

START IN DIE DIVIDENDENSAISON

DAX-Dividenden überraschend gut



**THE FUTURE
IS YOU**  **SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA WEINGÄRTNER

Chefredakteurin

Liebe Leser,

viele Anleger haben sie fest im Kalender vermerkt: die Dividendensaison. Im vergangenen Jahr, aufgrund der sich immer weiter verschärfenden Coronasituation, mussten viele Hauptversammlungen aber erst einmal abgesagt und verschoben werden. Nun ist auch in diesem Jahr die Pandemie – noch – nicht vorbei, allerdings können Hauptversammlungen mit digitaler Hilfe virtuell stattfinden. Infineon und Siemens haben schon den Anfang gemacht. Die Aktionärsversammlungen von 28 DAX-Unternehmen stehen aber noch aus. In unserem Titelthema wagen wir einen Ausblick auf die kommende Dividendensaison. Erfahren Sie, welche Unternehmen mit einer Anhebung der Ausschüttungen überraschen und bei wem Anleger den Gürtel enger schnallen müssen.

Nicht nur die großen Konzerne haben bei ihren Hauptversammlungen in der Coronakrise neue digitale Wege beschritten. Auch die größte Privatanlegermesse Invest, die normalerweise jedes Jahr in Stuttgart stattfindet, beschreitet in diesem Jahr den virtuellen Weg. Freuen Sie sich an zwei Tagen, am 23. und 24. April 2021, auf namhafte Aussteller und ein tolles Vortragsprogramm. Auch die ARD ist wieder als Medienpartner mit an Bord. Mehr Informationen zur Veranstaltung, dem Vortragsprogramm von Société Générale und wie Sie sich ein kostenfreies Ticket sichern, erfahren Sie auf Seite 27.

Wir wünschen Ihnen viel Freude mit der vorliegenden Ausgabe.

08



36



44



INHALT

ideas 228 | April 2021

■ AKTUELLES

DDV-Trend-Umfrage: Wachsende Zahl von Anlegern setzt auf nachhaltige Finanzprodukte 4

Goldene Bullen 2021: Société Générale in der Kategorie Zertifikate ausgezeichnet 5

Invest 2021: Deutschlands größte Privatanlegermesse digital 27

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6

Marktbericht: DAX in Rekordlaune 8

Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

Start in die Dividendensaison: DAX-Dividenden überraschend gut 12

■ INTERVIEW

Prof. Dr. R. Schlögl, Geschäftsführender Direktor am Max-Planck-Institut: Das grüne Öl und Gas der Zukunft 20

■ TECHNISCHE ANALYSE

DAX: Technischer Hausezyklus kommt wieder in Fahrt 28

AXA: Dividenden-Aristokrat mit neuem Kaufsignal 30

Technische Analyse verstehen: Fibonacci-Retracements 32

■ WISSEN

Bezugsverhältnisse: Wozu werden sie benötigt? 34

■ ANALYSEN

Wasserstoff: Das Wundermolekül H₂ 22

Einzelaktie: Delivery Hero – Wettkampf mit der Zeit 36

Aktien und Indizes: Steigende Bondrenditen treiben Volatilität nach oben 40

Rohstoffe: Gold – Kurzfristig pfui, langfristig hui 44

Währungen: Britisches Pfund – Die Pandemie geht, der Brexit bleibt 50

■ DIREKTBANKEN

Free-Trade-Aktion: Interview mit Michael Scheibe, verantwortlich für maxblue 48

Tradingaktionen im Überblick 49

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Euro/US-Dollar-Wechselkurs – Wohin geht die Reise? 43

Termine April 2021 53

■ SERVICE

Bestellkupon 54

Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt 56

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



DDV-TREND-UMFRAGE: WACHSENDE ZAHL VON ANLEGERN SETZT AUF NACHHALTIGE FINANZPRODUKTE



Mehr als ein Fünftel der Privatanleger in Deutschland misst ethischen und ökologischen Aspekten bei der Geldanlage hohe Bedeutung bei. Damit steht der wachsenden Zahl nachhaltiger Finanzprodukte

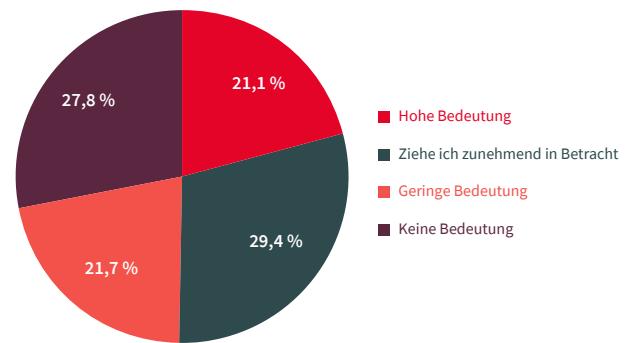
eine hohe Nachfrage gegenüber. Das ist ein Ergebnis der Trend-Umfrage, die der Deutsche Derivate Verband (DDV) im Monat März durchgeführt hat. Dabei gibt etwas mehr als die Hälfte der Teilnehmenden an, bei Geldanlagen bereits Fragen der Nachhaltigkeit mitzudenken. Allerdings messen weiterhin 22 Prozent dem Thema eher weniger Bedeutung bei, und weitere 28 Prozent halten das Thema derzeit aus Anlegersicht für bedeutungslos. In der Regel nehmen an der Online-Befragung überwiegend gut informierte und selbstentscheidende Anleger teil, die klare Vorstellungen von ihrer Portfolioallokation haben.

»Die Nachhaltigkeit von Geldanlagen beeinflusst bereits heute die Anlageentscheidungen. Wir sind überzeugt, dass die Nachfrage weiter steigen wird und nachhaltige Geldanlagen aus ihrer

Nische herauswachsen werden. Wichtig dafür sind Branchenstandards, die für Anleger transparent und verständlich sind«, sagt Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Welche Bedeutung messen Sie ethischen und ökologischen Aspekten bei Ihrer Geldanlage bei?



Stand: 10. März 2021; Quelle: Deutscher Derivate Verband

AUSZEICHNUNG BEI DEN GOLDENEN BULLEN: SOCIETE GENERALE MIT DEM GOLDENEN BULLEN IN DER KATEGORIE ZERTIFIKATE AUSGEZEICHNET

Zum zweiten Mal konnte sich Société Générale bei der Verleihung der Goldenen Bullen den Sieg in der Kategorie »Zertifikate« sichern. Die Jury zeigte sich besonders vom breiten Produktangebot auf eine Fülle von Basiswerten sowie dem hervorragenden Market Making beeindruckt und kürte Société Générale zum Zertifikatehaus des Jahres.

Die Verleihung der »Golden Bullen« gehört zu den wichtigsten und begehrtesten Auszeichnungen in der Finanz- und Bankenszene und gilt damit als der »Oscar der Finanzbranche«. Die Jury besteht aus je einem Vertreter der Börse Frankfurt und der Börse Stuttgart, drei Mitarbeitern von E-Brokern mit Produktverantwortung und fünf auf Derivate spezialisierten Finanzjournalisten.

Bereits in der Vergangenheit konnte sich Société Générale einen der Goldenen Bullen sichern und wurde im Jahr 2013 als das »Innovativste Derivatehaus des Jahres« ausgezeichnet.



Anouch Alexander Wilhelms mit der Auszeichnung »Goldener Bulle 2021 – Zertifikatehaus des Jahres«

Auch die Commerzbank, deren Zertifikategeschäft im Frühjahr 2020 von Société Générale übernommen wurde, konnte sich über zahlreiche Auszeichnungen in den vergangenen Jahren freuen. So ging der Titel »Zertifikatehaus des Jahres« in den Jahren 2007, 2009, 2016, 2017 und 2020 an das Zertifikateteam der Commerzbank.

Die Integration des Zertifikategeschäfts von der Commerzbank zu Société Générale ist mittlerweile vollständig abgeschlossen und so honoriert die Jury den gelungenen Zusammenschluss mit Bestnoten. Insgesamt betrachtet können sich die Mitarbeiter des Zertifikateteams von Société Générale also schon über die siebte Auszeichnung mit dem »Oscar der Finanzbranche« freuen.

Weitere Informationen zu den Ergebnissen der Goldenen Bullen 2021 finden Sie hier:

@ www.goldener-bulle.de

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK



Delivery Hero

Der ständige Investitions-/Kapitalbedarf kann das Erreichen der Gewinnschwelle zwar weiter verschieben, Delivery Hero operiert aber in einem interessanten Wachstumsmarkt und trifft mit der auf die zeitkritische Belieferung von warmen Speisen spezialisierten IT-Plattform den Nerv der Zeit. Enormes Potenzial versprechen auch neue Produktkategorien. Die hartnäckiger als gedachte Pandemie spielt dem Unternehmen außerdem in die Hände.

Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Richard Hinz
Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Gold und Silber

Der Goldpreis bekommt im Moment viel Gegenwind. Dennoch scheint Gold einen Boden auszubilden. Während wir nicht ausschließen, dass Gold kurzfristig nochmals fällt, sind wir langfristig von deutlich höheren Preisen überzeugt. Silber hat sich in den vergangenen Monaten von Gold entkoppelt. Es profitiert von seiner Eigenschaft als industrielles Edelmetall und den damit verbundenen Aussichten auf eine Wirtschaftserholung.

Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

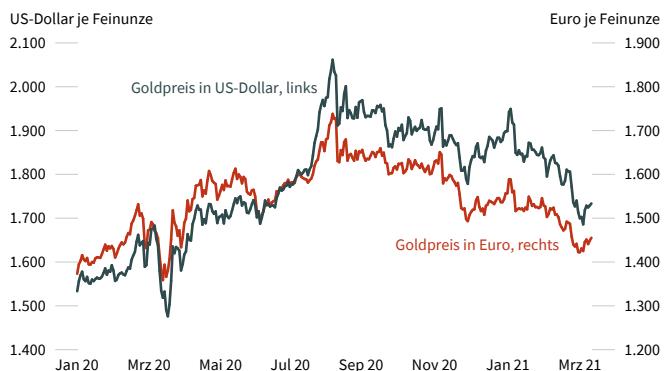
Daniel Briesemann,
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 1: Wertentwicklung der Delivery Hero-Aktie
Seit Börsengang am 30. Juni 2017



Stand: 23. März 2021; Quelle: Société Générale
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: Goldpreise mit Bodenbildung



Stand: 15. März 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



Aktien und Indizes

Das Rekordhoch des Dow Transport-Sektorindex in den USA und die kräftige Erholung der Gewinnerwartungen für den S&P 500 auf Vorkrisenniveau sprechen dafür, dass sich die Aktienmärkte im ersten Halbjahr weiter positiv entwickeln werden. Doch der jüngste Anstieg der 10-jährigen US-Bondrendite auf das Niveau der S&P 500-Dividendenrendite und die hohe KGV-Bewertung von 30 bis 170 für große Nasdaq-Unternehmen lassen für die kommenden Monate zunehmende Kursschwankungen an den Aktienmärkten erwarten. Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Andreas Hürkamp,
Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Grafik 3: Rasante Erholung der Gewinne

S&P 500: Gewinnerwartungen



Stand: 9. März 2021; Quelle: Refinitiv Datastream, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	14.590,00
DE	MDAX	31.882,71
DE	TecDAX	3.369,11
EU	EURO STOXX 50	3.849,96
US	Dow Jones	32.951,32
US	S&P 500	3.944,41
US	Nasdaq 100	12.994,78
JP	Nikkei 225	29.914,33
HK	Hang-Seng	29.034,12

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	64,17 USD
US	Brent Future	67,69 USD
US	Gold	1.727,43 USD
US	Silber	25,91 USD
US	Platin	1.199,26 USD
US	Palladium	2.508,97 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,19 USD
JP	EUR/JPY	130,04 JPY
CH	EUR/CHF	1,10 CHF
GB	EUR/GBP	0,86 GBP
AU	EUR/AUD	1,54 AUD
CH	USD/CHF	0,93 CHF
JP	USD/JPY	109,26 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	EONIA	-0,48 %
DE	Bund-Future	171,06 %
US	10Y Treasury Notes	131,55 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX-NEW	19,16 %
US	VIX Future	20,80 %
EU	VSTOXX Future	17,73 %

Stand: 17. März 2021; Quelle: Bloomberg

DAX IN REKORDLAUNE



ANOUCH ALEXANDER WILHELM

Derivate-Experte,
Société Générale

Kurz vor Beginn der Dividendensaison zeigt sich Deutschlands wichtigster Aktienindex von seiner besten Seite. So stieg der DAX das erste Mal in seiner Geschichte auf mehr als 14.800 Punkte. Grund dafür sind unter anderem die gestiegenen Dividendenerwartungen. Die Deutsche Post gab zum Beispiel bekannt, die Dividende zu erhöhen und gleichzeitig eigene Aktien zurückzukaufen. Beide Maßnahmen verzückten die Aktionäre und so stieg der Kurs des Bonner Unternehmens seit Bekanntgabe um mehr als 10 Prozent.

“Auch im Zertifikatebereich von Société Générale sind die deutschen Standardwerte gefragt. So beliebt wie der DAX ist kein anderer Basiswert. ”

Momentan liegen die Aktien der »Old Economy« im Vergleich zu den hochgejubelten Tech-Aktien voll im Trend. So erreichte neben dem DAX zum Beispiel auch der Dow Jones in den vergangenen Wochen neue Allzeithöchstkurse. Demgegenüber zeigte sich der technologie-lastige Nasdaq 100 von seiner schwachen Seite. Der Index erreichte zwar noch im Februar 2021 einen neuen Höchststand, konnte diese Erfolgsfahrt im März jedoch nicht halten und rutschte zeitweise sogar wieder unter die Marke von 13.000 Punkten.

