Kursziel: anderes Ende der Handelsspanne) niedrig ist. Solange aufgrund des Volumenverhaltens vom Vorliegen einer Fortsetzungsformation ausgegangen werden kann, empfiehlt sich jedoch in erster Linie – getreu dem Motto »The trend is your friend« –, nur die übergeordnet trendkonformen Einstiege zu suchen. Entsprechend würden Anleger antizyklisch long gehen, wenn die untere Range-Begrenzung getestet wird und der Trend vor der Etablierung der Rechteckformation aufwärtsgerichtet ist. Prozyklisch agierende Anleger warten hingegen den Ausbruch aus der Formation ab und positionieren sich dann in Ausbruchsrichtung. In diesem Fall könnte ein anfänglicher Stop-Loss beispielsweise in der Nähe der Mitte der Range oder jenseits der gegenüberliegenden Range-Begrenzung gesetzt werden.

AKTIONEN ZUM JAHRESSTART

Neuer Partner: Flat-Fee-Aktion mit DKB

Société Générale freut sich, mit der DKB einen hochkarätigen Partner im Zertifikatebereich gewonnen zu haben. So können Kunden der DKB das ganze Jahr 2021 Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale zu einem reduzierten Orderentgelt von 2,00 Euro ab einem Mindestvolumen von 1.000 Euro handeln.

Die DKB mit Hauptsitz in Berlin wurde 1990 gegründet. Heute gehört sie mit über 4.300 Beschäftigten und einer Bilanzsumme von 97,7 Milliarden Euro zu den Top-20-Banken Deutschlands. Unter dem Motto #geldverbesserer optimiert die DKB ständig ihre Produkte und Services, um die Bedürfnisse ihrer Kunden bestmöglich zu befriedigen. Auch auf dem Gebiet der Digitalisierung ist die

DKB seit Jahren Vorreiter. So gründete sie schon Anfang 2000 die erste Internetbank ohne Filialen, ermöglichte Kontoeröffnungen ohne Gang zur Post und einen kompletten Konto- und Depotwechsel in wenigen Minuten. Heute können Privatkunden auf Basis neuester Technologien ihre Bankgeschäfte bequem und sicher online abwickeln.



Die Aktion im Überblick

- Alle Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen
- Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro
- Gültig vom 1. Januar 2021 bis 31. Dezember 2021

Mit Free-Trades gut ins neue Jahr starten

Gerade zu Jahresanfang positionieren sich viele Anleger neu. Kunden verschiedener Direktbanken können das mit Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen sogar ohne Ordergebühren tun. Denn auch im neuen Jahr gibt es neben den gewohnten Flat-

Fee-Aktionen eine ganze Reihe an Free-Trade-Aktionen. Einen Überblick über die jeweiligen Konditionen finden Sie in unten stehender Tabelle. Wir wünschen Ihnen einen guten Jahresstart und erfolgreiche Investments.

Free-Trade-Aktion mit Consorsbank	Free-Trade-Aktion mit S Broker	Free-Trade-Aktion mit Targobank
<ul style="list-style-type: none"> • Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten • Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale 		
<ul style="list-style-type: none"> • Gilt vom 1. Januar bis zum 31. Januar 2021 • Im außerbörslichen Direkthandel • Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro 	<ul style="list-style-type: none"> • Gilt vom 1. Januar bis zum 28. Februar 2021 • Im außerbörslichen Direkthandel • Ab einem Ordervolumen von 1.500 Euro 	<ul style="list-style-type: none"> • Gilt vom 1. Januar bis zum 31. März 2021 • Im außerbörslichen Direkthandel • Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

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

TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

**Consors
bank!**
by BNP PARIBAS

DADAT
DIE ALLES
DIREKT BANK

DKB
Deutsche Kreditbank AG

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank

flatex
ONLINE BROKER

justTRADE
Technische Systeme

**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 zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 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
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.01.2021	> 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
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 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 31.12.2021	> 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
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 und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 28.02.2021	> 1.500 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 ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.03.2021	> 1.000 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: 16. Dezember 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.

HEBEL, DELTA UND OMEGA: WORIN LIEGT DER UNTERSCHIED?



DERIVATEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

Die wohl bekannteste Eigenschaft von Optionsscheinen ist der Hebeleffekt. Er entsteht durch den im Vergleich zu einem Direktinvestment in den Basiswert geringen Kapitaleinsatz und führt dazu, dass Anleger auch bei kleinen Kursbewegungen überproportional hohe Gewinne, aber auch Verluste erzielen können.

Leider kommt es bei Anlegern häufig zu Fehleinschätzungen bezüglich der erwarteten Preisveränderungen von Optionsscheinen. Meist liegt dies an fehlenden Kenntnissen bezüglich der relevanten Bewertungskennzahlen von Optionsscheinen. Im Folgenden stellen wir Ihnen die Funktionsweisen der Kennzahlen Hebel, Delta und Omega vor und vergleichen ihre jeweilige Aussagekraft miteinander.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

Der einfache Hebel

Die Kennzahl, die von den dreien am einfachsten zu berechnen ist, nennt sich »einfacher Hebel«. Errechnet man den Quotienten aus dem Kurs des Basiswerts und dem bezugsverhältnisbereinigten Preis des Optionsscheins, erhält man den einfachen Hebel.

Beispiel A:

Ein Put Optionsschein auf den DAX (Bezugsverhältnis: 0,01) mit einem Basispreis von 13.300 Punkten und einer Restlaufzeit von ca. vier Monaten kostet bei einem DAX-Stand von 13.300 Punkten und einer angenommenen Volatilität von 20 Prozent rund 6,11 Euro.

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

$$\text{Hebel} = \frac{13.300 \text{ Pkt.} \times 0,01}{6,11 \text{ EUR}} = 21,8$$

So leicht die Kennzahl des einfachen Hebels zu berechnen ist, so begrenzt ist allerdings auch ihre Aussagekraft. Denn der einfache Hebel gibt keinerlei Aufschluss über die Reagibilität, also die Preisreaktion des Optionsscheins aufgrund von Kursveränderungen des zugrunde liegenden Basiswerts. Die Kennzahl des Hebels dient lediglich dazu, eine Einschätzung (zu einem bestimmten Zeitpunkt) über den Kapitaleinsatz bezüglich eines Optionsscheins im Vergleich zur direkten Investition in den Basiswert zu bekommen.

Um über die Reagibilität eines Optionsscheins eine Aussage zu erhalten, benötigt man eine weitere Kennzahl, das Delta.

Das Delta

Das Delta zählt zu den bekanntesten und wichtigsten Kennzahlen aus der Reihe der sogenannten Griechen. Es gibt an, wie stark der Wert eines Optionsscheins absolut auf die Bewegung des zugrunde liegenden Basiswerts (beispielsweise einer Aktie oder eines Index) reagiert. Mathematisch gesehen ist das Delta die erste partielle Ableitung des Optionspreises nach dem Kurs des Basiswerts. Während bei Call Optionsscheinen das Delta zwischen 0 und 1 liegt, nimmt es bei Put Optionsscheinen einen Wert zwischen 0 und -1 an. Je weiter ein Optionsschein »aus dem Geld« liegt, desto mehr tendiert das Delta gegen 0.

Multipliziert man nun die absolute Kursveränderung des Basiswerts bezugsbereinigt mit dem Delta des Optionsscheins, ergibt sich die theoretische Kursveränderung des Optionsscheins.

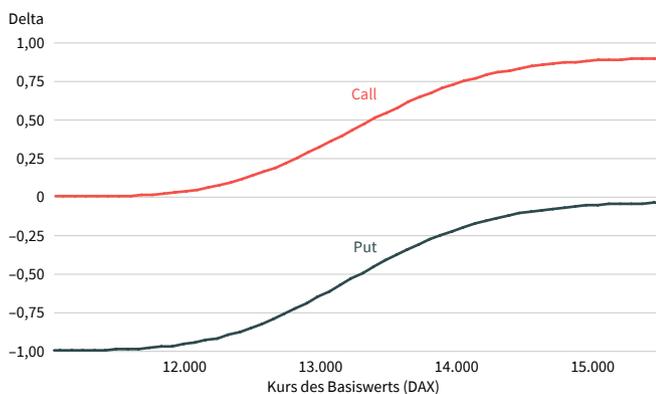
Beispiel B:

- Der Put Optionsschein aus Beispiel A hat ein Delta von -0,48. Dies bedeutet ceteris paribus einen Anstieg des Optionsscheins von 48 Cent, wenn der DAX um 100 Punkte fällt. Ein Anstieg des DAX um 100 Punkte dagegen führt zu einem Preisrückgang des Optionsscheins von 48 Cent.
- Ein Call Optionsschein mit einem Delta von 0,48 würde entsprechend bei einem Anstieg des Basiswerts um 100 Punkte um 48 Cent steigen.

Grundsätzlich ist dabei zu beachten, dass das Delta dynamisch ist. Dies bedeutet, dass die Kennzahl keine statische Größe ist, sondern sich ständig verändert. Multipliziert man nun das Delta mit dem Hebel, ergibt sich das Omega.