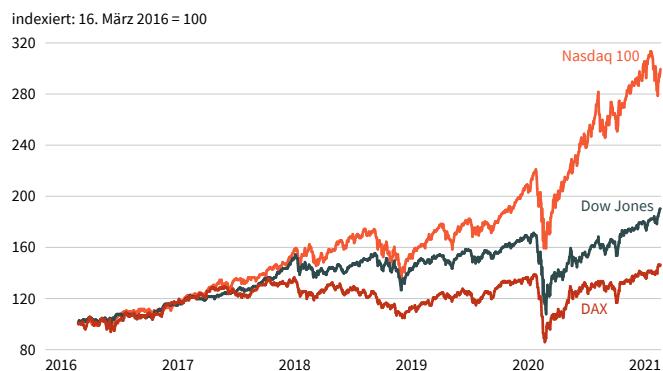
Auch im Zertifikatebereich von Société Générale sind die deutschen Standardwerte gefragt. So beliebt wie der DAX ist kein anderer Basiswert. Dabei konzentrieren sich Anleger vor allem auf zwei große Bereiche: Auf der einen Seite werden Anlage-Instrumente wie

Index-Zertifikate oder Discount-Zertifikate gekauft. Auf der anderen Seite sind es Hebelprodukte, die Anleger zum Beispiel in Form von Turbo- oder Faktor-Optionsscheinen einsetzen.

Die Motive für ein Investment in den DAX sind bei Anlegern unterschiedlich. Investoren, die zum Beispiel Turbo-Optionsscheine auf den DAX einsetzen, erhöhen für den Kapitaleinsatz die Erfolgsschancen, jedoch steigt in gleichem Maße auch das Risiko. Somit eignen sich diese Produkte für Anleger, die eine feste Marktmeinung mitbringen, kurzfristig investiert sein wollen und vor allem das Risiko nicht scheuen.

Demgegenüber stehen Anlagezertifikate. Das Risiko ist hier in der Regel geringer als bei einem Direktinvestment. Wer zum Beispiel Discount-Zertifikate kauft, geht sogar von fallenden Kursen aus, je nachdem, wo der Cap liegt. Doch auch hier gibt es Risiken, die es zu berücksichtigen gilt. Im abgelaufenen Monat kauften Anleger Discount-Zertifikate auf den DAX, bei denen der Cap im Durch-

Grafik 1: DAX, Dow Jones und Nasdaq 100 im Vergleich
Fünf Jahre, in lokaler Währung, in Prozent



Stand: 16. März 2021; Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



schnitt etwa 15 Prozent unterhalb des momentanen DAX-Stands liegt. Natürlich hat der DAX in den vergangenen vier Wochen zugelegt und damit den Abstand beeinflusst. Nichtsdestoweniger ist hier ein klarer Trend zu beobachten. Anleger setzten Discount-Zertifikate auf den DAX ein, um das Marktrisiko gegenüber dem Aktienindex selbst zu reduzieren.

Auf dem ersten Platz zum Beispiel liegt ein Discount-Zertifikat mit einem Cap bei 10.700 Punkten. Wegen des Bezugsverhältnisses von 100:1 erhält ein Anleger am Laufzeitende maximal 107,00 Euro

(10.700 Punkte : 100 = 107,00 Euro). Da das Zertifikat noch bis Juni 2022 läuft, erhält der Investor auch dann noch eine positive Performance, wenn der DAX in diesem Zeitraum um rund 26 Prozent fällt. Zurzeit liegt die maximale Rendite bei 2,02 Prozent auf ein Jahr gerechnet. Erst wenn der DAX am Ende der Laufzeit unter die Marke von 10.419 Punkten fällt, entstehen Verluste.

Eine Übersicht aller Discount-Zertifikate auf den DAX finden Interessierte auf unserer Website unter www.sg-zertifikate.de -> **Produkte -> Discount-Zertifikate Classic -> DAX.**

Top-10-Discount-Zertifikate Classic auf den DAX (aktueller Stand: 14.557 Punkte)							
Rang	WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
1	SD2 VGV	DAX	10.700,00 Pkt.	28,38 %	2,02 %	17.06.2022	104,34/104,35 EUR
2	SD2 VGX	DAX	10.800,00 Pkt.	27,73 %	2,10 %	17.06.2022	105,24/105,25 EUR
3	SR8 98Y	DAX	12.500,00 Pkt.	14,46 %	2,00 %	21.05.2021	124,54/124,55 EUR
4	SR9 ACY	DAX	12.200,00 Pkt.	18,35 %	3,39 %	17.12.2021	118,97/118,98 EUR
5	SB0 C92	DAX	12.800,00 Pkt.	14,98 %	4,27 %	17.12.2021	123,99/124,00 EUR
6	SD2 9QB	DAX	10.300,00 Pkt.	30,82 %	1,72 %	17.06.2022	100,82/100,83 EUR
7	SR9 AC2	DAX	12.400,00 Pkt.	17,27 %	3,64 %	17.12.2021	120,67/120,68 EUR
8	SD3 CSK	DAX	10.200,00 Pkt.	31,49 %	1,65 %	17.06.2022	99,92/99,93 EUR
9	SD2 AHC	DAX	14.900,00 Pkt.	4,61 %	10,50 %	19.11.2021	139,07/139,08 EUR
10	SB0 C9Y	DAX	12.600,00 Pkt.	16,13 %	3,95 %	17.12.2021	122,34/122,35 EUR

Stand: 23. März 2021; Quelle: Société Générale

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANOUCH ALEXANDER WILHELM

Derivate-Experte,
Société Générale

Der DAX konnte erneut neue Höchststände erreichen und zieht damit der Konkurrenz aus den USA nach. Vor allem suchten Anleger in der jüngeren Vergangenheit wieder die Standardwerte zulasten der Technologietitel. Im Zertifikatbereich von Société Générale wurden vor allem Index- und Anlagezertifikate sowie Hebelprodukte auf den deutschen Leitindex gehandelt.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
4	SD3 5GG	DE	Delivery Hero	Aktienanleihe	11/21; Kupon: 5,25 % p.a.
5	CU3 RPS	EU	ICE ECX EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
6	SD3 B0Q	DE	Deutsche Post	Aktienanleihe	12/21; Kupon: 11,75 % p.a.
7	SB5 2RQ	DE	Deutsche Börse	Discount	09/21; Cap: 155,00 EUR
8	CU0 V6V	US	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
9	SD1 4LF*	DE	SAP	Capped Bonus	12/21; Bonuslevel: 112,00 EUR
10	SD2 VGV	DE	DAX	Discount	06/22; Cap: 10.700,00 Pkt.
11	SD3 AWF	DE	E.ON	Capped Bonus	03/22; Cap: 9,80 EUR
12	SB5 16Q	DE	HelloFresh	Discount	09/21; Cap: 50,00 EUR
13	SD2 VGX	DE	DAX	Discount	06/22; Cap: 10.800,00 Pkt.
14	SD2 42G*	FR	Électricité de France	Capped Bonus	06/21; Bonuslevel: 13,20 EUR
15	SB3 1SP*	DE	TUI	Capped Bonus	12/21; Bonuslevel: 4,77 EUR

Stand: 17. März 2021; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2021 bis 14. März 2021.

*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 üblicherweise 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.

“ Die Deutsche Post sorgte kürzlich für positive Schlagzeilen. So wurde die Dividende angehoben und ein Aktienrückkaufprogramm verabschiedet. Anleger kauften zum Beispiel eine Aktienanleihe auf die Deutsche Post mit einem Basispreis von 42,47 Euro und einer aktuellen maximalen Rendite von 8,21 Prozent p.a. ”

“ Der Aktienkurs des Energieriesen RWE sorgte in der jüngeren Vergangenheit für Furore. So kletterte er noch im Januar auf ein neues Zwischenhoch, um in der Folge deutlich einzubüßen. Im Zertifikatebereich von Société Générale kauften Anleger besonders häufig Zertifikate und Optionsscheine auf RWE, sodass die Aktie zum beliebtesten Einzelwert aufgestiegen ist. ”

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

Stand: 17. März 2021; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2021 bis 14. März 2021

Top-Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 DE SD2 E1K*	DAX	Classic; Call; Hebel: 7,6	
2 DE SD2 E1H*	DAX	Classic; Call; Hebel: 6,5	
3 DE SD2 E1E*	DAX	Classic; Call; Hebel: 5,5	
4 DE SD2 E1D*	DAX	Classic; Call; Hebel: 5,3	
5 DE SB7 64D*	DAX	BEST; Call; Hebel: 10,5	

Faktor-Optionsscheine

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 DE SB2 957	DAX	Faktor 10x Long	
2 US CU2 KTX*	Apple	Faktor 6x Long	
3 DE SB2 93M	DAX	Faktor 10x Short	
4 US SD3 VEO	Nasdaq 100	Faktor 10x Short	
5 DE SD1 CJM	DAX	Faktor 14x Short	

Optionsscheine

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 US SD2 9PN	Nasdaq 100	Put; 06/21; 14.550,00 Pkt.	
2 DE SB3 F2B*	DAX	Call; 07/21; 13.500,00 Pkt.	
3 DE SB4 WJQ*	DAX	Call; 09/21; 13.700,00 Pkt.	
4 DE SB0 DGG*	DAX	Call; 06/21; 13.400,00 Pkt.	
5 DE SB0 DGE*	DAX	Call; 06/21; 13.300,00 Pkt.	

Stand: 17. März 2021; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2021 bis 14. März 2021

*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 üblicherweise 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.

“ Die Aktie des iPhone-Herstellers Apple bewegt sich seit Monaten in einer Spanne zwischen 100 und 140 US-Dollar. Noch im Januar erreichte der Konzern aus Cupertino in Kalifornien ein neues Allzeithoch bei 145,09 US-Dollar. Seitdem ist die Aktie eher unter Druck. Trotzdem handelten kurzfristig orientierte Anleger im abgelaufenen Monat einen Faktor-Optionsschein mit einem konstanten Hebel von 6 und setzten auf ein Wiedererstarken der Aktie. ”

START IN DIE DIVIDENDENSAISON

DAX-Dividenden überraschend gut



ANJA WEINGÄRTNER

Produktmanager,
Société Générale

Vor einem Jahr, Mitte März 2020, trat der erste Lockdown infolge der Coronapandemie in Deutschland in Kraft. Dies war nicht nur ein noch nie da gewesener Einschnitt in unser aller Alltag, sondern brachte auch die Dividendensaison, die damals vor der Tür stand, komplett durcheinander. Denn an Hauptversammlungen war wegen der Ansteckungsgefahr nicht zu denken. Bis zu diesem Zeitpunkt waren Hauptversammlungen als Präsenzveranstaltungen vorgesehen. Zwar gab es auch in der Vergangenheit immer wieder Vorstöße, digitale Hauptversammlungen durchzuführen, allerdings setzten sie sich nicht durch.

Nun, ein Jahr später, ist die Pandemie zwar noch lange nicht besiegt. Doch ist es inzwischen möglich, dass Aktionäre ihre Rechte auch bei digitalen Hauptversammlungen ausüben. So fanden in diesem Jahr beispielsweise schon die ordentlichen Hauptversammlungen von Siemens und Infineon virtuell statt und Aktionäre konnten sich über ihre Ausschüttung freuen.

Die Dividendensaison wurde also erfolgreich eingeläutet. Bei der Mehrzahl der 30 DAX-Unternehmen steht allerdings die Hauptversammlung noch aus. Aber so viel sei schon einmal verraten: Die DAX-Dividendensumme kann im Vergleich zu der für das Geschäftsjahr 2019 sogar etwas ansteigen, auf 34,0 Milliarden Euro. Das bedeutet eine DAX-Dividendenrendite von 2,4 Prozent.

2,4 Prozent, das ist eine Rendite, von der Investoren in Bundesanleihen, Sparbuch und Festgeld nur träumen können. So wird es immer deutlicher, dass in Zeiten, in denen viele Banken sogar Verwahrentgelte für Spareinlagen verlangen, am Aktienmarkt kaum ein Weg vorbeiführt, um Vermögen aufzubauen, geschweige denn der Geldentwertung durch Inflation entgegenzuwirken.

Und tatsächlich hat das Coronajahr 2020 laut einer Studie des Deutschen Aktieninstituts viele Menschen an die Börse gebracht. So stieg die Zahl der Personen in Deutschland, die sich am Aktienmarkt engagieren, um rund 2,7 Millionen auf knapp 12,4 Millionen. Dabei ist zu beobachten, dass es vor allem bei jungen Erwachsenen eine Steigerung von fast 70 Prozent im Vergleich zum Vorjahr gab. Hierbei spielte sicherlich auch das vermehrt digitale Angebot eine große Rolle.

“ Das Coronajahr 2020 hat laut einer Studie des Deutschen Aktieninstituts viele Menschen an die Börse gebracht. ”

Trotzdem hat die Aktienkultur in Deutschland gewiss noch Nachholbedarf. Denn letztendlich ist es doch die Anlageklasse Aktie, die in der Vergangenheit auf lange Sicht die besten Renditen erwirtschaftet hat – auch wegen attraktiver Dividenden.

Kurz bevor die Dividendensaison jetzt richtig Fahrt aufnimmt, gibt Ihnen der Aktienmarktspezialist Andreas Hürkamp auf den folgenden Seiten einen Ausblick auf die Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2020. So viel vorneweg: Auch in den kommenden Monaten sollte die Dividendenrendite die Aktienmärkte stützen. Ich wünsche Ihnen viel Freude beim Lesen.



DAX-DIVIDENDENSUMME STEIGT TROTZ CORONAPANDEMIE



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die DAX-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2020 läuft deutlich besser, als wir es erwartet hatten. Entgegen unserer Prognose in unserem Jahresausblick, dass die Coronakrise zu einem weiteren Rückgang der DAX-Dividendensumme um 4 Prozent führen werde, werden die DAX-Unternehmen mit 34,0 Milliarden Euro sogar etwas mehr auszahlen als für das Geschäftsjahr 2019. Die starke Erholung der chinesischen Konjunktur im zweiten Halbjahr 2020 und überraschend starke Kosteneinsparungen sind entscheidende Gründe, warum 16 DAX-Unternehmen ihre Dividende anheben, während nur 5 ihre Dividende reduzieren werden. 34,0 Milliarden Euro bedeuten eine DAX-Dividendenrendite von 2,4 Prozent für das Geschäftsjahr 2020. Die Rendite liegt damit weiterhin mehr als 250 Basispunkte (2,5 Prozent) über der Rendite für 10-jährige Bundesanleihen, was die Aktienmärkte auch in den kommenden Monaten weiter stützen sollte.

In unserem DAX-Jahresausblick in der Januar-Ausgabe 2021 hatten wir einen eingetrübten Ausblick auf die Dividendensaison gegeben. Wir prognostizierten damals 14 Dividendenerhöhungen und 8 Dividendensenkungen mit einem Rückgang der DAX-Dividendensumme um 4 Prozent von 33,5 Milliarden Euro auf 32,2 Milliarden Euro.

Doch mittlerweile haben 26 der DAX-Unternehmen ihren Dividenvorschlag veröffentlicht, und die Trends laufen deutlich besser als erwartet. Zum einen werden nicht 14, sondern 16 Unternehmen ihre Dividende anheben. Und zum anderen werden nicht 8, sondern nur 5 DAX-Unternehmen eine sinkende Dividende zahlen. Die DAX-Dividendensumme wird mit 34,0 Milliarden Euro wahrscheinlich sogar über dem Niveau von 33,5 Milliarden Euro für das Geschäftsjahr 2019 liegen. Vor dem Hintergrund des scharfen Einbruchs der deutschen Konjunktur um 5 Prozent im Jahr 2020 ist die DAX-Dividendensaison eine große Überraschung.

Tabelle 1: 13 positive und 5 negative DAX-Dividendenüberraschungen

	Markterwartungen in Euro	Angekündigte Dividende in Euro
13 Unternehmen über den Erwartungen		
adidas	1,65	3,00
BASF	3,00	3,30
BMW	1,80	1,90
Daimler	1,10	1,35
Deutsche Post	1,25	1,35
Fresenius Medical Care	1,23	1,34
Fresenius	0,81	0,88
Henkel Vz.	1,78	1,85
Linde (GJ 2021)	4,16 USD	4,24 USD
MTU	0,90	1,25
SAP	1,75	1,85
Volkswagen Vz.	3,56	4,86
Vonovia	1,66	1,69
8 Unternehmen innerhalb der Erwartungen		
Allianz	9,60	9,60
Beiersdorf	0,70	0,70
Covestro	1,30	1,30
Deutsche Bank	0,00	0,00
Deutsche Telekom	0,60	0,60
Merck	1,40	1,40
Münchener Rück	9,60	9,60
RWE	0,85	0,85
5 Unternehmen unter den Erwartungen		
Bayer	2,15	2,00
Continental	2,20	0,00
Deutsche Börse	3,10	3,00
Infineon	0,26	0,22
Siemens	3,70	3,50

Stand: 12. März 2021; Quelle: FactSet Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

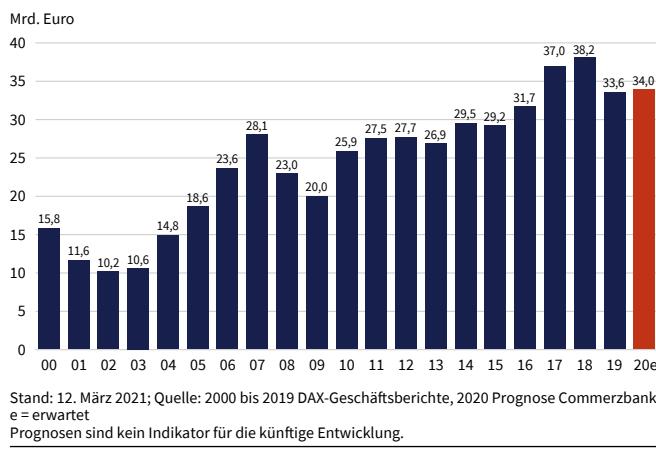
Viele DAX-Unternehmen haben im zweiten Halbjahr 2020 einen unerwartet kräftigen Rückenwind aus China erhalten. So haben sich die Autokäufe dort rasant erholt, wovon insbesondere die deutschen Autobauer, aber auch die Chemieindustrie, profitiert haben. Zudem haben die Unternehmen auf dem coronabedingten Stillstand der Konjunktur schnell mit kräftigen Kostensenkungen reagiert, sodass die Gewinnmargen erstaunlich hoch geblieben sind.

Von den 26 DAX-Unternehmen, die bis Mitte März ihren Dividenvorschlag veröffentlichten, haben 13 Unternehmen positiv überrascht. Vor allem adidas überzeugt mit einer Dividende von 3,00 Euro, während der Markt nur 1,65 Euro erwartet hatte. Und auch Volkswagen stellte völlig unerwartet eine unveränderte Dividende von 4,86 Euro je Vorzugsaktie in Aussicht, während die Mehrzahl der Analysten von einer weiteren kräftigen Dividendenkürzung ausgegangen war.

Die größte Enttäuschung präsentierte Continental, die statt einer erwarteten Dividendenkürzung ihre Dividende komplett gestrichen hat. Und auch Bayer kürzte die Dividende unerwartet stark auf 2,00 Euro je Aktie (siehe Tabelle 1).

Wir gehen davon aus, dass schließlich 16 der 30 DAX-Unternehmen ihre Dividende für das Geschäftsjahr 2020 anheben werden. Im Vorjahr hatten wir 13 Dividendenerhöhungen. Und 5 DAX-Unternehmen werden wahrscheinlich ihre Dividende reduzieren, während es im Vorjahr noch 11 Kürzungen gab. 9 DAX-Unternehmen zahlen eine unveränderte Dividende (siehe Tabelle 2 auf Seite 16).

Grafik 1: DAX-Dividendensumme für die Geschäftsjahre 2000 bis 2020



Die DAX-Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2019 lag mit 33,5 Milliarden Euro 12 Prozent unter dem bisherigen Spitzenjahrgang 2018, in dem 38,2 Milliarden Euro ausgeschüttet wurden. Für das Geschäftsjahr 2020 waren wir in unseren ersten Prognosen Mitte 2020 davon ausgegangen, dass die DAX-Dividendensumme wegen der Corona-Lockdowns um weitere 10 Prozent fallen könnte.

Doch im zweiten Halbjahr haben sich die Dividendenperspektiven der DAX-Unternehmen dank der starken Erholung des sehr wichtigen Exportmarkts China und dank erfolgreicher Kostensenkungen Monat für Monat verbessert.

Mittlerweile gehen wir mit dem Rückenwind von 16 erwarteten Dividendenerhöhungen davon aus, dass die DAX-Dividendensumme um 1 Prozent auf 34,0 Milliarden Euro steigen wird. Diese Robustheit der DAX-Dividenden ist eine große Überraschung für ein Geschäftsjahr, in dem die Konjunktur in Deutschland um 5 Prozent eingebrochen ist.

Vor allem kräftige Dividendenerhöhungen von adidas (600 Millionen Euro), Daimler (500 Millionen Euro), SAP (300 Millionen Euro) und Deutsche Post (250 Millionen Euro) sind für den Anstieg der DAX-Dividendensumme verantwortlich. Dagegen bremsen deutliche Dividendensenkungen von Bayer (800 Millionen Euro), Continental (600 Millionen Euro), BMW (400 Millionen Euro) und Siemens (300 Millionen Euro) das Wachstum der DAX-Dividendensumme (siehe Grafik 1).

Der Autosektor hat uns im Geschäftsjahr 2020 am stärksten positiv überrascht, obwohl die Streichung der Dividende durch Continental eine der größten negativen Trends in der Dividendensaison ist. Jedoch schüttet Daimler nun doch eine Dividende von 1.400 Millionen Euro aus, nachdem wir zwischenzeitlich keine Dividende erwartet hatten. Und Volkswagen hat völlig überraschend eine unveränderte Dividendenausschüttung von 2.400 Millionen Euro anvisiert, während wir eine Halbierung der Dividendenzahlung erwartet hatten. Der Anteil der Autodividenden im DAX sinkt daher nur leicht von 17 Prozent auf 15 Prozent.

Der Versicherungssektor ist erstmals der größte Dividendenzahler im DAX. Allianz und Münchener Rück zahlen voraussichtlich 16 Prozent der DAX-Dividenden. Und der Versorgersektor, der für das Geschäftsjahr 2009 noch mit 24 Prozent Anteil der größten Dividendenzahler war, erholt sich wieder stetig und zahlt für 2020 5 Prozent der DAX-Dividendensumme. Für das Geschäftsjahr 2016 war der Anteil der Versorgerdividenden noch auf 1 Prozent eingebrochen (siehe Tabelle 3 auf Seite 17).

Nach der fulminanten DAX-Kurserholung der vergangenen Monate beträgt die Marktkapitalisierung der 30 DAX-Unternehmen derzeit knapp 1.400 Milliarden Euro. Die Dividenden von 34,0 Milliarden Euro bedeuten demnach eine DAX-Dividendenrendite von 2,4 Prozent für das Geschäftsjahr 2020. Die Rendite der DAX-Dividenden liegt damit

weiterhin deutlich über der Rendite von 0,5 Prozent für europäische Unternehmensanleihen mit einem BBB-Rating und einer Laufzeit von vier bis sechs Jahren. Und vor dem Hintergrund der negativen Renditen für Anlagen am Geldmarkt und am deutschen Bondmarkt ist die DAX-Dividendenrendite immer noch sehr attraktiv (siehe Grafik 2).

Tabelle 2: 16 Dividendenerhöhungen im DAX und nur fünfmal niedrigere Dividende

	Kurs in Euro	Dividende in Euro						GJ 2020e		HV-Termin 2021
		GJ 2014	GJ 2015	GJ 2016	GJ 2017	GJ 2018	GJ 2019	in Euro	Rendite in %	
adidas	298,90	1,50	1,60	2,00	2,60	3,35	0,00	3,00	1,00	12. Mai
Allianz	213,90	6,85	7,30	7,60	8,00	9,00	9,60	9,60	4,49	5. Mai
BASF	72,60	2,80	2,90	3,00	3,10	3,20	3,30	3,30	4,55	29. April
BMW	77,50	2,90	3,20	3,50	4,00	3,50	2,50	1,90	2,45	12. Mai
Bayer	53,00	2,25	2,50	2,70	2,80	2,80	2,80	2,00	3,78	29. April
Beiersdorf	87,10	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,80	1. April
Continental	114,20	3,25	3,75	4,25	4,50	4,75	3,00	0,00	0,00	29. April
Covestro	59,10	NA	0,70	1,35	2,20	2,40	1,20	1,30	2,20	16. April
Daimler	70,70	2,45	3,25	3,25	3,65	3,25	0,90	1,35	1,91	31. März
Delivery Hero	103,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	16. Juni
Deutsche Bank	10,70	0,75	0,00	0,19	0,11	0,11	0,00	0,00	0,00	27. Mai
Deutsche Börse	139,20	2,10	2,25	2,35	2,45	2,70	2,90	3,00	2,16	19. Mai
Deutsche Post	45,10	0,85	0,85	1,05	1,15	1,15	1,15	1,35	3,00	6. Mai
Deutsche Telekom	16,50	0,50	0,55	0,60	0,65	0,70	0,60	0,60	3,64	7. April
Deutsche Wohnen	38,80	0,44	0,54	0,74	0,80	0,87	0,90	1,00	2,58	1. Juni
E.ON	8,80	0,50	0,50	0,21	0,30	0,43	0,46	0,47	5,33	19. Mai
Fresenius Medical Care	60,90	0,78	0,80	0,96	1,06	1,17	1,20	1,34	2,20	20. Mai
Fresenius	36,20	0,44	0,55	0,62	0,75	0,80	0,84	0,88	2,43	21. Mai
HeidelbergCement	73,90	0,75	1,30	1,60	1,90	2,10	0,60	1,50	2,03	6. Mai
Henkel Vz.	87,90	1,31	1,47	1,62	1,79	1,85	1,85	1,85	2,10	16. April
Infineon	33,70	0,18	0,20	0,22	0,25	0,27	0,27	0,22	0,65	25. Februar
Linde	223,30	3,15	3,45	3,70	3,90/3,10	3,30 USD	3,50 USD	3,86 USD	1,50	Juli
Merck	133,20	1,00	1,05	1,20	1,25	1,25	1,30	1,40	1,05	23. April
MTU	201,40	1,45	1,70	1,90	2,30	2,85	0,04	1,25	0,62	21. April
Münchener Rück	265,90	7,75	8,25	8,60	8,60	9,25	9,80	9,80	3,69	28. April
RWE	32,50	1,00	0,00	0,00	0,50/1,00	0,70	0,80	0,85	2,62	28. April
SAP	103,00	1,10	1,15	1,25	1,40	1,50	1,58	1,85	1,80	12. Mai
Siemens	135,40	3,30	3,50	3,60	3,70	3,80	3,90	3,50	2,59	3. Februar
Volkswagen Vz.	190,20	4,86	0,17	2,06	3,96	4,86	4,86	4,86	2,55	NA
Vonovia	54,40	0,78	0,94	1,12	1,32	1,44	1,57	1,69	3,11	16. April

Stand: 12. März 2021; Quelle: DAX-Geschäftsberichte, Datastream, Commerzbank Schätzungen. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.
Fett: Unternehmen, die bis zum 15. März 2021 die Dividende für das Geschäftsjahr 2020 angekündigt haben.

Diese Attraktivität von Aktien wird auch auf Einzeltitelebene deutlich. So bietet die BASF-Aktie auch nach den jüngsten deutlichen Kursgewinnen immer noch eine Dividendenrendite von 4,6 Prozent. Dagegen muss sich der Käufer der knapp dreijährigen Unternehmensanleihe mit 0,04 Prozent begnügen (siehe Tabelle 4).

Bei Unternehmen wie der Deutschen Telekom und E.ON liegen die Renditen für kurzlaufende Unternehmensanleihen sogar im negativen Bereich, während die Aktionäre Dividendenrenditen von 3,9 Prozent bei der Deutschen Telekom und sogar 5,4 Prozent bei E.ON entgegensehen können.