Grafik 1: Delta von Call und Put Optionsscheinen

Annahme: DAX-Stand 13.300 Punkte



Quelle: Société Générale

Das Omega

Das Omega gibt an, um wie viel Prozent sich der Preis eines Optionsscheins theoretisch verändert, wenn der Kurs des Basiswerts um 1 Prozent steigt bzw. fällt. Das Omega misst unter Berücksichtigung des Deltas die tatsächliche Hebelwirkung des Optionsscheins.

Beispiel C:

Um das Beispiel A fortzuführen, ergäbe sich für das Omega folgender Wert:

$$\text{Omega} = \text{Hebel} \times \text{Delta} = 21,8 \times (-0,48) = -10,5$$

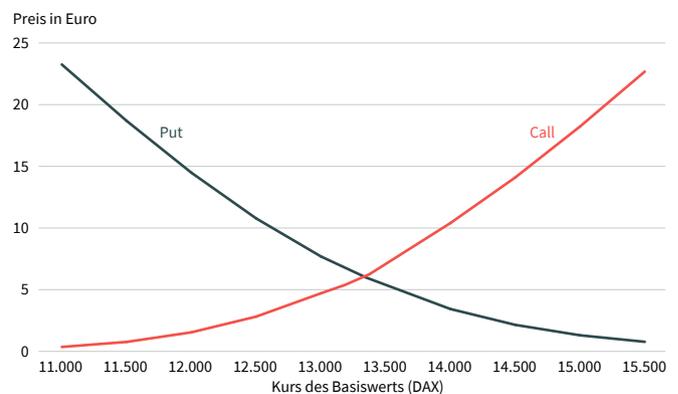
Dieser Wert bedeutet: Steigt der Basiswert um 1 Prozent, fällt der Optionsschein um ca. 10,5 Prozent.

Fazit

Optionsschein-Neulinge machen bei der Auswahl ihres Produkts oft einen entscheidenden Fehler: Sie achten häufig nur auf den Hebel, der meist möglichst hoch ausgewählt wird. Die anschließend beobachtete relativ kleine Preisreaktion auf Kursbewegungen des Basiswerts führt dann häufig zu Irritationen. Um diese Irritationen zu vermeiden, sollten Anleger bei der Auswahl ihres Optionsscheins immer auch das Delta und Omega miteinbeziehen. Als Faustformel kann man davon ausgehen, dass Optionsscheine, die am Geld (das bedeutet Basispreis = Kurs des Basiswerts) notieren, ein Delta von nahe 0,5 haben. Je mehr der Optionsschein im Geld notiert, desto höher ist tendenziell das Delta. Die Kennzahlen, die sich ständig verändern können, werden auf der jeweiligen Detailseite des Produkts unter www.sg-zertifikate.de angezeigt.

Grafik 2: Preise von Call und Put Optionsscheinen

Annahme: DAX-Stand 13.300 Punkte



Quelle: Société Générale

QUALCOMM STARTET MIT 5G DURCH

Weltweit breite Akzeptanz bei Smartphoneherstellern



MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Qualcomm zeigt profitables Wachstum. Die erfolgreiche Ausweitung des Produktportfolios auf Anwendungsmöglichkeiten über die eigentliche Mobilfunkkommunikation hinaus zahlt sich aus. Dies verspricht auch in Zukunft deutliches Potenzial in einer digitalisierten und vernetzten Welt. Die insgesamt guten Aussichten und vor allem der gerade Fahrt aufnehmende internationale Roll-out der 5G-Netzwerktechnologie rechtfertigen die vergleichsweise hohe Bewertung der Aktie.

Profiteur der zunehmenden weltweiten Vernetzung und Datenübertragung

Qualcomm ist ein international führendes Unternehmen in der Entwicklung und Vermarktung grundlegender Technologien für die Mobilfunkübertragung. Technologie und Produkte werden in mobilen Endgeräten (insbesondere Smartphones) und anderen drahtlosen Produkten verwendet, dazu zählen zum Beispiel auch Netzwerkgeräte und sonstige elektronische Hardware im Einsatz bei privaten und gewerblichen Kunden. Das Unternehmen gilt als ein wesentlicher Vorreiter und Wegbegleiter der in den vergangenen Jahren erfolgreichen Implementierung der 3G- und 4G-Mobilfunktechnologie. Qualcomm ist nun auch bei der Entwicklung der fünften Mobilfunkgeneration und dem weltweiten Roll-out maßgeblich involviert und beteiligt.

Produkte des Konzerns werden inzwischen auch abseits des eigentlichen Mobilfunks eingesetzt, wie zum Beispiel im Automobilssektor, in Datacentern/Netzwerken, beim (Cloud-)Computing und dem Internet der Dinge (IoT). In einer zunehmend vernetzten Welt werden basierend auf Qualcomm-Technologie Geräte und Objekte miteinander verbunden, die untereinander immer schneller und dabei mit gleichzeitig rasant steigenden Datenvolumina kommunizieren können.

“Qualcomm gilt als ein wesentlicher Vorreiter und Wegbegleiter der in den vergangenen Jahren erfolgreichen Implementierung der 3G- und 4G-Mobilfunktechnologie.”

Innovationstreiber der Mobilfunktechnologie

Qualcomm gilt als Innovationstreiber bei Erfindungen und Entwicklungen auf der sogenannten Systemebene, die als Grundlage für die 3G-, 4G- und 5G-Mobilfunktechnik verwendet wird. Dabei wird Kerntechnologie vor allem für die im Mobilfunk eingesetzten Verfahren zur gleichzeitigen Datenübertragung von Signalen im Rahmen der üblicherweise verwendeten sogenannten Multiplexverfahren entwickelt und eingesetzt.

Bei der Implementierung und beim Einsatz von Produkten zum Beispiel auf Basis des Code-Multiplexverfahrens (Code Division Multiple Access/CDMA) oder des Frequenz-Multiplexverfahrens (Orthogonal Frequency Division Multiple Access/OFDMA) spielt



Qualcomm als richtungsweisender Systementwickler mit einem umfangreichen Industrie-Knowhow international eine führende und entscheidende Rolle.

Hoher Spezialisierungsgrad und anerkannte Schlüsseltechnologien

Das Unternehmen kann auf einen hohen Spezialisierungsgrad verweisen. Bekannt geworden ist Qualcomm unter anderem mit der Entwicklung und dem Vertrieb integrierter Schaltungsplattformen (in Form komplexer Chip- bzw. Halbleitersätze). Darüber hinaus verfügt Qualcomm über ein umfangreiches Patent- und Lizenzportfolio, zum Beispiel für Produkte und Prozesse im Anwendungsbereich von CDMA und OFDMA.

Qualcomm-Entwicklungen und -Verfahren haben sich längst als anerkannte Schlüsseltechnologien etabliert. Sie werden weltweit eingesetzt und kontinuierlich mit hohem Investitions- und Forschungsaufwand weiterentwickelt. Einige Produkte und Anwendungsverfahren gelten seit Jahren bereits als Industriestandard. Konkrete Beispiele hierfür gibt es bei Video- und Audio-Codierern, in der Wi-Fi-Technologie und bei der Verwendung von GPS (Global Positioning System) bzw. bei der Bluetooth-Übertragungs-

technik. Wegen strittiger Lizenzen und der Verletzung von Patentrechten kommt es jedoch mit Kunden und Wettbewerbern auch immer wieder zu langjährigen und umfangreichen Rechtsstreitigkeiten.

“Entwicklungen und Verfahren von Qualcomm werden weltweit eingesetzt und kontinuierlich mit hohem Investitions- und Forschungsaufwand weiterentwickelt.”

Drei berichtspflichtige Segmente

Im Segment QCT (Qualcomm CDMA Technologien) findet sich das wichtige Halbleiter- und Modemgeschäft bzw. Anwendungssystemsoftware basierend auf CDMA, OFDMA bzw. anderen verwendeten Technologien zur Nutzung in Mobilfunkgeräten, Computern und Spielekonsolen. Auch die Routertechnologie, Breitband-Gateway-Ausstattungen, IoT-Geräte und -Anwendungen, Infrastrukturausrüstung, Konsumelektronik, Automobiltelematik bzw. Infotainmentsysteme gehören zu dieser Produkteinheit.



Unter QTL (Qualcomm Technologielizenzierung) ist das Patent- und Lizenzgeschäft gebündelt worden. Das dritte berichtspflichtige Segment QSI (Qualcomm Strategische Initiativen) befasst sich mit strategischen Initiativen und den diesbezüglichen Investitionen.

Möglicher Verlust des Großkunden Apple belastet

Die Meldung darüber, dass der Großkunde Apple bereits daran arbeitet, die Empfangsmodems für seine iPhones und iPads künftig in Eigenregie entwickeln zu wollen, hat Qualcomm wie erwartet belastet. Noch besteht eine langjährige Patentvereinbarung zwischen Qualcomm und Apple, die erst 2019 geschlossen wurde. Spätestens seit dem Erwerb der Modemsparte von Intel konnte allerdings damit gerechnet werden, dass Apple sich auch bei diesem wichtigen Bauteil unabhängiger machen möchte. Das

Risiko eines mittel-/langfristigen Ausstiegs aus der Liefervereinbarung ist nun offensichtlich. Apple wird aber nicht ad hoc aussteigen und wie viele andere Smartphonehersteller zunächst auch weiterhin auf Qualcomm-Technologie – insbesondere beim Umstieg auf 5G – setzen. Außerdem bietet das Portfolio inzwischen viele weitere Produkte außerhalb der Kernkompetenz rund um die Mobilfunkübertragung.

“Nach jahrelangen juristischen Auseinandersetzungen mit Kartellbehörden liegt der Fokus wieder auf dem zuletzt erfolgreichen Ausbau des operativen Geschäfts.”

Unternehmensporträt

Qualcomm Inc. ist ein Technologie- und Spezial-Halbleiterhersteller vor allem für Anwendungen in der Mobilfunkkommunikation mit Sitz in San Diego, Kalifornien. Das Unternehmen gilt als Pionier bei der Entwicklung und Standardisierung digitaler Übertragungstechnologien im Mobilfunk.

Das Unternehmen hält ein umfangreiches Portfolio an Patenten und Lizenzen und verfügt entsprechend über umfangreiches Wissen in Schlüsseltechnologien. Bekanntheit erlangte es unter anderem mit Chipsätzen und Prozessoren der sogenannten Snapdragon-Baureihe, die regelmäßig in Mobiltelefonen und Tablet-Computern im Einsatz sind.

Qualcomm erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2019/2020 mit rund 41.000 Beschäftigten einen Umsatz in Höhe von 21,7 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 19,4 Milliarden US-Dollar). Im gleichen Zeitraum erzielte das Unternehmen ein operatives Ergebnis (EBITDA) von 7,3 Milliarden US-Dollar (6,1 Milliarden US-Dollar). Die Stammaktien sind an der Nasdaq unter dem Symbol »QCOM« gelistet.

Starkes Quartal – 5G rückt noch mehr in den Fokus

Nach jahrelangen und noch immer nicht endgültig beendeten juristischen Auseinandersetzungen mit Kartell-/Wettbewerbsbehörden bzw. vor allem auch mit diversen Großkunden (unter anderem Apple) und vielen, letztendlich aber vergeblichen Übernahmeversuchen, liegen Konzentration und Fokus nun wieder auf dem zuletzt erfolgreichen Ausbau des operativen Geschäfts.

Grafik 1: Wertentwicklung der Qualcomm-Aktie



Stand: 17. Dezember 2020; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Im vierten Quartal (Geschäftsjahr 2019/2020) stieg der bereinigte Konzernumsatz um 35 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 6,5 Milliarden US-Dollar. Der Konsensus war lediglich von knapp 6 Milliarden US-Dollar ausgegangen. Auch die Profitabilität bzw. die Entwicklung beim Cashflow überzeugten und waren besser als erwartet. Die wichtige Produktparte QCT legte sogar überproportional zu und zeigte gleichzeitig eine deutliche Verbesserung bei der Marge (+20,4 Prozent; Vorjahr +13,8 Prozent).

Qualcomm profitierte zum einen von der sich weiter verstärkenden Nachfrage nach Smartphones, die den neuen 5G-Standard unterstützen. In China ist bereits jedes zweite verkaufte Gerät 5G-tauglich. Die Entwicklung kommt Qualcomm besonders



ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON QUALCOMM

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Qualcomm in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SB5 T05	Qualcomm	100,00 USD	35,41 %	4,64 %	17.09.2021	78,76/78,78 EUR
SB5 T07	Qualcomm	120,00 USD	24,91 %	9,16 %	17.09.2021	91,46/91,50 EUR
SB5 T09	Qualcomm	140,00 USD	16,51 %	15,95 %	17.09.2021	101,71/101,76 EUR
SD1 N35	Qualcomm	160,00 USD	10,46 %	25,48 %	17.09.2021	109,15/109,20 EUR
SD1 2D2	Qualcomm	180,00 USD	6,54 %	37,56 %	17.09.2021	113,96/114,00 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 7P9	Qualcomm	Call	78,64 USD	2,1	Unbegrenzt	5,79/5,80 EUR
SB7 FL1	Qualcomm	Call	113,66 USD	4,1	Unbegrenzt	2,94/2,95 EUR
SB7 X2V	Qualcomm	Call	123,66 USD	5,7	Unbegrenzt	2,11/2,12 EUR
SB7 8HD	Qualcomm	Call	133,68 USD	9,2	Unbegrenzt	1,31/1,32 EUR
SD9 CJH	Qualcomm	Put	225,35 USD	2,0	Unbegrenzt	6,23/6,24 EUR
SB7 9XJ	Qualcomm	Put	203,36 USD	2,7	Unbegrenzt	4,44/4,45 EUR
SB7 U6J	Qualcomm	Put	183,40 USD	4,3	Unbegrenzt	2,82/2,83 EUR
SB7 DKW	Qualcomm	Put	163,51 USD	10,0	Unbegrenzt	1,21/1,22 EUR

Stand: 17. Dezember 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.

“In China ist bereits jedes zweite verkaufte Gerät 5G-tauglich. Die Entwicklung kommt Qualcomm besonders zugute.“

zugute, weil mit den auf die neue Funkgeneration ausgerichteten Mobilfunkmodems aufgrund der Komplexität höhere Verkaufspreise und damit bessere Margenbeiträge erzielt werden können.

Das Management erwartet, dass 2021 der weltweite Absatz der 5G-Smartphones um rund 150 Prozent auf einen Gesamtumsatz von 500 Millionen Geräte im Jahr 2021 zulegen könnte. Das Quartal zeigte auch, dass die Nachfrage nach Hochfrequenz-Schaltungen sowie Lösungen für den Automobilsektor (Telematik/Cockpit-Produkte) und Produkten für IoT/Künstliche Intelligenz bzw. Cloud-Computing weiter anzieht.



DAX-DIVIDENDEN-SUMME FÄLLT 2021 UM 4 PROZENT



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

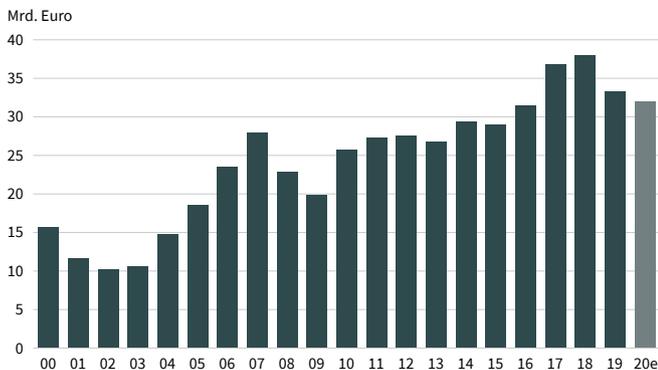
Wir erwarten eine gemischte DAX-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2020 mit acht Dividendenkürzungen und einer um 4 Prozent fallenden DAX-Dividendensumme.

Nach der Gewinnsaison zum dritten Quartal 2020 haben unsere Unternehmensanalysten ihre DAX-Dividendenprognosen überarbeitet. Wir haben für Daimler, Deutsche Post und Merck unsere Prognosen nach überzeugenden Quartalszahlen erhöht. Dagegen haben

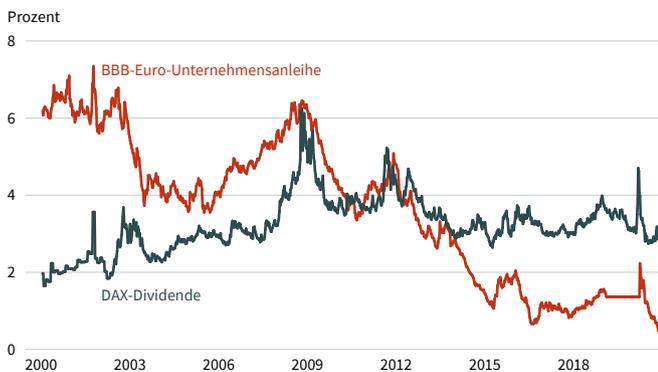
enttäuschende Quartalsberichte bei Bayer und MTU zu sinkenden Dividendenschätzungen geführt. Wir gehen nun mit folgenden Erwartungen in die DAX-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2020:

- 14 DAX-Unternehmen werden ihre Dividende für das Geschäftsjahr 2020 anheben, während acht Unternehmen die Dividende senken werden. Für das Geschäftsjahr 2019 gab es 13 Erhöhungen und 11 Senkungen (siehe Tabelle 1).

- Die 30 DAX-Unternehmen zahlen eine Dividendensumme von 32,2 Milliarden Euro für das Geschäftsjahr 2020 – dies sind 4 Prozent weniger als im Vorjahr (siehe Grafik 1).
- Der Automobilssektor zahlt für das Geschäftsjahr 2020 noch 11 Prozent der DAX-Dividendensumme, nachdem es 2019 noch 17 Prozent waren. Der Anteil der Dividenden aus dem Versicherungssektor steigt von 16 Prozent auf 17 Prozent, und auch der Anteil der Versorgerdividenden erholt sich von 5 Prozent auf 6 Prozent.
- Bei einer momentanen DAX-Marktkapitalisierung von 1.280 Milliarden Euro ergibt sich eine Dividendenrendite von 2,5 Prozent für das Geschäftsjahr 2020.