Grafik 2: DAX-Dividendenrendite von über 2 Prozent attraktiv im Niedrigzinsumfeld



Stand: 8. März 2021; Quelle: FactSet, Datastream, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Tabelle 3: Versicherungssektor hat größten Anteil an den DAX-Dividenden

	Dividendensumme in Millionen Euro											
	GJ 09	GJ 10	GJ 11	GJ 12	GJ 13	GJ 14	GJ 15	GJ 16	GJ 17	GJ 18	GJ 19	GJ 20e
DAX-Dividendensumme in Millionen Euro	20.030	25.928	27.507	27.661	26.859	29.481	29.227	31.684	37.049	38.180	33.553	33.963
DAX-Automobil (BMW, Conti, Daimler, VW)												
Dividendensumme in Millionen Euro	951	3.857	5.260	6.078	6.485	7.469	6.397	7.642	9.402	9.149	5.628	5.114
Anteil in Prozent	4,7	14,9	19,1	22,0	24,1	25,3	21,9	24,1	25,4	24,0	16,8	15,1
DAX-Versicherungen (Allianz, Münchener Rück)												
Dividendensumme in Millionen Euro	2.922	3.142	3.147	3.294	3.659	4.405	4.649	4.743	4.714	5.153	5.374	5.336
Anteil in Prozent	14,6	12,1	11,4	11,9	13,6	14,9	15,9	15,0	12,7	13,5	16,0	15,7
DAX-Energieversorger (E.ON, RWE)												
Dividendensumme in Millionen Euro	4.725	4.725	3.134	3.326	1.760	1.581	981	415	1.572	1.362	1.691	1.800
Anteil in Prozent	23,6	18,2	11,4	12,0	6,6	5,4	3,4	1,3	4,2	3,6	5,0	5,3

Stand: 12. März 2021; Quelle: Commerzbank Schätzungen. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 4: Deutsche Telekom und E.ON mit negativen Renditen für Unternehmensanleihen

Unternehmen	Kurs in Euro	Dividende in Euro			GJ 2020e		Anleihe	
		GJ 2017	GJ 2018	GJ 2019	in Euro	Rendite in %	Rendite in %	Laufzeit
BASF	72,60	3,10	3,20	3,30	3,30	4,55	0,04	22.01.2024
BMW	77,50	4,00	3,50	2,50	1,90	2,45	0,02	21.01.2025
Daimler	70,70	3,65	3,25	0,90	1,35	1,91	0,03	08.07.2024
Deutsche Post	45,10	1,15	1,15	1,15	1,35	3,00	-0,09	11.12.2024
Deutsche Telekom	16,50	0,65	0,70	0,60	0,60	3,64	-0,10	22.04.2025
E.ON	8,80	0,30	0,43	0,46	0,47	5,33	-0,08	21.02.2023
Siemens	135,40	3,70	3,80	3,90	3,50	2,59	-0,06	10.03.2028
Volkswagen Vz.	190,20	3,96	4,86	4,86	4,86	2,55	0,04	04.04.2022

Stand: 12. März 2021; Quelle: FactSet, Commerzbank Research, Datastream. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



Im Vergleich zum DAX mit einer Marktkapitalisierung von 1.400 Milliarden Euro bringt der EURO STOXX 50 3.600 Milliarden Euro auf die Waage. Laut aktuellen Markterwartungen sollen die 50 Unternehmen 80 Milliarden Euro an Dividenden für das Geschäftsjahr 2020 ausschütten. Damit liegt die für den EURO STOXX 50 erwartete

Dividendenrendite mit 2,2 Prozent leicht unter der Rendite von 2,4 Prozent für den DAX. Jedoch wird für 19 der 50 Unternehmen derzeit eine Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent erwartet, sodass Dividendenjäger auch im EURO STOXX 50 noch Anlagechancen finden (siehe Tabelle 5).

Tabelle 5: 19 Unternehmen im EURO STOXX 50 bieten Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent

Aktie	Kurs in Euro	Dividende in Euro				Rendite 2020 in %	Aktie	Kurs in Euro	Dividende in Euro				Rendite 2020 in %
		GJ 17	GJ 18	GJ 19	GJ 20e				GJ 17	GJ 18	GJ 19	GJ 20e	
AXA	22,90	1,26	1,34	1,43	1,43	6,2	Vivendi	27,70	0,45	0,50	0,60	0,60	2,2
Total	42,20	2,31	2,65	2,73	2,49	5,9	Deutsche Börse	139,20	2,45	2,70	2,90	3,00	2,2
BASF	72,60	3,10	3,20	3,30	3,30	4,5	BNP Paribas	53,10	3,02	3,02	0,00	1,11	2,1
Allianz	213,90	8,00	9,00	9,60	9,60	4,5	Air Liquide	133,00	2,40	2,40	2,70	2,75	2,1
ENGIE	12,20	0,70	0,75	0,00	0,53	4,3	Schneider Electric	126,50	2,20	2,40	2,55	2,60	2,1
Enel	8,30	0,24	0,28	0,33	0,35	4,2	Daimler	70,70	3,65	3,25	0,90	1,35	1,9
Sanofi	79,90	3,03	3,07	3,15	3,20	4,0	Philips	47,00	0,78	0,83	0,83	0,85	1,8
Ahold	23,00	0,63	0,70	0,76	0,90	3,9	Pernod Ricard	160,80	2,02	2,36	3,12	2,66	1,7
Iberdrola	10,80	0,32	0,35	0,40	0,42	3,9	SAP	103,00	1,40	1,50	1,58	1,67	1,6
Bayer	53,00	2,80	2,80	2,80	2,00	3,8	Linde	223,30	2,53	2,77	3,22	3,19	1,4
Münchener Rück	265,90	8,60	9,25	9,80	9,80	3,7	Kering	596,40	6,00	10,50	11,50	8,00	1,3
Intesa	2,30	0,20	0,20	0,19	0,08	3,7	L'Oréal	322,60	3,55	3,85	4,25	4,00	1,2
Deutsche Telekom	16,50	0,65	0,70	0,60	0,60	3,6	ING	10,10	0,67	0,68	0,69	0,12	1,2
Unilever	46,00	1,43	1,56	1,64	1,66	3,6	LVMH	563,40	5,00	6,00	4,80	6,00	1,1
Eni	10,40	0,80	0,83	0,86	0,36	3,5	Banco Santander	3,00	0,21	0,22	0,10	0,03	1,0
Kone	67,00	1,65	1,65	1,70	2,25	3,4	adidas	298,90	2,60	3,35	0,00	3,00	1,0
Danone	58,10	1,90	1,94	2,10	1,94	3,3	Anheuser-Busch	52,40	3,34	1,80	1,81	0,48	0,9
Vonovia	54,40	1,32	1,44	1,57	1,69	3,1	Essilor	139,80	1,53	2,04	2,23	0,98	0,7
Deutsche Post	45,10	1,15	1,15	1,15	1,35	3,0	Infineon	33,70	0,25	0,27	0,27	0,22	0,7
Siemens	135,40	3,70	3,80	3,90	3,50	2,6	ASML	446,90	1,40	1,51	2,40	2,75	0,6
Volkswagen Vz.	190,20	3,96	4,86	4,86	4,86	2,6	Safran	120,50	1,60	1,82	2,38	0,43	0,4
BMW	77,50	4,00	3,50	2,50	1,90	2,5	Prosus	94,50	NA	NA	0,00	0,00	0,0
CRH	40,40	0,66	0,71	0,83	0,96	2,4	Adyen	1.935,00	NA	0,00	0,00	0,00	0,0
Inditex	30,10	0,75	0,88	0,35	0,70	2,3	Airbus	100,00	1,50	1,65	1,80	0,00	0,0
VINCI	91,10	2,45	2,67	3,05	2,04	2,2	Amadeus IT	63,50	1,14	1,17	1,29	0,00	0,0

Stand: 12. März 2021; Quelle: FactSet Markterwartungen, Commerzbank Research. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



ANLAGEIDEE: VON HOHEN DIVIDENDENRENDITEN PROFITIEREN MIT DISCOUNT- UND BONUS-ZERTIFIKATEN

Für Zertifikate-Investoren ergeben sich interessante Möglichkeiten, von hohen Dividendenzahlungen zu profitieren. Da Anleger bei Zertifikaten grundsätzlich auf die Ausschüttung der Dividende der zugrunde liegenden Basiswerte verzichten, können die Konditionen und Ausgestaltungsmerkmale bestimmter Zertifikatstypen umso attraktiver gestaltet werden, je höher die zu erwartende Dividendenrendite ist.

Discount-Zertifikate: Attraktivere Seitwärtsrendite

Bei Discount-Zertifikaten trägt neben der Gewinnbegrenzung des Zertifikats vor allem die gezahlte Dividende dazu bei, den Preisabschlag zu finanzieren. Dies wird besonders deutlich, wenn man Discount-Zertifikate dividendenstarker Aktientitel mit dividendschwachen Titeln vergleicht. Durch die höhere Dividende kann ein höherer Discount erzielt werden, was dem Anleger im Vergleich zum Direktinvestment einen höheren Puffer im Falle rückläufiger Aktienkurse verschafft bzw. eine attraktivere Seitwärtsrendite bietet, die besonders im Fall stagnierender Aktienkursentwicklung von Vorteil ist.

Bonus-Zertifikate: Komfortabler Sicherheitspuffer

Bei einem Bonus-Zertifikat kann eine hohe Dividende zur Finanzierung eines zusätzlichen Risikopuffers verwendet werden. Denn die zugrunde liegende Barriere des Bonus-Zertifikats kann deutlich niedriger gewählt werden als bei einem Titel mit deutlich niedrigerer Dividendenrendite. Bei der klassischen Variante des Bonus-Zertifikats verzichtet der Anleger zudem noch nicht einmal auf eine unbegrenzte Kurs-Gewinn-Chance, wenn der betreffende Basiswert über den jeweiligen Bonuslevel steigt.

Aber Achtung: Hohe Dividendenzahlungen können für Zertifikatanleger jedoch nicht immer nur von Vorteil sein. Denn am Tag nach der Dividendenzahlung – dem sogenannten Ex-Tag – fällt der Aktienkurs in der Regel um den Betrag der Dividendenausschüttung. Dieser Aktienkursrückgang kann bei Produkten mit Barriere eine Gefahr darstellen. Denn durch den Kursrückgang kann die Barriere des Zertifikats verletzt werden. Daher ist bei der Auswahl von Bonus-Zertifikaten der Abstand zwischen Aktienkurs und Barriere immer so zu wählen, dass auch nach Dividendenausschüttungen – also einem Aktienkursrückgang in Höhe der Dividende – die Barriere noch intakt ist.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD1 BR9	E.ON	8,80 EUR	9,56 %	12,68 %	17.12.2021	8,02/8,03 EUR
SD2 SMR	BASF	74,00 EUR	7,90 %	22,13 %	17.12.2021	63,34/63,36 EUR
SD1 XPU	Allianz	220,00 EUR	7,45 %	16,67 %	17.12.2021	195,31/135,38 EUR
SD2 SMV	Bayer	56,00 EUR	10,04 %	21,34 %	17.12.2021	48,20/48,22 EUR
SD1 BXM	Münchener Rück	260,00 EUR	9,07 %	14,34 %	17.12.2021	4,46/4,60 EUR
SD4 KDU	Deutsche Telekom	17,00 EUR	6,81 %	12,80 %	17.12.2021	15,49/15,50 EUR

Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Bonuslevel	Barriere	Bonusrendite p.a.	Abstand zur Barriere	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD2 4UK	E.ON	9,80 EUR	7,00 EUR	9,70 %	21,18 %	17.12.2021	9,12/9,13 EUR
SD2 SYM	BASF	84,00 EUR	58,00 EUR	25,23 %	15,66 %	17.12.2021	70,51/70,54 EUR
SD2 SXF	Allianz	242,00 EUR	170,00 EUR	13,13 %	19,69 %	17.12.2021	220,16/220,27 EUR
SD2 SY0	Bayer	68,00 EUR	44,00 EUR	27,00 %	18,22 %	17.12.2021	56,42/56,45 EUR
SD2 S21	Münchener Rück	310,00 EUR	210,00 EUR	18,01 %	18,54 %	17.12.2021	272,15/272,30 EUR
SD3 FWA	Deutsche Telekom	18,40 EUR	13,00 EUR	5,62 %	21,99 %	17.12.2021	17,64/17,65 EUR

Stand: 23. März 2021; 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.

DAS GRÜNE ÖL UND GAS DER ZUKUNFT

Interview mit Prof. Dr. Robert Schlögl,
Geschäftsführender Direktor am Max-Planck-
Institut für Chemische Energiekonversion



ideas: Herr Prof. Dr. Schlögl, Sie sind Direktor der Abteilung Anorganische Chemie am Fritz-Haber-Institut der Max-Planck-Gesellschaft und zudem Geschäftsführender Direktor am Max-Planck-Institut für Chemische Energiekonversion. Im vergangenen Jahr wurden Sie zum Mitglied des Nationalen Wasserstoffsrats ernannt, der die Bundesregierung rund um das Thema Wasserstoff berät. Können Sie kurz erläutern, wo die elementaren Vorteile von Wasserstoff als Energieträger liegen?

Prof. Dr. Robert Schlögl: Nachhaltige Energiesysteme müssen aus einer Kombination von freien Elektronen (Strom) und gebundenen Elektronen (Molekülen) als Träger der Energie bestehen. Als molekularer Energieträger kommt Wasserstoff als universelle Lösung infrage. Er kann aus einer Reihe von Quellen erzeugt werden, von denen die Elektrolyse von Wasser die bedeutendste Option ist.

“ Dieser Kreislauf von Wasserstoff, Sauerstoff und Wasser ist umweltfreundlich und sauber. ”

Andere Methoden (Fotochemie, Pyrolyse) sind entweder noch nicht leistungsfähig genug oder können nur anteilig den Bedarf decken. Dies gilt auch für die Kombination der Reformierung von Methan und Speicherung des anfallenden CO₂, die nur so vorgenommen werden kann, dass nachweislich kein Spätschaden entstehen kann. Die in Wasserstoff gespeicherte Energie wird durch Umsetzung mit Sauerstoff zu Wasser wieder frei. Dieser Kreislauf von Wasserstoff, Sauerstoff und Wasser ist umweltfreundlich und sauber. Allerdings ist Wasserstoff kein guter Energieträger, was seine Handhabung und seine Energiedichte angeht. Daher wird man ihn vor allem für den Langstreckentransport an Trägeratome binden und als »Derivate«

handhaben. Dabei geht erheblich Energie verloren, aber das System der Energieversorgung wird global einheitlich und stabil. Systemische Effizienz geht vor prozessoraler Effizienz, wie uns die Natur mit ihrer fantastischen Funktionalität, aber nur 1 Prozent Energieeffizienz lehrt. Wasserstoff und seine Derivate werden das grüne Öl und Gas der Zukunft sein. Wasserstoff ermöglicht den globalen Handel und eine beliebige Speicherung von erneuerbarer Elektrizität, die damit an den effizientesten Punkten der Erde und nicht nahe beim Verbraucher gewandelt werden kann.

Gefühlt ist die Brennstoffzelle schon seit 20 Jahren im Gespräch, aber so richtig in den Fokus der Öffentlichkeit kam das Thema erst im vergangenen Jahr. Ist dies nur dem erhöhten Augenmerk auf Klimaschutz geschuldet oder gibt es hier wirklich signifikante Fortschritte in der Wissenschaft?