Grafik 1: DAX-Dividendensumme fällt um 4 Prozent

Stand: 9. Dezember 2020; Quelle: DAX-Geschäftsberichte, Commerzbank Research; e = erwartet
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: DAX-Dividendenrendite attraktiv (im Vergleich)

Stand: 7. Dezember 2020; Quelle: FactSet, Datastream, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Tabelle 1: 14 Dividendenerhöhungen, aber eine um 4 Prozent fallende Dividendensumme

DAX: Commerzbank-Prognosen für Dividende und Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2020

Aktie	Kurs in Euro	Dividende in Euro			Summe in Millionen Euro	
		GJ19	GJ20e	Prozent	GJ19	GJ20e
adidas	285,00	0,00	2,60	0,91	0	505
Allianz	197,30	9,60	9,60	4,87	3.996	3.958
BASF	63,40	3,30	3,00	4,73	3.031	2.755
BMW	73,10	2,50	1,75	2,39	1.646	1.153
Bayer	47,40	2,80	2,55	5,38	2.751	2.505
Beiersdorf	91,40	0,70	0,70	0,77	159	159
Continental	114,10	3,00	3,00	2,63	600	600
Covestro	49,80	1,20	1,20	2,41	219	232
Daimler	57,50	0,90	0,70	1,22	963	749
Delivery Hero	105,10	0,00	0,00	0,00	-	0
Deutsche Bank	9,30	0,00	0,00	0,00	0	0
Deutsche Börse	137,40	2,90	3,00	2,18	532	550
Deutsche Post	39,30	1,15	1,40	3,56	1.419	1.727
Deutsche Telekom	15,10	0,60	0,60	3,99	2.845	2.845
Deutsche Wohnen	42,10	0,90	1,00	2,37	-	360
E.ON	9,20	0,46	0,47	5,10	1.199	1.225
Fresenius Medical Care	68,30	1,20	1,30	1,90	360	390
Fresenius	38,00	0,84	0,85	2,24	469	474
HeidelbergCement	59,70	0,60	1,50	2,51	119	298
Henkel Vz.	89,30	1,85	1,60	1,79	798	690
Infineon	29,70	0,27	0,22	0,74	336	285
Linde	206,10	3,50*	3,85*	1,54	1.789	1.843
Merck KGaA	135,60	1,30	1,60	1,18	168	207
MTU	208,30	0,00	1,20	0,58	-	62
Münchener Rück	240,00	9,80	9,80	4,08	1.378	1.378
RWE	33,70	0,80	0,85	2,52	492	575
SAP	102,10	1,58	1,60	1,57	1.886	1.910
Siemens	113,90	3,90	3,50	3,07	3.128	2.807
Volkswagen Vz.	147,40	4,86	2,06	1,40	2.419	1.015
Vonovia	55,90	1,57	1,69	3,02	851	956
DAX gesamt in Millionen Euro					33.551	32.214

Stand: 9. Dezember 2020; Quelle: Commerzbank Research; e = erwartet; * in US-Dollar
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

- Die DAX-Dividendenrendite liegt damit 300 Basispunkte über der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe und 200 Basispunkte über der Rendite von BBB-Euro-Unternehmensanleihen (siehe Grafik 2).
- Trotz der jüngsten DAX-Erholung bieten immer noch 9 der 30 DAX-Unternehmen eine erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent.
- Bei vielen DAX-Unternehmen liegt die für 2020 erwartete Dividendenrendite deutlich über der Rendite der von ihnen emittierten Unternehmensanleihen. So bietet die

“Trotz der jüngsten DAX-Erholung bieten immer noch 9 der 30 DAX-Unternehmen eine erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent.”

BASF-Aktie eine Dividendenrendite von 4,7 Prozent, während die Unternehmensanleihe mit einer Laufzeit bis 2024 eine Rendite von 0,0 Prozent aufweist. Und bei der Deutschen Post steht einer Dividendenrendite von 3,6 Prozent eine Unternehmensanleihen-Rendite von -0,3 Prozent gegenüber.



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

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des DAX und ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten 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
CL8 VH2	DAX	10.800 Pkt.	22,79 %	3,03 %	17.09.2021	105,53/105,54 EUR
SB0 3UN	DAX	13.650 Pkt.	6,81 %	13,31 %	17.09.2021	127,37/127,38 EUR
SD1 BPB	Daimler	54,00 EUR	15,48 %	11,12 %	17.09.2021	49,72/49,74 EUR
SB5 1YX	Deutsche Post	36,50 EUR	16,04 %	6,19 %	17.09.2021	34,82/34,84 EUR
SB5 3JZ	Merck KGaA	135,00 EUR	8,65 %	9,87 %	17.09.2021	125,43/125,48 EUR
SD1 BLR	BASF	63,00 EUR	10,91 %	12,25 %	17.09.2021	57,54/57,57 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97C	DAX	Long	3	Unbegrenzt	10,62/10,63 EUR
SB2 94E	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	7,66/7,67 EUR
SB0 B1H	Daimler	Long	3	Unbegrenzt	38,68/38,74 EUR
SR8 V43	Daimler	Short	-3	Unbegrenzt	1,16/1,17 EUR
SB0 B1L	Deutsche Post	Long	3	Unbegrenzt	28,48/28,53 EUR
SR8 V46	Deutsche Post	Short	-3	Unbegrenzt	2,41/2,42 EUR
SB0 B2B	Merck KGaA	Long	3	Unbegrenzt	20,29/20,34 EUR
SR8 V5V	Merck KGaA	Short	-3	Unbegrenzt	2,92/2,93 EUR
SB0 B1B	BASF	Long	3	Unbegrenzt	19,59/19,62 EUR
SR8 V4X	BASF	Short	-3	Unbegrenzt	2,25/2,26 EUR

Stand: 17. Dezember 2020; Quelle: Société Générale

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

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

WEBINAR DES MONATS

Jahresausblick 2021 – Die Märkte im Umfeld des billigen Geldes



Nach einem harten Coronawinter mit einer erneuten Rezession wird sich die Wirtschaft dank der Fortschritte bei den Impfstoffen ab dem Frühjahr kräftig erholen. Spätestens Ende 2021 dürfte sie wieder ihr Vorkrisenniveau erreichen.

Wer aber glaubt, damit ende die außergewöhnliche Geld- und Wirtschaftspolitik im Euroraum, irrt sich. Auch 2022 wird Vollgas gegeben. Die EZB dürfte ihr Anleihekaufprogramm noch einmal aufstocken und aus dem Coronawiederaufbau fließen sogar mehr Mittel an die Mitgliedsländer. In diesem Umfeld des billigen Geldes bleiben die Märkte abgekoppelt von den Fundamentaldaten.

Der Chefvolkswirt der Commerzbank, Dr. Jörg Krämer, gibt Ihnen in unserem Webinar einen exklusiven Ausblick auf das Jahr 2021 und darüber hinaus. Nutzen Sie die einmalige Gelegenheit, live Ihre Fragen zu stellen und sich mit dem Referenten auszutauschen.

Termin: 14. Januar 2021 um 18.00 Uhr

Referent: Dr. Jörg Krämer, Chefvolkswirt der Commerzbank

Thema: Jahresausblick 2021 – Die Märkte im Umfeld des billigen Geldes

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 Januar

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
04.01.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
06.01.2021	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
11.01.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
13.01.2021	19.00 Uhr	Tradinggruppe 2.0	SG Active Trading
14.01.2021	18.00 Uhr	Dr. Jörg Krämer	Ideas-Webinar
18.01.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
20.01.2021	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
25.01.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
27.01.2021	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading

GOLD 2021 MIT NEUEN REKORDHOCHS



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Gold dürfte im neuen Jahr seinen im Herbst unterbrochenen Aufwärtstrend wieder aufnehmen und im Jahresverlauf neue Rekordhochs markieren. Denn die ultraexpansive Geldpolitik der Zentralbanken und die dauerhaft extrem niedrigen Zinsen sprechen weiterhin für steigende Notierungen.