Brennstoffzellen sind inzwischen sehr differenziert entwickelte Aggregate in unterschiedlichen Größen für den stationären und den mobilen Einsatz. Ihre Stabilität und Handhabbarkeit haben sich im letzten Jahrzehnt wesentlich verbessert. Ebenso sind die Produktionstechniken entwickelt und der Einsatz von Edelmetall wurde deutlich reduziert. Gleichwohl ist anzumerken, dass die Nutzung von Wasserstoff keineswegs auf Brennstoffzellen beschränkt ist. In der Mobilität kann Wasserstoff auch in Gasmotoren eingesetzt werden. Weiter gibt es mechanische Wandler, die Wasserstoff in Strom mit der doppelten Effizienz wandeln, als dies im klassischen Verbrennungsmotor der Fall ist. Weiter gibt es Gasturbinen für die

großvolumige Nutzung von Wasserstoff. Schließlich wird ein erheblicher Teil des Wasserstoffs in der Prozessindustrie als Energiequelle (Heizen) und als Reagens eingesetzt werden. Diese nicht mobilen Anwendungen von Wasserstoff werden der Menge nach wesentlich bedeutender sein als die Anwendung in Fahrzeugen.

Wie steht Deutschland im internationalen Wettbewerb auf dem Gebiet der Wasserstofftechnologie da?

Deutschland hat eine vielgestaltige und reiche Forschungs- und Technologielandschaft zu Wasserstoff. In Asien hat sich allerdings eine extrem agile und erfolgreiche Technologieszene entwickelt, die in der breiten Anwendung Deutschland weit voraus ist (Wasserstoffland Japan als Beispiel). Auch in den USA wird die neue Regierung einen gewaltigen Schub an F+E-Aktivitäten auslösen, der auf eine extrem leistungsfähige, allerdings mittelfristig orientierte Forschungslandschaft trifft. Deutschland verfügt über eine verzahnte Forschungs- und Industrilandschaft, die zu Weltspitzenleistungen fähig wäre. Eine Reihe hausgemachter Faktoren behindern derzeit eine rasche Fortentwicklung. Daran ändert auch der massive Impuls der Bundesregierung mit der Wasserstoffstrategie wenig, weil bisher keine koordinierte Umsetzung der Entwicklung der gesamten Wertschöpfungskette jenseits von Forschungsprojekten angegangen wird. Würde dieser Impuls von verlässlichen und transparenten Regelungen für Infrastruktur, Strommarkt und gesetzlichen Rahmenbedingungen begleitet, so könnte in Deutschland tatsächlich eine Weltspitzentechnologie entstehen. Diese hätte erhebliche Chancen auf den Weltmärkten, was von der Bundesregierung klar erkannt wurde, aber nun zögerlich im Vergleich zu Wettbewerbern aus dem Mittleren und Fernen Osten angegangen wird.

Das Ziel der EU ist es, bis 2050 CO₂-neutral zu sein. Welchen Anteil wird Ihrer Einschätzung nach die Wasserstofftechnologie daran haben?

Sollte dieses Ziel tatsächlich erreichbar sein, so wird dies ohne eine massive Anwendung von Wasserstoff unmöglich sein. In Europa wird der Anteil von Wasserstoff und seinen Derivaten etwa die Hälfte des Verbrauchs an Energie ausmachen. Dementsprechend großvolumig und stabil muss die Transportinfrastruktur sein.

Im Bereich des emissionsfreien Automobils scheint derzeit die E-Mobilität die Nase vorn zu haben. Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Wasserstofftechnologie in absehbarer Zeit auch flächendeckend bei Pkws einsetzbar ist?

E-Mobilität wird einen Anteil am Mobilitätsmix haben, einfach weil sie sehr effizient ist. Wasserstoff ergänzt hier direkt als Kraftstoff (im Last-Linienverkehr), als Brennstoff für Kraftwerke, die den nötigen Ladestrom erzeugen und als Reagens für synthetische Kraftstoffe. Eine schnelle Verbesserung der Treibhausgasemission aus der

Mobilität wäre der bevorzugte Einsatz von CO₂-armem Wasserstoff in Raffinerien sowohl als Reagens als auch als Energiequelle. Synthetische Kraftstoffe mit verbesserter Emissionscharakteristik können als Zumischung fossile Kraftstoffe schnell umweltverträglicher machen und vollsynthetische Kraftstoffe schließlich die energetisch anspruchsvollen Mobilitätsarten (Flugverkehr Langstrecke, Schiffe, schwere Lkw) defossilisieren. Wasserstoff in der Mobilität ist sehr viel mehr als ein von Brennstoffzellen getriebener Pkw.

Die Förderung der Bundesregierung scheint sich derzeit auf die Elektromobilität zu fokussieren. Setzt sie dabei aufs falsche Pferd?

Die Antriebsstränge der nachhaltigen Mobilität werden multimodal sein. Dabei werden Elektroantriebe und Batterien wichtige Rollen spielen, aber nicht nur als konventionelle E-Autos. Eine offene Strategie für die Multimodalität, die allen Optionen den ihnen gebührenden Anteil einräumt und nicht einzelne Technologien staatlich subventioniert, wäre eine kluge Strategie.

Gibt es bei der Wasserstofftechnologie auch negative Faktoren, die beachtet werden müssen, und kann Wasserstoff unbegrenzt generiert werden?

Negative Faktoren sind eine mögliche Konkurrenz des Wasserverbrauchs mit anderen Anwendungen, Emissionen in die Atmosphäre, der Ressourcenverbrauch (Land, Mineralien) für die Technologie und ihre Infrastruktur sowie die ungünstigen physikalisch-chemischen Eigenschaften von Wasserstoff. Als Träger für erneuerbare Energie ist er jedoch in den benötigten großen Dimensionen (wie heute Öl und Gas zusammen) unverzichtbar. Der Rohstoff Wasser kann durch Meerwasseraufbereitung gewonnen werden, ohne die Kosten des Energieträgers sehr zu beeinflussen. Die Wandlungs- und Transportketten können durch Forschung und Großserienproduktion technisch leistungsfähiger werden, als sie es heute sind, und dadurch auch weniger Land verbrauchen. Dabei ist dem Recycling von Materialien eine besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Moderne Betriebsmittel, digitale Mess- und Regeltechnik sowie geeignete sichere Prozeduren zur Handhabung können Leckagen von Wasserstoff minimieren. Seine Kurzlebigkeit in der Atmosphäre begrenzt dabei seine Wirksamkeit als potentes Treibhausgas. Diese und zahlreiche weitere »Details« der neuen Technologie werden derzeit mit Hochdruck wissenschaftlich und technologisch bearbeitet, wozu die nationale Wasserstoffstrategie erheblich beiträgt. Wasserstoff als futuristischer Energieträger wurde in Deutschland schon mehrfach angepriesen, dieses Mal darf man aber einen Durchbruch erwarten, einfach weil es dazu keine echte Alternative gibt.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Weingärtner.

WASSERSTOFF: DAS WUNDER- MOLEKÜL H_2



UWE TRECKMANN

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Politik sorgt für »Big Bang« beim Thema Wasserstoff

Die Politik sowohl in der EU als auch in den USA hat die Weichen klar in Richtung Wasserstofftechnologie gestellt. Die Maßnahmenkataloge beinhalten unter anderem massive Investitionen in Forschung und Infrastruktur der Technologie. Länder wie China, Japan und Südkorea investieren ebenfalls massiv in diese Technik. Aufgrund dieser geballten Anstrengungen gibt es einen regelrechten Urknall bei dem Thema, wodurch ein Wandel zur »Wasserstoffwirtschaft« buchstäblich erzwungen wird.

Das Wundermolekül » H_2 «

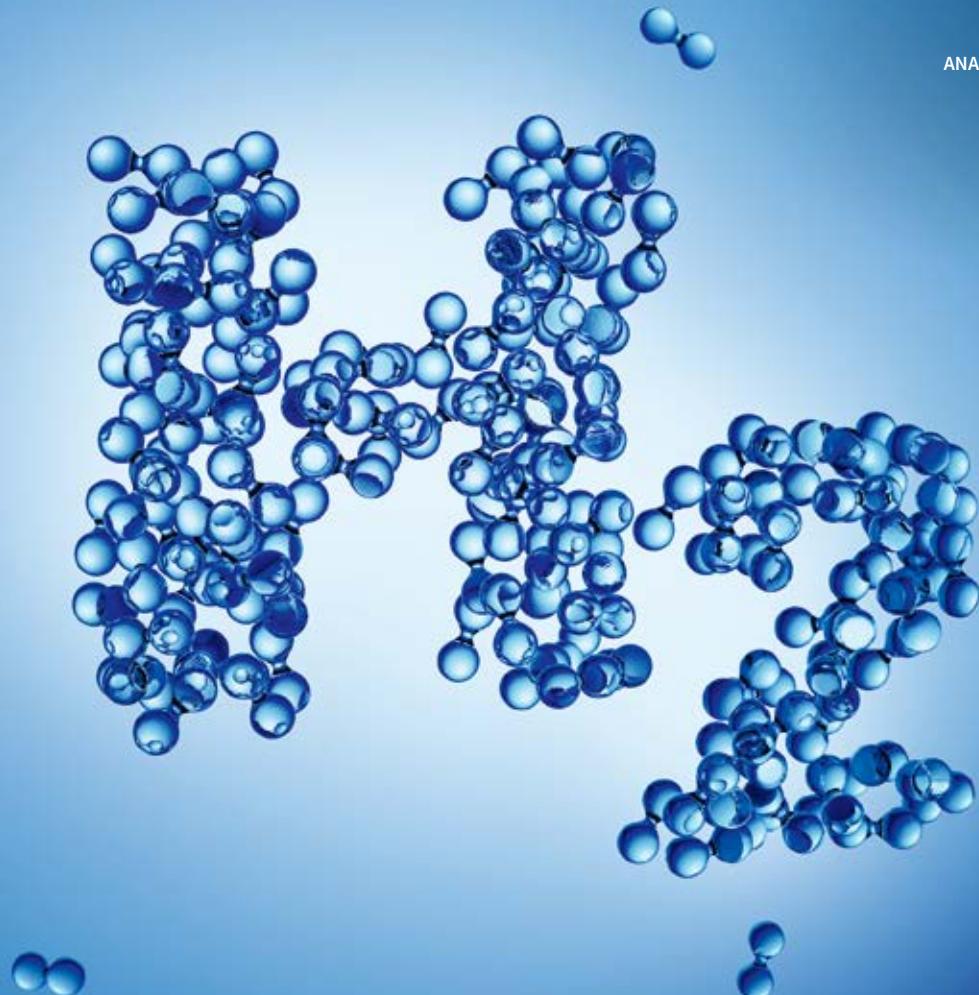
Doch warum will man diese Wasserstoffwirtschaft und warum halten viele Experten molekularen Wasserstoff (H_2) für ein solches Wundermolekül? Eine wasserstoffbasierte Volkswirtschaft bedeutet nach Ansicht vieler Forscher nahezu unbegrenzte und vor allem nachhaltige Möglichkeiten für Mobilität und Stromerzeugung. Das Ziel, langfristig klimaneutral zu werden, ist demnach nur mit einer Wasserstoffkreislaufwirtschaft realisierbar, denn H_2 ist in der Lage, fossile Brennstoffe in vielen Bereichen zu substituieren. Beispielsweise kann mit dem Molekül Elektrizität (in Brennstoffzellen) erzeugt werden (statt Erdöl, Erdgas oder Kohle zur Stromerzeugung zu nutzen), und zwar ohne dass dabei CO_2 entsteht. Die vorhandene Infrastruktur (zum Beispiel Pipelines) lässt sich oftmals ebenfalls für Wasserstoff nutzen.

H_2 ist zudem als Speichermedium für den mit erneuerbaren Energien erzeugten Strom interessant, da ein sofortiger Abruf möglich ist, ohne dass ein Kraftwerk angefahren werden muss. Dabei dient er als Energieträger, der in der Brennstoffzelle wiederum in Strom umgewandelt wird. Dieser wird nur dann ins Netz eingespeist, wenn er benötigt wird. Dieses Verfahren löst das Speicherproblem, das bei vielen alternativen Energiequellen auftritt: Die Stromerzeugung

“Wasserstoff lässt sich durch verschiedene Arten der Elektrolyse ganz einfach aus Wasser erzeugen und wie Erdgas in Tanks speichern. ”

korreliert nicht immer mit der Nachfrage, gleichzeitig lässt sich dieser Strom derzeit nicht optimal speichern. Wasserstoff hingegen lässt sich durch verschiedene Arten der Elektrolyse ganz einfach aus Wasser erzeugen und wie Erdgas in Tanks speichern. Beim »Verbrennen« entstehen dann wieder Wasser und Energie.

Wasserstoff ist also ein Energiespeicher, der angebotsorientiert und flexibel erneuerbare Energie speichern kann, die wiederum jederzeit nachfrageorientiert abgerufen werden kann. Es ist grundsätzlich so simpel, wie es klingt – im Detail dann leider doch etwas komplizierter: Zugegebenermaßen befindet sich manches bezüglich dieses Verfahrens derzeit noch im Status von Versuchsanlagen, zudem reichen die Flächenpotenziale in Deutschland nach heutigem Stand der Technik nicht aus, um Grünen Wasserstoff (so die Bezeichnung, wenn er aus Regenerativer Energie gewonnen wurde) hierzulande in erforderlichen Mengen zu produzieren.



Wasserstoff – die Nummer 1 im Periodensystem, eines Tages auch die Nummer 1 der Wirtschaftsgüter?

Wasserstoff wird bereits heute für zahllose Anwendungen in Industrie und Technik produziert: So spielt Wasserstoff bei der Produktion von Düngemitteln eine entscheidende Rolle, findet Einsatz als Kühlmittel, wird bei der Verhüttung von Erzen verwendet etc. Bestimmte Wasserstoff-Isotope helfen beim Detektieren von Tumoren, andere Isotope wiederum dienen in Schwerwasserreaktoren als Moderatoren etc.