Der Goldpreis wird das Jahr 2020 trotz der im November erlittenen Verluste mit einem stattlichen Plus abschließen. Vom Anfang August bei 2.075 US-Dollar je Feinunze verzeichneten Rekordniveau hat sich Gold zwar rund 10 Prozent entfernt (siehe Grafik 1). Mit über 20 Prozent fällt der Zuwachs seit Jahresbeginn 2020 aber noch immer ähnlich groß aus wie im Vorjahr. Im November verzeichnete Gold den stärksten Monatsrückgang seit vier Jahren. Wesentlicher Katalysator waren Hoffnungen, mit der Bereitstellung von Impfstoffen werde die Coronapandemie im Verlauf von 2021 eingedämmt und damit könne allmähliche zur Normalität zurückgekehrt werden. Wir sehen darin allerdings nicht das Ende des Mitte 2019 begonnenen Bullenmarkts bei Gold, denn die Rahmenbedingungen dürften Gold auch 2021 Rückenwind geben. Eine Änderung der ultraexpansiven Geld- und Fiskalpolitik erwarten wir trotz der bevorstehenden Impfungen nicht. Vielmehr bleiben die Regierungen und Zentralbanken weiterhin gefragt, die negativen Auswirkungen der Anti-Corona-

Maßnahmen auf die Wirtschaft und die Gesellschaft abzufedern. Sollten die erforderlichen fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen aufgrund von Widerständen im Gesetzgebungsverfahren nicht rechtzeitig beschlossen werden, würde der Druck auf die Zentralbanken steigen, ihrerseits mit weitergehenden Lockerungsmaßnahmen in die Bresche zu springen. Mögliche Optionen wären Zinssenkungen, sofern dies überhaupt noch möglich ist, sowie eine Ausweitung der Anleihekäufe bis hin zu einer Kontrolle der Zinskurve nach dem Vorbild Japans. Die zu beobachtende Tendenz zur Besetzung der geldpolitischen Gremien der Zentralbanken mit ehemaligen Finanzpolitikern dürfte dieser Entwicklung Vorschub leisten. Die Verflechtung von Geld- und Fiskalpolitik geht auch

Grafik 1: Goldpreis nach starkem Anstieg mit Verschnaufpause



Stand: 17. Dezember 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

andersherum. Die vom künftigen US-Präsidenten Joe Biden als Finanzministerin nominierte Janet Yellen war von 2014 bis 2018 Fed-Vorsitzende und zuvor lange Jahre Mitglied des Federal Open Market Committee (FOMC) bei der US-Notenbank, wo sie als ausgesprochene Befürworterin einer lockeren Geldpolitik galt. Ihren jüngsten Äußerungen zufolge dürfte sie weitere fiskalpolitische Impulse präferieren. Ihre engen Kontakte zur Fed dürften zudem die Zusammenarbeit zwischen beiden Institutionen erleichtern.

Weiterhin Rückenwind durch ultralockere Geldpolitik der Zentralbanken

Selbst wenn es wie von uns erwartet gelingt, die Coronapandemie im zweiten Halbjahr 2021 durch hinreichende Immunisierung der Bevölkerung weitgehend unter Kontrolle zu bringen, blieben die durch die Coronapolitik verursachten enorm gestiegenen Schuldenberge der Staaten und die aufgeblähten Bilanzsummen der Zentralbanken noch für lange Zeit bestehen. Die US-Notenbank Fed hat bislang seit Pandemiebeginn im März 2020 Anleihen im Umfang von ca. 3 Billionen US-Dollar erworben. Die US-Geldmenge wächst in der Folge um mehr als 40 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die EZB hat mit ihren Anleihekäufen von rund 2 Billionen Euro seit dem Frühjahr 2020 quasi die Neuverschuldung der Eurostaaten finanziert. Die Rückkehr zu einer »normalen« Geldpolitik ist den Zentralbanken dadurch auf lange Sicht verbaut. Die Fed will ohnehin ihre Geldpolitik erst ändern, wenn die Inflation über einen längeren Zeitraum etwas über 2 Prozent liegt und gleichzeitig Vollbeschäftigung herrscht. Beide Kriterien zusammen waren in den vergangenen 20 Jahren nur selten erfüllt. Kurzfristig dürfte das monatliche Anleihekaufvolumen von derzeit 120 Milliarden US-Dollar eher angehoben werden, falls sich der Kongress nicht auf weitere Stimu-

lierungsmaßnahmen einigen sollte. Bestenfalls dürfte es im Laufe des Jahres zu einer Reduktion des Anleihekaufvolumens kommen, wenn sich die wirtschaftliche Lage mit dem Zurückdrängen des Coronavirus deutlich verbessern sollte. Fed-Chef Jerome Powell hat sich gegen eine vorschnelle Rückführung der Anleihekäufe ausgesprochen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist daher nicht absehbar, ob und wann die Fed damit beginnt. An Zinserhöhungen ist in den nächsten Jahren unseres Erachtens erst recht nicht zu denken.

Negativzinsumfeld bleibt auch 2021 bestehen

Auch in der EZB wurde über eine Strategieänderung nachgedacht, die es ihr ermöglichen soll, noch deutlich länger an der ultraexpansiven Geldpolitik festzuhalten und den hochverschuldeten Staaten der Eurozone die Schuldenaufnahme zu erleichtern. Dass die EZB nach der Einführung eines Impfstoffs ihre Geldpolitik ändert, war ohnehin nicht zu erwarten. EZB-Präsidentin Christine Lagarde hatte zuvor schon klargestellt, ein Impfstoff sei kein »Game-Changer«. Für EZB-Chefvolkswirt Philip Lane hat das schnelle Erreichen der geldpolitischen Ziele oberste Priorität. Dazu zählt insbesondere eine höhere Inflation. Die Inflationsentwicklung dürfte aus Sicht der EZB weiterhin enttäuschend verlaufen. Auf der Sitzung im Dezember hat sie eine nochmalige Verlängerung ihrer Anleihekäufe beschlossen. Das Volumen des Notfall-Kaufprogramms PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) wurde um weitere 500 Milliarden Euro aufgestockt. Zudem stellt die EZB den Banken weitere die Liquidität erhöhende Langfristender zur Verfügung. Die Politik des zügellosen Gelddrucks dürfte sich 2021 somit auf beiden Seiten des Atlantiks fortsetzen. Die Nominalrenditen dürften daher in den USA extrem niedrig und in den meisten Ländern der Eurozone negativ bleiben. Das Volumen der Anleihen mit negativer

Rendite liegt laut Bloomberg bereits bei rekordhohen 17,5 Billionen US-Dollar. Zum Vergleich: Das weltweit verfügbare Gold hat bei den derzeitigen Preisen einen Marktwert von rund 12 Billionen US-Dollar. Nach Abzug der Inflationsrate liegen die Realzinsen sowohl in den USA als auch in Europa im negativen Bereich (siehe Grafik 2). Die finanzielle Repression dürfte sich 2021 mit steigenden Inflationserwartungen noch verstärken, da die Zinserwartungen wegen der genannten Gründe nicht entsprechend mitziehen werden.

“Das Umfeld spricht für eine weiterhin robuste Investmentnachfrage, auch wenn sie 2021 nicht wieder das rekordhohe Niveau von 2020 erreichen dürfte.”

Investmentnachfrage bricht alle Rekorde

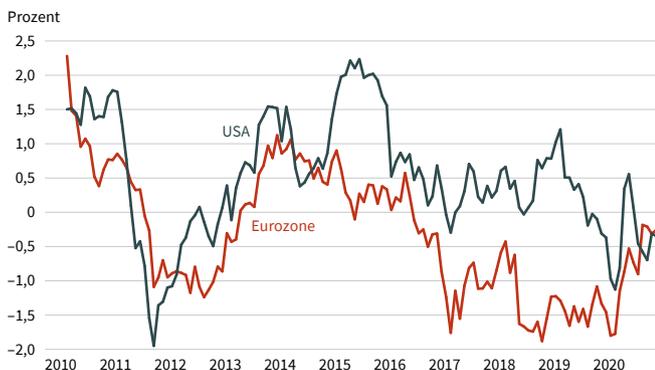
Dieses Umfeld spricht für eine weiterhin robuste Investmentnachfrage, auch wenn sie 2021 voraussichtlich nicht wieder das rekordhohe Niveau von 2020 erreichen dürfte. Nach den ersten drei Quartalen 2020 lag sie laut Daten des World Gold Council (WGC) und des auf Edelmetalle spezialisierten Research-Unternehmens Metals Focus bereits 30 Prozent höher als 2019 (siehe Grafik 3). Treiber war die Nachfrage nach Gold-ETFs, auf die in den ersten neun Monaten allein gut 1.000 Tonnen entfielen. Zwei Drittel der Zuflüsse erfolgten dabei in Nordamerika gelistete ETFs. Die Nachfrage nach Münzen und Barren erreichte 627 Tonnen und damit in etwa das Niveau von 2009. Insbesondere die USA, Europa und die Türkei verzeichneten eine deutliche Zunahme. Damit dürfte die Investmentnachfrage

2020 die Schmucknachfrage als wichtigste Nachfragekomponente deutlich übertreffen, was nicht mal im Krisenjahr 2009 der Fall war. Auch die kräftigen Abflüsse aus den Gold-ETFs im November 2020 dürften daran nichts ändern. Dies unterstreicht die Ausnahmesituation, die das Jahr 2020 darstellt.