Der steigende Druck zur Dekarbonisierung setzt vor allem die energieintensiven Branchen zunehmend unter Zugzwang. Denn um die Klimaschutzauflagen zu erfüllen, werden Emissionszertifikate stetig gekürzt. Da beispielsweise die Stahlfertigung hohe CO₂-Emissionen zur Folge hat, suchen Stahlkonzerne nach Lösungen mithilfe von Wasserstoff. Um auf Kokskohle (und damit den CO₂-Hauptemittenten) als Reduktionsmittel für das Eisenerz verzichten zu können, forschen viele Stahlkonzerne daher an der Direktreduktion mit Wasserstoff.

Darüber hinaus kann Grüner Wasserstoff zu Methan veredelt und somit in der heimischen Gasheizung verwendet werden, das Ganze erfolgt CO₂-neutral. Ebenso lassen sich auch synthetische Kraft-

stoffe, sogenannte E-Fuels, aus Wasserstoff herstellen und somit als Treibstoff in Flugzeugen oder Schiffen verwenden. Auch hierbei entsteht kein zusätzliches CO₂. Es ist zwar nicht »Wasser zu Wein verwandeln«, und doch erscheint die künstliche Herstellung unter anderem von Heizöl, Diesel, Benzin oder Kerosin fast schon magisch. Momentan haben die Verfahren wegen höherer Kosten im Vergleich zu den traditionellen Kraftstoffen noch keine wirtschaftliche Bedeutung. Das könnte sich aber drastisch ändern, wenn beispielsweise für fossile Brennstoffe die realen Kosten (also inklusive der Folgeschäden durch den Klimawandel, Gewässerverschmutzung bei der Förderung usw.) bezahlt werden müssen. Am Bedarf, einen sauberen Energieträger zur Verfügung zu haben und Wasserstoff in unzähligen Anwendungen nutzen zu können, besteht also absolut kein Zweifel.

Technische Herausforderungen und hohe Kosten als Gegenargumente

Der Klimawandel und die zunehmende Verschärfung der Emissionsvorschriften verlangen also nach Alternativen, die Wasserstoff ganz offensichtlich bietet. Bei aller Euphorie – und die gab es in der Vergangenheit schon öfter bezüglich dieses Zauberatoms – warum ist die Wasserstoffkreislaufwirtschaft dann nicht schon längst Realität? Da gibt es »kleine« technische Probleme wie

Umwandlungsverluste und dass sich einige Bereiche derzeit wie beschrieben noch eher in der Pilotphase befinden, statt großserientauglich zu sein etc. Und wer Grünen Wasserstoff in relevanten Größenordnungen für den Industrie- oder Verkehrssektor herstellen will, benötigt dazu riesige Mengen an Wind- oder Sonnenstrom, der dann für die bisherigen Stromanwendungen möglicherweise nicht mehr vollständig zur Verfügung steht. Die unter dem Schlagwort »Power-to-Gas« oft favorisierte Gewinnung durch Wasser-Elektrolyse mit überschüssigem erneuerbarem Strom gilt wirtschaftlich

“ Eines der größten Gegenargumente sind momentan jedoch die Kosten. [...] Ein Kilogramm Grüner Wasserstoff kostet heute knapp 10 Euro. ”

derzeit als nicht konkurrenzfähig gegenüber der Reformierung von Erdgas. Dies liegt daran, dass ein ausreichend billiger Stromüberschuss zum Beispiel in Deutschland tatsächlich nur für einige Stunden im Jahr genutzt werden kann und sich bei einer geringeren Auslastung die erforderliche Anlagentechnik nur mit hohen Subventionen finanzieren lässt. Auch aus diesem Grund wird ein noch schnellerer Ausbau der Regenerativen Energieerzeugung gefordert.

Eines der größten Gegenargumente sind momentan jedoch die Kosten. Da sind zum einen die hohen Produktionskosten. Ein Kilogramm Grüner Wasserstoff kostet heute knapp 10 Euro. Zum Vergleich: Der sogenannte Graue Wasserstoff (aus Erdgas gewonnen) kostet im Schnitt dagegen nur ca. 2 Euro pro Kilogramm. Ein Wendepunkt wäre sicherlich, wenn Erdgas mit einer entsprechend hohen CO₂-Abgabe belegt wird. Dies wird bereits in der Politik diskutiert.

Der Sauberstoff: Teuer und doch sehr günstig!

Unabhängig von einer hohen CO₂-Steuer auf fossile Brennstoffe werden die Kosten von Wasserstoff jedoch nach einer Studie der Unternehmensberatung McKinsey im Auftrag des Hydrogen Council, ein Konsortium zahlreicher Unternehmen aus der Automobil-, Öl- und Gas-, Industriegas- und Ausrüstungsindustrie, in neun Jahren um bis zu 50 Prozent fallen. Durch die Skalierung von Wasserstoffproduktionen und -anwendungen sehen die Experten für eine Vielzahl der Anwendungsbereiche bis 2030 enorme Kostensenkungsmöglichkeiten. Zusätzlich sinken durch eine wachsende Infrastruktur Vertriebs- und Tankkosten. Produktionssteigerungen sorgen des Weiteren für geringere Preise bei Komponenten von Endanwendungsgeräten und Brennstoffzellen. So werden die zu erwartenden Kostensenkungen Wasserstoff im Vergleich zu anderen

kohlenstoffarmen Alternativen konkurrenzfähiger und in einigen Fällen sogar wettbewerbsfähig gegenüber konventionellen Optionen machen. Hierzu seien Investitionen in Höhe von 70 Milliarden US-Dollar nötig, so die Studie. Zur Einordnung der Summe: Allein VW musste im Zuge der Dieselaffäre Strafzahlungen in Höhe von ca. 30 Milliarden US-Dollar verkaufen. Die Investitionssumme ist ferner nur ein Bruchteil der jährlichen Energieausgaben in Europa und man wird langfristig somit auch unabhängiger von Öl- und Gasimporten (allerdings vermutlich im Gegenzug abhängig von Energieimporten beispielsweise aus Spanien). Vor allem aber ist der Betrag geradezu lächerlich niedrig im Vergleich zu den durch den Klimawandel prognostizierten Folgekosten!

Grün(er Wasserstoff) ist die Hoffnung, Grün(er Wasserstoff) ist die Zukunft

Es gibt in der Tat viele Herausforderungen, doch der Weg ist nun von der Politik vorgezeichnet und bietet unserer Einschätzung nach in der Summe große Chancen für Unternehmen, die hier proaktiv agieren. Die Wahrscheinlichkeit ist sehr groß, dass das allererste Element im Periodensystem eine Schlüsselrolle bei der Dekarbonisierung der Industrie und des Verkehrssektors spielen wird. Eine verlässliche Versorgung mit Wasserstoff dürfte dann schon innerhalb weniger Jahre ein bedeutsamer Standortfaktor sein. Manche Fachleute verkünden schon die dritte industrielle Revolution. Vieles

“ Der Weg ist nun von der Politik vorgezeichnet und bietet unserer Einschätzung nach in der Summe große Chancen für Unternehmen, die hier proaktiv agieren. ”

spricht also dafür, dass rund 145 Jahre nach Jules Vernes Werk »Die geheimnisvolle Insel« seine Romanfigur, der Ingenieur Cyrus Smith, mit seiner Prophezeiung recht behält: »Die Energie von morgen ist Wasser, das durch elektrischen Strom zerlegt worden ist. Die so zerlegten Elemente des Wassers, Wasserstoff und Sauerstoff, werden auf unabsehbare Zeit hinaus die Energieversorgung der Erde sichern.«

Fazit

Sinkende Kosten und eine damit zunehmende Wettbewerbsfähigkeit, steigende Nachfrage, technische Innovationen und eine Erweiterung der Anwendungen, gepaart mit politischen Vorgaben, sollten daher trotz der großen Herausforderungen zu einem langfristigen Boom beim Thema Wasserstoff führen, von dem ohne Zweifel auch zahlreiche Unternehmen profitieren werden.



ANLAGEIDEE: INVESTIEREN IN WASSERSTOFF

MIT DEN UNLIMITED INDEX-ZERTIFIKATEN AUF DEN SOLACTIVE WORLD HYDROGEN INDEX UND SOLACTIVE WORLD HYDROGEN EX US INDEX



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Die Indizes

Sowohl der Solactive World Hydrogen Index als auch der Solactive World Hydrogen ex US Index bilden die Wertentwicklung von jeweils 15 ausgewählten Unternehmen rund um das Thema Wasserstoff ab. Dazu gehören unter anderem die Wasserstoffproduktion, der Vertrieb, die Speicherung und die Anwendung von Wasserstoff. Aufnahmevoraussetzung für die Indexbestandteile ist das Listing an einer regulierten Börse in entwickelten Ländern. Beide werden als Net Total Return Index / Netto-Performanceindex berechnet und beziehen im Gegensatz zu einem Kursindex Dividenden und Kapitalveränderungen nach Abzug von Steuern mit ein.

Eine Besonderheit des Solactive World Hydrogen ex US Index ist, dass hier keine Aktien von Unternehmen mit Hauptsitz in den USA enthalten sind.

Die Indexmethodik

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

Die Auswahl der jeweiligen Indexmitglieder ist vollständig regelbasiert auf Basis des ARTIS®-Konzepts (Algorithmic Theme Identification System). ARTIS® ist ein proprietäres Software-Tool der Solactive AG, das Unternehmen mit Exposure zu verschiedenen Themen identifiziert, indem es mehr als 500.000 Datenquellen analysiert. Das gefundene Universum an Unternehmen bildet das Ausgangsuniversum für den jeweiligen Indexaufbau.

Info

Entdecken Sie auch unsere Broschüre zum Thema Wasserstoff unter www.sg-zertifikate.de/broschueren

	Solactive World Hydrogen Index	Solactive World Hydrogen ex US Index*
ISIN / WKN	DE000SL0BBN3 / SL0 BBN	DE000SL0BX20 / SL0 BX2
Währung	US-Dollar	
Index-Administrator	Solactive AG	
Anzahl Indexmitglieder	15	
Indexgewichtung und Indexüberprüfung	Die Gewichtung der Indexmitglieder ist anfänglich gleichgewichtet zu je 6,667 % bei 15 Titeln. Es erfolgt halbjährlich (im Februar und August) eine Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung (Gleichgewichtung) des Index.	
Dividendenbehandlung	Netto-Performanceindex / Net Total Return Index (Als Net Total Return Index / Netto-Performanceindex bezieht der Index, im Gegensatz zu einem Kursindex, Dividenden und Kapitalveränderung nach Abzug von Steuern mit ein.)	
Weitere Informationen	www.solactive.com	

Stand: 17. März 2021; Quelle: Solactive. *Der Index enthält eine Managementgebühr in Höhe von 1,00 % p.a.

Indexbestandteile

Bei beiden Indizes beläuft sich das maximale Indexgewicht pro Aktie an jedem Überprüfungstermin auf 6,667 Prozent je Einzeltitel. Durch Kursveränderungen kann das Indexgewicht der einzelnen Aktien zwischen den Anpassungsterminen jedoch auch höher oder niedriger ausfallen. Sollte an einem der halbjährlichen Anpassungstermine die notwendige Marktkapitalisierung und/oder das durchschnittliche Handelsvolumen unter die beschriebenen Kriterien

fallen, so wird das entsprechende Unternehmen gegen ein anderes Unternehmen ausgetauscht. Sollte aus dem Gesamtuniversum kein Unternehmen mehr die Kriterien erfüllen, können auch weniger als 15 Indexmitglieder im Index vertreten sein. Durch Kapitalmarktmaßnahmen, Rückzug von der Börse oder Abspaltung von Unternehmenseinheiten kann die Anzahl der Indexmitglieder zwischen den Überprüfungsterminen auch über oder unter 15 Indexbestandteilen liegen.

Solactive World Hydrogen Index		
Unternehmen	Land	Indexgewichtung
Air Products & Chemicals	USA	8,0 %
Ballard Power	Kanada	6,1 %
Bloom Energy	USA	6,4 %
Chart Industries	USA	7,8 %
Cummins	USA	8,4 %
FuelCell Energy	USA	5,3 %
ITM Power	Großbritannien	5,8 %
Linde	Irland	8,3 %
McPhy Energy	Frankreich	6,6 %
NEL ASA	Norwegen	5,4 %
Nikola	USA	5,5 %
Paccar	USA	7,6 %
Plug Power	USA	5,8 %
PowerCell Sweden	Schweden	5,1 %
TechnipFMC	Großbritannien	8,0 %

Stand: 17. März 2021; Quelle: Solactive

Solactive World Hydrogen ex US Index		
Unternehmen	Land	Indexgewichtung
Ballard Power	Kanada	7,9 %
Enagas	Spanien	7,9 %
Equinor ASA	Norwegen	7,6 %
Honda Motor	Japan	7,6 %
ITM Power	Großbritannien	7,5 %
Japan Steelworks	Japan	7,4 %
Linde	Irland	7,3 %
McPhy Energy	Frankreich	7,1 %
Mitsubishi Gas Chemical	Japan	6,3 %
Nel ASA	Norwegen	6,2 %
PowerCell Sweden	Schweden	6,1 %
Sinotruk	Hongkong	5,6 %
TechnipFMC	Großbritannien	5,5 %
Tokyo Gas	Japan	5,1 %
Toyota Motor	Japan	4,9 %

Stand: 17. März 2021; Quelle: Solactive

UNLIMITED INDEX-ZERTIFIKATE AUF DIE SOLACTIVE WORLD HYDROGEN INDIZES

Die Unlimited Index-Zertifikate bilden die in Euro konvertierte Wertentwicklung des Solactive World Hydrogen Index oder des Solactive World Hydrogen ex US Index ohne Laufzeitbegrenzung ab. Die Indizes reinvestieren eventuelle Dividenden der Indexmitglieder nach Abzug von Steuern.

WKN	Basiswert	Laufzeit	Managementgebühr	Quanto	Geld-/Briefkurs
SR7 XYH	Solactive World Hydrogen Index	Unbegrenzt	1,00 % pro Jahr (wird im Kurs des Zertifikats berücksichtigt)	Nein	167,50/169,15 EUR
SD1 4TH	Solactive World Hydrogen ex US Index	Unbegrenzt	1,00 % pro Jahr (wird im Kurs des Index berücksichtigt)	Nein	91,07/91,98 EUR

Stand: 23. März 2021; 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.

**Kostenfreie Eintrittskarten erhalten
Sie mit dem Code »sg-zertifikate« unter
www.invest-messe.de/aktionscode**

INVEST 2021

Deutschlands größte Privatanlegermesse digital

Im vergangenen Jahr musste die Invest als Leitmesse für Finanzen und Geldanlagen aufgrund der Pandemie verschoben werden.

Nun feiert sie am 23. und 24. April 2021 ihr Comeback als digitales Online-Event. Die Landesmesse Stuttgart veranstaltet zusammen mit der Börse Stuttgart und den Kooperationspartnern ARD und Finanzenverlag das zweitägige Event mit Live-Vorträgen und Expertenwissen aus erster Hand.

Besucher der Invest schätzten in der Vergangenheit vor allem das umfangreiche Vortragsprogramm, sei es an den Ständen oder auf den verschiedenen Bühnen. Darauf müssen Besucher in diesem Jahr nicht verzichten. Denn auch im Digitalformat können sie sich auf Vorträge in der gewohnten Qualität und Tiefe freuen.

Bekannte Moderatoren der ARD-Börsenredaktion begleiten spannende Diskussionen zu verschiedensten Themen, die die Finanzwelt derzeit umtreiben. Begrüßt werden zahlreiche Gäste aus Politik, Wirtschaft und Wissenschaft, um zu Themen wie beispielsweise »Bitcoin und Co. – Modeerscheinung oder Geld der Zukunft?« zu diskutieren.

Auch Société Générale ist nicht nur mit einem virtuellen Messeauftritt vertreten, bei dem Sie via Chat mit den Experten in Kontakt treten können, sondern bietet Besuchern am Freitag, den 23. April 2021, auch den ganzen Tag im exklusiven Vortragsraum spannende Vorträge mit beliebten Referenten wie dem Chefvolkswirt der Commerzbank, Dr. Jörg Krämer, oder Robert Halver von der Baader Bank.

Vortragsprogramm im exklusiven virtuellen Vortragsraum von Société Générale am 23. April 2021

Uhrzeit	Referent	Thema
10.00 Uhr	Robert Halver	Börsenjahr 2021: Märkte außer Rand und Band – Wie geht es weiter?
11.00 Uhr	Dr. Jörg Krämer	Corona, Inflationssorgen und Nullzinsen: Das bewegt die Märkte in den kommenden Monaten
12.00 Uhr	Achim Matzke	Die technischen Highlights unter den Indizes
13.00 Uhr	Eugen Weinberg	Öl-Top, Gold-Flop – Verkehrte Welt an den Rohstoffmärkten?
14.00 Uhr	Andreas Hürkamp	Zwölf Jahre Bullenmarkt – Worauf sollen Investoren jetzt noch setzen?
15.00 Uhr	Ralf Fayad	Technische Analyse für Einsteiger – Kursmuster leicht erkennen
16.00 Uhr	Ulrich Leuchtmann	Euro, Dollar, Franken oder Yen – Welche Währung hat die Nase vorn?

Das Wichtigste im Überblick

Wann: 23. und 24. April 2021 von 10 Uhr bis 17 Uhr
(Zutritt zur Plattform ab 9 Uhr möglich)

Wo: www.invest-messe.digital

Tickets: Kostenfreie Eintrittskarten erhalten Sie mit dem Code »sg-zertifikate« unter www.invest-messe.de/aktionscode

DAX: TECHNISCHER HAUSSEZYKLUS KOMMT WIEDER IN FAHRT



ACHIM MATZKE

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Der DAX befindet sich aus langfristiger technischer Sicht seit März 2009 (Start: 3.589 Punkte) in einem technischen Hausezyklus, wobei mit dem momentanen Allzeithoch (März 2021) bisher ein Anstieg von ca. 307 Prozent vorliegt. Unter Berücksichtigung der

Tatsache, dass der DAX ein Performanceindex ist, liegt jedoch im internationalen Indexvergleich (zum Beispiel mit den US-Aktienindizes) aufgrund der DAX-Zusammensetzung bisher eine langfristige Relative Schwäche vor. Somit sollte für die Post-Coronaphase noch deutliches technisches Aufwärtspotenzial vorhanden sein.

Innerhalb des Hausezyklus steckte der DAX seit 2017 unterhalb der gestaffelten Widerstandszone (13.600 bis 13.800 Punkte) in einer volatilen Seitwärtspendelbewegung fest, die auch die Coronabaisse von Februar/März 2020 umfasst. Aus übergeordneter technischer Sicht machte die technische Neubewertung im DAX hier eine Pause, wobei die Pendelbewegung einen trendbestätigenden



K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
 Stand: 17. März 2021; 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	145,49/145,54 EUR

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat können Anleger 1:1 an der Wertentwicklung des DAX partizipieren – sowohl positiv als auch negativ.

Classic Discount-Zertifikat

WKN	SB5 ERJ
Cap	15.000,00 Pkt.
Höchstbetrag	150,00 EUR
Bewertungstag	17.12.2021
Fälligkeit	24.12.2021
Geld-/Briefkurs	139,21/139,22 EUR
Discount	4,62 %
Max. Rendite p.a.	10,25 %

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 150,00 Euro.

Charakter nach oben aufwies. Nach der Coronabaisse und dem Sell-off im März 2020 auf 8.255 Punkte etablierte der DAX darüber hinaus eine weiter mittelfristige technische Hausebewegung mit einem hohen Aufwärtsmomentum. Nachdem diese den Index bereits zum Jahreswechsel 2020/2021 in die langfristige Widerstandszone geführt hatte, bildete sich ab Anfang 2021 ein kurzfristiges Aufwärtsdreieck unterhalb von 14.150 bis 14.200 Punkten heraus. Zuletzt hat der DAX dieses Aufwärtsdreieck beendet und ist mit einem neuen bestätigten Investmentkaufsignal nach oben losgelaufen. Sowohl dieses neue DAX-Investmentkaufsignal als auch die DAX-Marktbreite (viele DAX-Titel haben ebenfalls Investmentkaufsignale bzw. setzen ihre Hauseytrends fort) signalisieren, dass das alte technische Kursziel für 2021 (Range: 14.500 bis 15.000 Punkte) zu konservativ ist. Auch wenn sich das Aufwärtsmomentum im DAX im Laufe des Jahres 2021 abschwächen sollte, deutet sich für den Index, der seinen technischen Hausezyklus fortsetzt, ein neues technisches Etappenziel für 2021 im Bereich von 15.000 bis 15.500 Punkten an.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN DAX

Faktor-Optionsschein Long

WKN	SD1 XA1
Strategie	Long
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,50/1,51 EUR
Faktor	5

Mit dem Faktor-Optionsschein 5x Long können Anleger gehebelt an der Entwicklung des DAX partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Index, steigt der Wert des Optionsscheins ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Es besteht ein Totalverlustrisiko.

Faktor-Optionsschein Short

WKN	SB2 6UA
Strategie	Short
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,66/3,67 EUR
Faktor	-5

Mit dem Faktor-Optionsschein 5x Short können Anleger gehebelt an der Entwicklung des DAX partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Fällt der Index, steigt der Wert des Optionsscheins ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Es besteht ein Totalverlustrisiko.

Stand: 23. März 2021; 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.

AXA: DIVIDENDEN-ARISTOKRAT MIT NEUEM KAUF SIGNAL



PETRA VON KERSSEN BROCK

Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Aufgrund der veränderten (US-)Inflationserwartungen, der leicht gestiegenen (US-)Long-Bond-Yields und der etwas steileren Zinskurven ist es zu einer verstärkten Aufspaltung bei den europäischen Sektortendenzen gekommen. Zu den technischen Gewinnern

gehört der STOXX Europe 600 Insurance, der seinen mittelfristigen Aufwärtstrend zuletzt mit neuen Jahrestops fortgesetzt hat. Besonders positiv fällt dabei die französische AXA auf (mit einem Anteil von ca. 9,2 Prozent die viertgrößte Versicherung im Sektor). Als weltweiter Versicherer konzentriert sich das Unternehmen auf die drei Kernbereiche Leben- und Vorsorgegeschäft, Sachversicherungen sowie Asset-Management.

Aus sehr langfristiger technischer Sicht befindet sich der Titel seit seinem Allzeithoch um 42,20 Euro (September 2000) in einer übergeordneten Seitwärtspendelbewegung. Innerhalb dieser Bewegung startete die Aktie im Herbst 2011 bei Kursen um 7,90 Euro eine neue



K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Stand: 17. März 2021; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF AXA

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SD4 BPG
Cap/Höchstbetrag	24,00 EUR
Bewertungstag	17.12.2021
Fälligkeit	24.12.2021
Geld-/Briefkurs	20,68/20,69 EUR
Discount	7,78 %
Max. Rendite p.a.	21,16 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der AXA-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 24,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SD2 VP0
Barriere	18,00 EUR
Bonuslevel/Cap	27,00 EUR
Bewertungstag	17.12.2021
Fälligkeit	24.12.2021
Geld-/Briefkurs	23,46/23,48 EUR
Abstand zur Barriere	20,19 %
Bonusrendite p.a.	19,71 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der AXA-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (27,00 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 AXA

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SD8 P4M
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	20,22 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,22/0,23 EUR
Hebel	9,8

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	CJ5 GE0
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	25,02 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,27/0,28 EUR
Hebel	8,0

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

Stand: 23. März 2021; 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.

technische Aufwärtsbewegung, die den Wert Ende 2015 bis auf 25,80 Euro führte. Nach einer Zwischenbaisse, die AXA im Juni 2016 auf 16,10 Euro drückte, kam es zu einer technischen Erholung. Diese endete im Januar 2018 bei 27,50 Euro. Hier startete die Aktie eine ausgeprägte Relative Schwäche innerhalb des Sektors, wobei sich ein moderater Baissetrend ergab (die Trendlinie liegt zurzeit bei 24,00 Euro). Darin rutschte der Titel im Rahmen der Coronabaisse (Februar/März 2020) auf ein Tief von 11,80 Euro (technisches Sell-off). Seither läuft eine schwankungsintensive technische Erholung, in der AXA die Widerstandszone um ca. 20,50 Euro zunächst mehrfach bestätigte. Zuletzt konnte die Aktie diesen Widerstand mit einem Investmentkaufsignal überwinden, sodass sich ein neuer mittelfristiger Aufwärtstrend etabliert hat, der sich zunächst bis zum moderaten Baissetrend bei 24,00 Euro fortsetzen sollte. Darüber hinaus bietet AXA eine Brutto-Dividende in Höhe von 1,43 Euro (ex am 7. Mai 2021) und somit eine attraktive Brutto-Dividendenrendite von ca. 6,5 Prozent. Aufgrund dieser Kombination aus attraktiver Dividendenrendite und technischer Eigendynamik nach oben bleibt der Dividenden-Aristokrat AXA ein konservativer technischer (Zu-)Kauf.

FIBONACCI-RETRACEMENTS

**RALF FAYAD**

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

In jedem Trend kommt es früher oder später zu Bewegungen in die Gegenrichtung. Anleger, die den Kursen nicht hinterherlaufen wollen, bietet sich dann die Möglichkeit, zu günstigeren Kursen zu kaufen. Doch wo soll man genau einsteigen? Neben klassischen Unterstützungen und Widerständen haben sich für die Beantwortung dieser Frage auch sogenannte Retracements als hilfreich erwiesen.

Als Retracements bezeichnet man bestimmte prozentuale Niveaus, auf denen die Kurse an den Finanzmärkten typischerweise eine vorausgegangene Trendbewegung korrigieren. Die Beobachtung, dass Märkte diese Tendenz zur Beachtung bestimmter Korrekturbereiche haben, wurde bereits in der Frühphase der Technischen Analyse gemacht. Charles Dow, W. D. Gann und R. N. Elliott haben diese Erkenntnis in den ersten Jahrzehnten des vergangenen Jahrhunderts zu Papier gebracht. Die genauen empirischen Ergebnisse der genannten drei Autoren weichen teilweise etwas und die theoretischen bzw. numerischen Fundamente zur Erklärung des Phänomens – soweit vorhanden – deutlich voneinander ab. Durchgesetzt haben sich heute in der Praxis vor allem die Fibonacci-Retracements, die auf die Untersuchungen von R. N. Elliott zurückzuführen sind. Das entsprechende Werkzeug zum Auffinden der Retracement-Niveaus ist in jeder Chartanalyse-Software enthalten. Das 0-Prozent-Niveau wird dabei an den Ursprung der Trendbewegung, das bedeutet an ein vorausgegangenes bedeutendes Tief oder Hoch, angelegt. Das 100-Prozent-Niveau wird an das Hoch oder Tief angelegt, von dem die aktuelle Korrektur startete.

Fibonacci-Zahlenfolge als Basis

Leonardo da Pisa – alias Fibonacci – war einer der bedeutendsten Mathematiker des Mittelalters. Nach ihm wurde eine unendliche Zahlenfolge benannt, die einige interessante mathematische Aspekte aufweist und auch in der Natur häufig vorkommt. Gebildet wird diese Folge ganzer Zahlen, indem man mit den beiden vorgegebenen Zahlen 0 und 1 beginnt und anschließend jede weitere Zahl aus der Summe der beiden Vorgänger-Zahlen ableitet. Daraus ergibt sich dann die Sequenz (0, 1,) 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144 usw. Das Verhältnis einer Zahl zur nächsthöheren Zahl nähert sich nach den ersten vier Gliedern dem Wert 0,618 an. Das Verhältnis einer Zahl zur nächstniedrigeren Zahl nähert sich der Zahl 1,618 an, was dem

“ Durchgesetzt haben sich heute in der Praxis vor allem die Fibonacci-Retracements, die auf die Untersuchungen von R. N. Elliott zurückzuführen sind. ”

Kehrwert von 0,618 entspricht. Das Verhältnis einer Zahl zur übernächsten Zahl nähert sich dem Wert 2,618 bzw. dem Kehrwert 0,382 an. R. N. Elliott entwickelte die später nach ihm benannte Elliott-Wellen-Theorie, deren mathematische Grundlage die Fibonacci-Zahlenfolge ist. Elliott entdeckte dabei unter anderem, dass Korrekturen am Aktienmarkt häufig eine prozentuale Wegstrecke zurücklegen, die sich aus den Verhältnissen der Fibonacci-Zahlenfolge ergibt.