Schmucknachfrage dürfte sich erholen

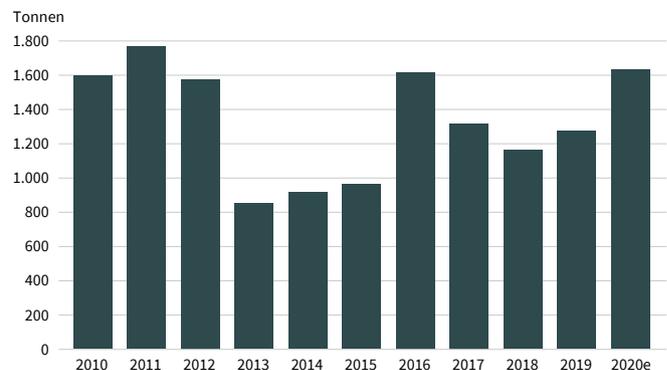
Etwas besser dürfte sich dagegen 2021 die Schmucknachfrage entwickeln. Sie lag nach drei Quartalen 2020 gemäß WGC und Metals Focus lediglich bei 904 Tonnen, was dem niedrigsten Niveau seit Beginn der Aufzeichnungen entspricht und 30 Prozent unter dem bisherigen Rekordtief aus dem besagten Krisenjahr 2009 liegt. Besonders schwach war die Schmucknachfrage in den beiden wichtigsten Nachfrageländern China und Indien (siehe Grafik 4). In China lag die Nachfrage nach Goldschmuck in den ersten drei Quartalen 2020 43 Prozent unter dem Vorjahresniveau, in Indien sogar 57 Prozent. In beiden Ländern wurde die Nachfrage, wenn auch zu unterschiedlichen Zeiten, durch die Folgen der Coronapandemie und rekordhohe lokale Preise ausgebremst. Doch es gibt Grund zur Annahme, dass die Talsohle durchschritten ist. In China hat sich die Schmucknachfrage vom Tief im ersten Quartal verdoppelt und lag im dritten Quartal »nur« noch 25 Prozent niedriger als im Vorjahr. Die kräftige Erholung der chinesischen Wirtschaft von der Coronapandemie spricht auch für eine weitere Belebung der Schmucknachfrage. In Indien ist dagegen die Nachfragerholung noch im Anfangsstadium. Hoffnung auf bessere Zeiten macht hier die gute Monsunsaison, die sich positiv auf die Einkommen der Landbevölkerung niederschlagen dürfte. Mit den seit September 2020 fallenden Infektionszahlen und der Öffnung der Juweliergeschäfte sollte auch die Bereitschaft zum Goldkauf wieder zuneh-

Grafik 2: Realzinsen auf beiden Seiten des Atlantiks negativ
10-Jahres-Rendite minus Inflationsrate



Stand: 30. November 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 3: Rekordhohe Investmentnachfrage 2020
Münzen, Barren und ETFs



Stand: 29. Oktober 2020; Quelle: WGC, Commerzbank Research. e = erwartet



men, zumal sich auch die lokalen Preise deutlich von ihren Hochs entfernt haben. Angesichts unzähliger wegen der Coronapandemie verschobener Hochzeiten hat sich zudem ein beträchtliches Nachholpotenzial aufgebaut, sollte sich das öffentliche Leben mit einem Impfstoff wieder halbwegs normalisieren.

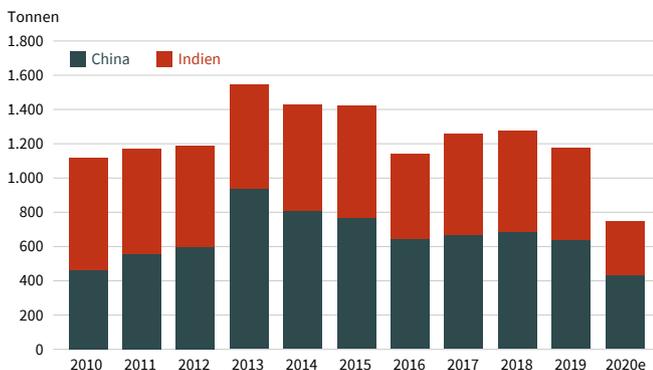
Kaufzurückhaltung der Zentralbanken wohl nur temporär

Auch die Zentralbanken sollten 2021 wieder mehr Gold kaufen. Nach zwei Jahren mit extrem hohen Goldkäufen kühlte ihr Interesse 2020 merklich ab. Nach drei Quartalen lagen deren Nettokäufe laut WGC und Metals Focus lediglich bei 220 Tonnen. Das war nicht mal halb so viel wie im entsprechenden Vorjahreszeitraum und so wenig wie zuletzt im Jahr 2010 (siehe Grafik 5). Im dritten Quartal gab es

sogar erstmals seit fast zehn Jahren wieder Netto-Gold-Verkäufe. Während vormals große Käufer wie China und Russland schon seit längerer Zeit kein Gold mehr kaufen, traten die Zentralbanken der Türkei und Usbekistans zuletzt als Verkäufer auf. Trotzdem ist die Türkei mit fast 150 Tonnen noch immer der wichtigste Goldkäufer unter den Zentralbanken im Jahr 2020. An den Argumenten für Gold hat sich für die Zentralbanken nichts geändert. Die in den Devisenreserven gehaltenen US-Dollar-Anleihen werfen kaum noch positive Nominalrenditen ab, die Realverzinsung dieser Anleihen ist sogar nahezu durchweg negativ. Die auf Euro lautenden Anleihen haben sogar eine negative Nominalverzinsung. Die Preisentwicklung von Gold im herausfordernden Jahr 2020 hat außerdem gezeigt, dass Gold als integraler Bestandteil in den Währungsreserven große

Grafik 4: Einbruch der Schmucknachfrage in China und Indien

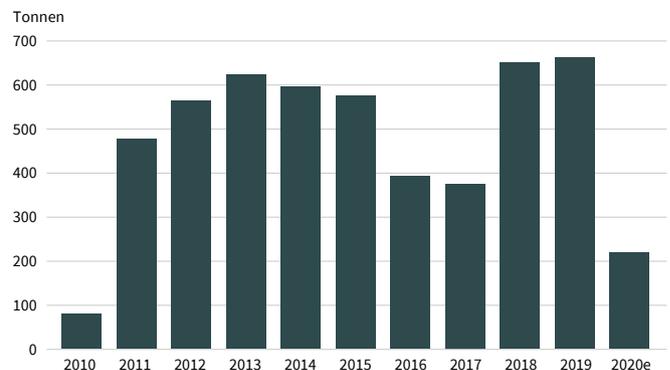
2020: Annahme Q4 wie im Vorjahr



Stand: 29. Oktober 2020; Quelle: WGC, Commerzbank Research. e = erwartet

Grafik 5: Zentralbanken kaufen 2020 deutlich weniger Gold

2020: Q1-Q3



Stand: 29. Oktober 2020; Quelle: WGC, Commerzbank Research. e = erwartet

Vorzüge bietet. Der US-Dollar ist wegen der Sanktionspolitik der US-Regierung zudem nicht mehr ohne Risiko, sodass eine Hinwendung zum vor derartigen Sanktionen sicheren Gold für viele Zentralbanken durchaus Sinn ergibt. Es bleibt abzuwarten, ob die neue US-Regierung eine weniger aggressive Sanktionspolitik betreibt. Gewisse Zweifel sind angebracht, insbesondere was den Umgang mit China und Russland angeht. Gerade in China ist der Anteil von Gold in den Währungsreserven mit weniger als 5 Prozent noch immer vergleichsweise niedrig. Die momentane Kaufzurückhaltung der chinesischen Zentralbank dürfte daher nur von begrenzter Dauer sein.

Gold sollte 2021 neue Rekordhochs erreichen

Während die Geldmengen weltweit wegen der Anleihekäufe der Zentralbanken mit einem beispiellosen Tempo ausgeweitet werden, steigt das weltweite Goldangebot nur um ca. 2 Prozent pro Jahr. Das in den Gold-ETFs gehaltene Gold hat nach den kräftigen Zuflüssen und dem Preisanstieg im Jahr 2020 zurzeit einen Marktwert von rund 240 Milliarden US-Dollar. Das ist nur ein Bruchteil der Marktkapitalisierung von Aktien oder Anleihen. Von daher sind hier weitere Zuflüsse zu erwarten. Die Zinsen werden noch für lange Zeit auf sehr niedrigem Niveau verharren und daher Gold als zinslose Anlage keine Konkurrenz machen. Die hochbewerteten Tech-Aktien (allein Tesla ist an der Börse mehr wert als die gesamten Gold-ETFs) scheinen reif für zwischenzeitliche Korrekturen.

Wir erwarten, dass der Goldpreis wegen der positiven Rahmenbedingungen seinen Aufwärtstrend 2021 wieder aufnehmen und bis zur Jahresmitte die Marke von 2.000 US-Dollar je Feinunze erreichen wird. Ende 2021 erwarten wir einen Goldpreis von 2.100 US-Dollar. Das Rekordniveau vom Sommer 2020 würde damit also übertroffen.



ANLAGEIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF GOLD

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Gold 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 Gold 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.

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 V6T	Gold	10:1	Ja	178,81/178,86 EUR
CU0 QXV	Gold	10:1	Nein	150,28/150,31 EUR

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SB3 B0H	Gold	1.775,00 USD	8,52 %	4,27 %	17.09.2021	Ja	171,78/171,85 EUR
SB3 CJX	Gold	1.775,00 USD	9,24 %	5,32 %	17.09.2021	Nein	139,37/139,42 EUR
SB3 B0M	Gold	1.875,00 USD	5,65 %	7,52 %	17.09.2021	Ja	177,17/177,24 EUR
SB3 CJ1	Gold	1.875,00 USD	6,44 %	8,66 %	17.09.2021	Nein	143,67/143,73 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CL7 A9Z	Gold	Call	1.596,603 USD	6,6	Unbegrenzt	Ja	28,38/28,44 EUR
CL9 BLW	Gold	Call	1.589,033 USD	6,4	Unbegrenzt	Nein	23,83/23,85 EUR
CL0 SXS	Gold	Put	2.106,718 USD	8,2	Unbegrenzt	Ja	22,96/23,02 EUR
CL0 R2D	Gold	Put	2.100,126 USD	8,4	Unbegrenzt	Nein	18,25/18,27 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
SB3 T5U	Gold Future	Long	3	Unbegrenzt	Nein	6,62/6,63 EUR
SB3 T61	Gold Future	Long	6	Unbegrenzt	Nein	4,61/4,62 EUR
SB3 T9S	Gold Future	Short	-3	Unbegrenzt	Nein	8,66/8,67 EUR
SB3 T6T	Gold Future	Short	-6	Unbegrenzt	Nein	8,11/8,12 EUR

Stand: 17. Dezember 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 JANUAR 2021

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
4. Januar	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Januar 2021)
4. Januar	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Dezember 2020)
6. Januar	09.55	DE	Markit Composite Index (Dezember 2020)
6. Januar	11.00	EU	Erzeugerpreise (November 2020)
7. Januar	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (November 2020)
8. Januar	08.00	DE	Handelsbilanz (November 2020)
8. Januar	08.00	DE	Importe und Exporte (November 2020)
8. Januar	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Dezember 2020)
8. Januar	21.00	US	Verbraucherkredite (November 2020)
13. Januar	11.00	EU	Industrieproduktion (November 2020)
13. Januar	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Dezember 2020)
14. Januar	14.30	US	Import- und Exportpreise (Dezember 2020)
15. Januar	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Januar 2021)
19. Januar	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Januar 2021)
20. Januar	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Dezember 2020)
20. Januar	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Februar 2021)
20. Januar	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Dezember 2020)
21. Januar	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
21. Januar		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
22. Januar	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Dezember 2020)
25. Januar	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (Januar 2021)
25. Januar	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (Januar 2021)
26. Januar	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Januar 2021)
27. Januar	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
28. Januar	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Dezember 2020)
29. Januar	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Januar 2021)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
14. Januar	DE	Hella	Halbjahresergebnisse 2020/2021
14. Januar	DE	Südzucker	Q3 – Quartalsmitteilung
25. Januar	NL	Philips	Ergebnisse 4. Quartal
26. Januar	US	Visa	Hauptversammlung
27. Januar	US	AT&T	Ergebnisse 4. Quartal
27. Januar	DE	Software AG	Veröffentlichung der vorläufigen Ergebnisse für das 4. Quartal 2020 und Jahresergebnisse 2020
28. Januar	FI	KONE	Review Geschäftsjahr 2020
29. Januar	DE	SAP	Veröffentlichung der vorläufigen Ergebnisse für das vierte Quartal und das Gesamtjahr 2020

EURO UND US-DOLLAR IM JAHR 2021



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Momentan trifft die Coronawelle die Wirtschaft im Euroraum härter als in den USA. Dafür ist aber in Europa 2021 auch ein stärkerer Post-Corona-Boom zu erwarten. Was heißt das für unsere Prognose für den Euro/US-Dollar-Wechselkurs? Da die US-Notenbank nicht auf steigende Inflation reagiert und im Euroraum die Inflation dennoch niedrig bleibt, bleibt es bei Zinsen an der effektiven Untergrenze in beiden Währungsräumen. Das spricht für den Euro. Auch, weil er bei vergleichbaren Geldpolitiken »billig« ist. Allerdings kann es mit dem Euro/US-Dollar-Wechselkurs nur langsam aufwärtsgehen. Denn die EZB hat etwas gegen eine zu schnelle Euro-Aufwertung. Und mit der Zinssenkungsdrohung kann sie den Markt hinreichend zu niedriger Euro-Aufwertungsgeschwindigkeit zwingen.

Im Dezember keine EZB-Zinssenkung ...

Nach der EZB-Sitzung im Oktober 2020 hielten wir eine EZB-Zinssenkung im Dezember für wahrscheinlich. Doch die Andeutungen der EZB-Offiziellen in den Wochen danach zielten klar auf eine Ausweitung anderer Programme, nicht aber auf eine Zinssenkung. Und so kam es auch. Die EZB verlängerte ihre Liquiditätsprogramme, die nur recht geringen Einfluss auf die Euro-Wechselkurse haben, doch der Zins blieb unverändert.

Die Lehre, die der Markt daraus ziehen dürfte, ist klar: Wie auch in der ersten Coronawelle (im Frühjahr 2020) verdüstert die neue Epidemiewelle die realwirtschaftlichen Aussichten für das letzte Quartal 2020 und das erste Quartal 2021 und lässt die von der EZB angestrebte Re-Inflationierung in noch weitere Ferne rücken. Wenn dennoch die EZB darauf verzichtet, den Einlagensatz weiter zu senken, ist dessen gegenwärtiges Niveau (-0,5 Prozent) de facto die Zinsuntergrenze für Europas Währungshüter – auch wenn sie öffentlich anderes behaupten. Entsprechend preist der Geldmarkt nur noch mit sehr niedriger Wahrscheinlichkeit eine weitere Zinssenkung für absehbare Zeit ein. Das heißt: Das Risiko einer Zinssenkung kann aus den Euro-Wechselkursen weitgehend ausgepreist werden.

“Der Geldmarkt preist nur noch mit sehr niedriger Wahrscheinlichkeit eine weitere Zinssenkung für absehbare Zeit ein.”

Natürlich, man könnte argumentieren, dass immer mehr Quantitative Lockerung (QE) auch irgendwann zum Belastungsfaktor für Europas Gemeinschaftswährung wird. Solange freilich die höhere Liquidität vor allem in höheren Überschussreserven der Geschäfts-



banken und höherer Vorsichtskassenhaltung der Nichtbanken endet, also nicht inflationär wirkt, gibt es keinen Grund für den Devisenmarkt, QE als eurobelastenden Faktor zu behandeln. Zumal auch nach fünf Jahren QE-Historie der EZB kein inflationärer Effekt erkennbar ist.

... aber die Zinssenkungsdrohung bleibt bestehen

Also gar keine Zinssenkung, egal, was kommt? Nicht unbedingt. Die EZB weiß (wenigstens ist das aus Äußerungen ableitbar), dass eine Zinssenkung den Euro belasten würde. Sie wäre also das Instrument der Wahl, wenn es darum ginge, eine Eurostärke zu bekämpfen. Und gleichzeitig weiß der Devisenmarkt, dass der EZB eine exzessive Eurostärke ein Dorn im Auge sein kann. Die verbale Intervention durch EZB-Chefvolkswirt Philip Lane Anfang September 2020, just als der Euro/US-Dollar-Wechselkurs auf 1,20 gestiegen war, ist am Devisenmarkt in Erinnerung geblieben – auch wenn EZB-Chefin Christine Lagarde im Nachhinein wenigstens die Formulierung abgemildert hatte.

Nur: Der EZB geht es üblicherweise nicht so sehr um bestimmte Euro/US-Dollar-Kursniveaus an sich. Alarmiert ist sie vor allem, wenn die Aufwertungsgeschwindigkeit aus ihrer Sicht zu hoch ist. Daher ist zwar verständlich, dass der Devisenmarkt seitdem ver-

schreckt ist und der Euro/US-Dollar-Wechselkurs bestenfalls in einem Sicherheitsabstand zur 1,20-Marke handelt. Je länger aber dieser Zustand anhält, desto weniger dürfte die EZB die 1,20-Marke noch als »Linie im Sand« begreifen. Wenn es gesittet und hinreichend langsam geht, dürfte sie schon bald auch Niveaus über 1,20 akzeptieren.

“Eine Zinssenkung durch die Europäische Zentralbank wäre also das Instrument der Wahl, wenn es darum ginge, eine Eurostärke zu bekämpfen.”

Die Zinssenkungsdrohung mag allerdings zunächst bestehen bleiben. Zum einen, weil die EZB wie jede andere Zentralbank auch nur ungern zugeben mag, das Ende ihres Zinsinstruments erreicht zu haben. Und zum anderen, weil die EZB diese Drohung braucht, um gegebenenfalls eine zu schnelle Euro-Aufwertung begrenzen zu können. Es erscheint uns daher unsinnig, eine heftige Eurostärke für 2021 zu prognostizieren. Käme sie, würde ihr per EZB-Zinssenkung schnell der Garaus gemacht.

Daran ändert auch der von unseren Volkswirten prognostizierte Post-Corona-Boom 2021 nicht dauerhaft etwas. Denn der erfolgt nach den Commerzbank-Makroprognosen (siehe Tabellen 1 und 2) weitgehend inflationslos und wird deshalb nicht nachhaltig dazu führen, dass die EZB eine schnelle Euro-Aufwertung akzeptiert.

Eine schnelle Aufwertung des Euro scheidet als Szenario also schon mal aus. Aber warum soll der Euro/US-Dollar-Kurs überhaupt nach oben gehen?

Euro-Unterbewertung nicht mehr gerechtfertigt

Eines wird sich auch durch den von unseren Volkswirten prognostizierten Post-Corona-Boom 2021 nicht ändern: dass Fed und EZB expansiv bleiben. Die Euroraum-Inflation wird in unseren Makro-

“Mit ihrer neuen geldpolitischen Strategie wird die US-Notenbank Fed dennoch lange abwarten, bis sie überhaupt an Zinserhöhungen denkt.”

prognosen weiterhin weit unter Ziel bleiben. Die US-Inflation wird sich dem 2-Prozent-Ziel der Fed zwar annähern, doch nützt das nichts. Mit ihrer neuen geldpolitischen Strategie wird die US-Notenbank dennoch lange, lange abwarten, bis sie überhaupt an Zinserhöhungen denkt. Zumindest deutlich über unseren Prognosehorizont hinaus. Das heißt: Auch wenn das realwirtschaftliche Motiv zu lockerer Geldpolitik 2021 mit dem unterstellten Post-Corona-Boom wegfällt, werden EZB und Fed nicht nur weiterhin ihre Zinsen an der jeweiligen effektiven Untergrenze belassen. Es wird auch bis Ende 2021 überhaupt nicht absehbar werden, dass sich daran etwas ändert.

Tabelle 1: Makroprognosen USA (Prozent, ab 2020 Prognosen)				
		2020	2021	2022
BIP real	Durchschnitt	-3,5	4,0	3,5
Gegenüber Vorjahr	Q4	-2,3	3,6	2,6
CPI	Durchschnitt	1,2	2,0	2,0
Gegenüber Vorjahr	Dezember	1,1	1,9	2,0
Leitzinsen	Dezember	0,25	0,25	0,25

Stand: 11. Dezember 2020; Quelle: Commerzbank Research; CPI = Verbraucherpreisindex
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Das heißt aber auch: Zumindest in der FX-relevanten Dimension – der Zinspolitik – sind sich Fed und EZB 2021 ungefähr gleich. Damit sprechen zwei Argumente gegen den US-Dollar:

- Der Realzins (Leitzins minus Inflation) liegt in den USA mit 0 Prozent – 2 Prozent = – 2 Prozent unter dem Niveau im Euroraum (– 0,5 Prozent – 1,1 Prozent = – 1,6 Prozent); die Zinspolitik der Fed ist also etwas lockerer als die der EZB.
- Der US-Dollar ist seit 2015 »teuer« im Vergleich zum Euro (gemessen an der Kaufkraftparität). Diese ungewöhnlich lange Phase einer deutlichen Unterbewertung war gerechtfertigt, solange sich Fed- und EZB-Geldpolitik qualitativ unterschieden: Seit 2015 war klar, dass die Fed bei entsprechendem konjunkturellen Umfeld ihre Zinspolitik normalisiert, während für die EZB schon damals klar wurde, dass sie dauerhaft Niedrigstzinspolitik betreiben wird. Mit der neuen Strategie der Fed ist dieser Unterschied futsch. Wenn 2021 die Fed – wie wir erwarten – mit ihrer neuen Strategie Ernst macht und auch bei Inflation nahe dem 2-Prozent-Ziel ihren Leitzins auf der Untergrenze lässt, dürfte der Devisenmarkt geneigt sein, den Bewertungsunterschied zu reduzieren.

“Wenn 2021 die Fed mit ihrer neuen Strategie Ernst macht, dürfte der Devisenmarkt geneigt sein, den Bewertungsunterschied zwischen Euro und US-Dollar zu reduzieren.”

Kein Penn-Effekt im Euro/US-Dollar-Wechselkurs

Bei so ungewöhnlich deutlichen BIP-Schwankungen, wie sie die Coronapandemie ausgelöst hat und der Post-Corona-Boom nach unseren Makroprognosen auslösen wird, ist ein weiterer Faktor zu

Tabelle 2: Makroprognosen Euroraum (Prozent, ab 2020 Prognosen)				
		2020	2021	2022
BIP real	Durchschnitt	-7,3	5,0	5,0
Gegenüber Vorjahr	Q4	-7,0	8,2	1,7
CPI	Durchschnitt	0,3	0,9	1,1
Gegenüber Vorjahr	Dezember	-0,2	1,3	1,1
Leitzinsen	Dezember	-0,5	-0,5	-0,5

Stand: 11. Dezember 2020; Quelle: Commerzbank Research; CPI = Verbraucherpreisindex
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

bedenken (der üblicherweise kaum eine Rolle spielt): der Penn-Effekt (das heißt FX-Bewertungsunterschiede aufgrund von Pro-Kopf-BIP-Differenzen). Sollte der dauerhafte Verlust von (Pro-Kopf-)BIP in einer Volkswirtschaft deutlich größer sein als in einer anderen, spräche das dafür, dass die Währung des stärker betroffenen Wirtschaftsraums gegenüber der anderen



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.

“Für Ende des zweiten Quartals 2022 implizieren unsere Prognosen einen gleich großen dauerhaften BIP-Verlust durch Corona.”

abwertet. Das ist aber bislang nicht absehbar. Bei allem Unterschied im BIP-Profil von USA und Euroraum: Für Ende des zweiten Quartals 2022 (wenn nach Annahme unserer Makroprognosen auch in den USA der Post-Corona-Boom weitgehend abgeklungen ist) implizieren unsere Prognosen einen gleich großen dauerhaften BIP-Verlust (von rund 3½ Prozent) durch Corona.

Zugegeben, diese Prognosen sind derzeit mit hoher Unsicherheit behaftet. Schließlich müssen unsere Makrokollegen einen Effekt schätzen, für den es kein historisches Vorbild gibt: die langfristigen Effekte einer Pandemie auf das BIP. Solange sich aber diesbezüglich kein Vorteil für die eine oder andere Volkswirtschaft abzeichnet, ist ein möglicher Vorteil der USA oder des Euroraums ein Risikofaktor für unsere Prognosen, beeinflusst aber nicht unseren zentralen Prognosepfad.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CU8 G63	EUR/USD	Call	0,9027 USD	3,8	Unbegrenzt	26,18/26,19 EUR
SB2 EMF	EUR/USD	Call	0,9687 USD	4,8	Unbegrenzt	20,79/20,80 EUR
SB2 ENG	EUR/USD	Call	1,0489 USD	7,0	Unbegrenzt	14,23/14,24 EUR
SB2 ENY	EUR/USD	Call	1,0870 USD	9,0	Unbegrenzt	11,12/11,13 EUR
CL9 M0U	EUR/USD	Call	1,1275 USD	12,8	Unbegrenzt	7,80/7,81 EUR
CL9 4B5	EUR/USD	Call	1,1432 USD	15,3	Unbegrenzt	6,53/6,54 EUR
CL9 8PD	EUR/USD	Call	1,1547 USD	21,0	Unbegrenzt	5,58/5,59 EUR
SB7 JT6	EUR/USD	Put	1,5206 USD	4,1	Unbegrenzt	24,32/24,33 EUR
SB9 H65	EUR/USD	Put	1,4540 USD	5,3	Unbegrenzt	18,87/18,88 EUR
SB2 ESU	EUR/USD	Put	1,3743 USD	8,1	Unbegrenzt	12,34/12,35 EUR
CJ4 U2T	EUR/USD	Put	1,3381 USD	10,6	Unbegrenzt	9,40/9,41 EUR
SB2 ER5	EUR/USD	Put	1,3142 USD	13,5	Unbegrenzt	7,42/7,43 EUR
SB2 ERY	EUR/USD	Put	1,2967 USD	16,6	Unbegrenzt	6,00/6,01 EUR
CJ4 U14	EUR/USD	Put	1,2807 USD	21,2	Unbegrenzt	4,70/4,71 EUR

Stand: 17. Dezember 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.

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-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.



■ MAGAZIN

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

■ BROSCHÜREN

- **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-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, Laura Schwierzeck,
 Anja Weingärtner, Anouch Alexander
 Wilhelms, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

17. Dezember 2020

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 10/11, 12–20, 29, 31, 35/36, 38, 47), iStock (Seite 4/5, 6/7, 41, 43, 45, 49, 52/53)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 52.

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 anlegergerechte Beratung. Die genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, angefordert werden. Die Société Générale erhält für den Vertrieb der genannten Wertpapiere den Ausgabeaufschlag bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Bank enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Bank abdeckt. Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwahrung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse. Die Société Générale ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthal-

tene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter: http://email.sgmarkets.com/content/resource/SGM_MAD2MAR_DISCLAIMER
 Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt.
 DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. © Société Générale, Frankfurt am Main. Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenskonflikte

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

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN

Börsentäglich von 8.00 bis 22.00 Uhr
(Einschränkungen möglich.
Weitere Infos unter
www.sg-zertifikate.de)



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr unter
0800 8183050



HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter
www.sg-zertifikate.de



WEBINARE

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



NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn
unter
www.ideas-daily.de



E-MAIL

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



NEWS

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



BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store
und Google Play Store
verfügbar



EXPERTEN IM TV

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



BÖRSENRADIO

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



SOZIALE MEDIEN

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



GUT INFORMIERT IN DEN HANDELSTAG STARTEN

Erfahren Sie schon vor 9 Uhr,
was an den Märkten passiert.



Mit unserem kostenfreien Newsletter ideas-daily sind Sie immer am Puls des Marktes. Freuen Sie sich auf eine technische DAX-Analyse, einen Marktüberblick sowie eine Marktidee – täglich noch vor Börseneröffnung in Ihrem E-Mail-Postfach.

Jetzt abonnieren unter: www.ideas-daily.de