Korrekturniveaus

Die drei wichtigsten Fibonacci-Ratios sind 0,382, 0,50 und 0,618. Daraus ergeben sich die prozentualen Korrekturniveaus 38,2 Prozent, 50 Prozent und 61,8 Prozent. Daneben finden auch das 23,6-Prozent-Retacement, das 76,4-Prozent-Retacement sowie das 78,6-Prozent-Retacement starke Beachtung. Das 50-Prozent-Korrektur niveau gilt auch nach Charles Dow und W. D. Gann als wichtiges Retacement.



Dow verwendete daneben das 1/3-Korrekturmiveau sowie das 2/3-Korrekturmiveau. Gann hielt unter anderem das 25-Prozent-Korrekturmiveau und das 75-Prozent-Korrekturmiveau für ebenfalls relevant. Die praktischen Unterschiede zwischen den drei genannten Vordenken hielten sich somit in engen Grenzen.

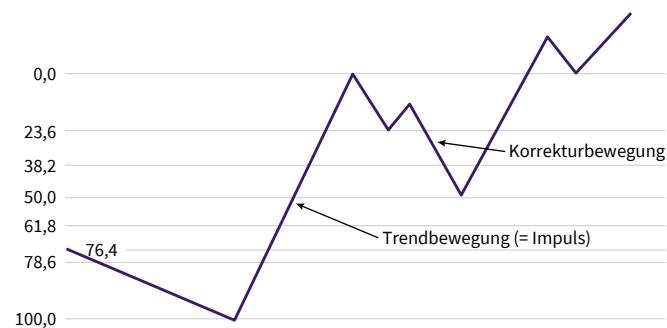
Praktische Anwendung

Wie lassen sich nun die Retracements in einen konkreten Trading-Plan bzw. in die Analyse einbauen? Bei der Beantwortung dieser Frage sollte sich der Anleger zum einen bewusst sein, dass man nie sicher sein kann, auf welchem der relevanten Niveaus die Kurse drehen oder ob sie dies überhaupt auf einem der genannten Niveaus tun und nicht irgendwo dazwischen. Oder ob es gar zu einem Retracement von über 100 Prozent und mithin zu einer Trendwende kommt. Zum anderen sind die Retracement-Level analytisch nicht als exakte Punkte, sondern eher als Zonen aufzufassen, auch wenn es tatsächlich häufig zu einem Drehen der Kurse exakt auf den entsprechenden Niveaus kommt. Zur Steigerung der Erfolgsaussichten sollten daher immer auch die anderen Methoden und Werkzeuge der Technischen Analyse mit zurate gezogen werden. Insbesondere die Trendanalyse und die »klassischen« Unterstützungen bzw. Widerstände sind dabei von hoher Relevanz. Im Rahmen eines dynamischen Trends bieten Retracements eine solide Barriere. Bilden Retracements gemeinsam mit klassischen Unterstützungen bzw. Widerständen Cluster, da sie nahe beieinander oder sogar aufeinander liegen, steigt die Erfolgsaussicht auf ein Drehen der Kurse weiter an. Man kann zudem eine Bestätigung im Preisverhalten – beispielsweise anhand eines Candlestick-Umkehrsignals oder einer formationstechnischen Bodenbildung – in einem

kürzerfristigen Chart auf dem infrage kommenden Niveau abwarten. Dann könnte ein enger Stop-Loss knapp unterhalb bzw. oberhalb des jeweiligen Retracements platziert werden. Ferner können Retracements auch als einfache und grobschlächtigere Einstiegs-technik genutzt werden: Wenn die grundsätzliche Entscheidung für beispielsweise einen Long-Trade bereits gefallen ist, könnte ein Anleger nach dem Beginn der Korrektur auf dem 50-Prozent-Niveau eine erste (halbe) Position eingehen (per Limitorder) und auf dem 61,8-Prozent-Niveau eine zweite. Der Stop-Loss für beide Teilposi-tionen sollte dann unterhalb des Ausgangspunkts der Trendbewe-gung, das heißt des 100-Prozent-Retracements, platziert werden.

Grafik 1: Fibonacci-Retracements

Prozent



Quelle: Société Générale

BEZUGSVERHÄLTNISSE – WOZU WERDEN SIE BENÖTIGT?



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Ob bei Aktien, Zertifikaten oder Optionsscheinen, in der Börsenwelt stößt man oft auf den Begriff »Bezugsverhältnis«. Für Aktienbesitzer kommt er zur Sprache, wenn eine Aktiengesellschaft eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsemission durchführen möchte. Mithilfe von Bezugsrechten haben die Altaktionäre die Möglichkeit, ihren prozentualen Unternehmensanteil beizubehalten. Dabei gibt das Bezugsverhältnis an, wie viele neue (junge) Aktien erworben werden können für eine bestimmte Anzahl der alten Aktien. So hat beispielsweise die TUI AG am 5. Januar 2021 eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht für die Aktionäre beschlossen. Das Bezugsverhältnis betrug 29:25, während sich der Bezugspreis der neuen Aktien auf 1,07 Euro belief. Das bedeutete, dass jeder Aktionär für 29 alte Aktien 25 neue Aktien für 1,07 Euro beziehen konnte. Ein Inhaber von beispielsweise 500 TUI AG-Aktien hatte so die Möglichkeit, weitere 431 neue Aktien zu erwerben.

In der Zertifikate- und Optionsscheinwelt sind Bezugsverhältnisse ein »Muss«. Denn das Bezugsverhältnis gibt an, wie viele Zertifikate oder Optionsscheine notwendig sind, um eine Basiswerteinheit zu beziehen. Das Ganze lässt sich am einfachsten anhand von Beispielen erläutern.

Beispiel 1: Index-Zertifikat auf den EURO STOXX 50

Das Unlimited Index-Zertifikat von Société Générale auf den EURO STOXX 50 (WKN: CJ8 V3P) hat ein Bezugsverhältnis von 100:1. Das

heißt, dass 100 Zertifikate notwendig sind, um eine EURO STOXX 50-Einheit zu »erwerben«. Bei einem EURO STOXX 50-Stand von beispielsweise 3.700 Punkten notiert das Zertifikat bei 37,00 Euro. Da in der Produktbeschreibung 1 Indexpunkt 1 Euro entspricht (3.700 Punkte entsprechen 3.700 Euro), könnte man theoretisch mit 100 gekauften Zertifikaten den Index mit 3.700 Euro beziehen.

Beispiel 2: Partizipations-Zertifikat auf Silber

Ein Unlimited Partizipations-Zertifikat auf Silber (WKN: CU0 V6U) hat hingegen ein Bezugsverhältnis von 1:1 und sein Preis entspricht mit 20,80 Euro dem aktuellen Preis von 1 Unze Silber umgerechnet in Euro. Hätte das Silber-Zertifikat ein Bezugsverhältnis von 100:1, würde es lediglich 0,208 Euro kosten.

Anstelle der Bezeichnung Bezugsverhältnis wird in der Praxis auch der Begriff Ratio verwendet. Auch die Darstellungsform kann variieren. So wird das Bezugsverhältnis häufig auch als Dezimalzahl angegeben (100:1 entspricht 0,01).

Beispiel 3: Optionsschein auf Allianz

Ein Optionsschein-Inhaber hat theoretisch das Recht, eine Einheit eines Basiswerts (zum Beispiel eine Aktie) zu einem bestimmten Zeitpunkt zu einem festen Preis zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put). Bei Optionsscheinen bestimmt das Bezugsverhältnis die Anzahl der Optionsscheine, die benötigt werden, um eine Aktie zu kaufen oder zu verkaufen.

Der Call Optionsschein auf die Allianz (WKN: SD4 ATM) mit einem Basispreis von 210,00 Euro, einer Restlaufzeit bis zum 21. Mai 2021 und einem Bezugsverhältnis von 10:1 kostet 0,71 Euro. Somit benötigt der Call Optionsschein-Inhaber theoretisch zehn Optionsscheine (mit einem Gegenwert von insgesamt 7,10 Euro), um eine Allianz-Aktie zu 210,00 Euro zu beziehen.



Das Bezugsverhältnis bestimmt somit den Preis des Produkts, denn je höher das Bezugsverhältnis ist, umso billiger ist das Zertifikat bzw. der Optionsschein. Einige Anleger stellen sich nun bestimmt die Frage: Wieso braucht man überhaupt ein Bezugsverhältnis? Denn ohne (das heißt mit einem Bezugsverhältnis von 1:1) ist doch die Preisberechnung viel einfacher.

Die Antwort auf diese Frage ist ganz einfach. Denn die jahrelange Emissionserfahrung hat gezeigt, dass Anleger lieber günstigere Produkte erwerben als teurere. So haben sich die meisten Emittenten von Zertifikaten und Optionsscheinen dafür entschieden, bei »teuren« Produkten ein Bezugsverhältnis einzuführen.

Des Weiteren kann ein Bezugsverhältnis auch hilfreich sein, um Produkte teurer oder überhaupt bezahlbar zu machen. Typische Beispiele sind Zertifikate und Optionsscheine auf Währungen und bestimmte Rohstoffe, deren Preisschwankungen gewöhnlich auf der dritten oder vierten Nachkommastelle erfolgen. Ihre Bezugsverhältnisse betragen oft 10 oder 100.

Beispiel 4: Turbo-Optionsschein auf den Kaffee-Future (Coffee Future)

Der aktuelle Coffee Future (mit Fälligkeit im Mai 2021) notiert derzeit bei 130,85 US-Cent pro Pfund Kaffee. Der Unlimited Turbo-Put-Optionsschein mit einem Basispreis in Höhe von 1,3899 US-Dollar und einem Bezugsverhältnis von 1:10 (0,1:1) notiert bei einem Euro-US-Dollar-Wechselkurs von 1,1934 US-Dollar bei einem Geld-/Briefkurs von 0,68/0,69 Euro ($(1,3899 - 1,3085) / 1,1934 \times 10 = 0,68$). Ohne das Bezugsverhältnis wäre eine Kursbewegung des Coffee Future mit einem Zehntel und Hundertstel Cent gar nicht abzubilden.

Bei der Investition in Optionsscheine und Zertifikate sollten Anleger also auch immer einen Blick auf das Bezugsverhältnis werfen. Vor allem beim Vergleich von Produkten bezüglich ihrer Geld-Brief-Spanne (Spread). Denn 1 Cent (0,01 Euro) Spread bei einem Bezugsverhältnis von 10:1 (bzw. 0,1) gleicht 10 Cent (0,10 Euro) Spread bei einem Bezugsverhältnis von 1:1.

Ist ein Bezugsverhältnis immer konstant?

In der Regel sind Bezugsverhältnisse konstant, sie werden bei Emission festgelegt und ändern sich während der Laufzeit nicht mehr. Es kann allerdings in einem bestimmten Fall zu einer Ausnahme kommen, und zwar bei einer Kapitalmaßnahme einer Aktiengesellschaft. Daher kann es bei Optionsscheinen und Zertifikaten bezogen auf Aktien dazu kommen, dass sich ihr Bezugsverhältnis während der Laufzeit ändert. Nur ein kurzes Wiederholungsbeispiel: Kommt es zu einem Aktiensplit von 1:2 (aus einer alten Aktie werden zwei neue Aktien), würde sich auch das Bezugsverhältnis vom genannten Allianz-Optionsschein von 10:1 auf 5:1 ändern, da man jetzt fünf Optionsscheine braucht, um eine Aktie zu beziehen (da sich Basispreis und Aktienkurs auch halbiert haben).

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

DELIVERY HERO – WETTLAUF MIT DER ZEIT



RICHARD HINZ

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Der ständige Investitions-/Kapitalbedarf kann das Erreichen der Gewinnschwelle zwar weiter verschieben, Delivery Hero operiert aber in einem interessanten Wachstumsmarkt und trifft mit der auf die zeitkritische Belieferung von warmen Speisen spezialisierten IT-Plattform den Nerv der Zeit. Enormes Potenzial versprechen auch neue Produktkategorien. Die hartnäckiger als gedachte Pandemie spielt dem Unternehmen außerdem in die Hände.

Ein aussichtsreicher Markt

Um dem Kunden das Leben so angenehm wie möglich zu machen, liefern sich die großen Onlinehändler einen harten Kampf in puncto Belieferung. Delivery Hero hat sich in einem ersten Schritt auf die Logistik zwischen der Gastronomie und dem Endkunden spezialisiert. Was die Gastronomie beim Lieferservice zuvor selbst organisieren musste (Bestellung und Belieferung), kann sie nun an Delivery Hero outsourcen. Das bringt einen höheren Komfort sowohl für den Gastronomen (auch Reichweite) als auch für den Kunden. Übernommen wird dafür der Bestellprozess über App/Internet sowie die Belieferung mit eigenem Personal, was die Lieferqualität sichert. Die besondere Stärke des Unternehmens besteht darin, vergleichsweise kurze Strecken kostengünstig und mit zeitkritischer Ware (warmes Essen) zu beliefern. Strukturell wächst der Markt dadurch, dass immer mehr online bestellt wird und kleinere und jüngere Haushalte immer seltener selbst kochen.

Mit der Logistikplattform im Rücken bietet auch die Expansion in andere Produktgruppen enormes Potenzial. Denn auch der Serviceanspruch der Kunden an den klassischen stationären Einzelhandel wächst stetig und lokalen Einzelhändlern könnte der Anschluss an das Internetzeitalter erleichtert werden. In einigen Ländern werden bereits Arzneien, Blumen, Elektrogeräte usw. ausgeliefert. Andererseits sind Personalmanagement und CO₂-Fußabdruck Schwach-

Grafik 1: Wertentwicklung der Delivery Hero-Aktie
Seit Börsengang am 30. Juni 2017



Stand: 23. März 2021; Quelle: Société Générale
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



punkte im Sinne des Nachhaltigkeitsmanagements. Um mit Amazon & Co. Schritt halten zu können, will Vorstandschef Niklas Östberg signifikante Investitionen tätigen und das Produktangebot ständig erweitern.

Dazu werden auch kleinere Lager aufgebaut (»Dmart«), mit denen Delivery Hero auf eigene Rechnung als Lieferant für seine Kunden (Gastronomen) auftritt. Letzteres sehen wir mit gemischten Gefühlen, denn es erhöht den Kapitalbedarf, das Lagerrisiko und kann das Erreichen der Gewinnschwelle immer weiter verzögern. Nicht zuletzt verwässern die ausgegebenen Wandelanleihen zukünftige Gewinne.

“Delivery Hero fokussiert sich auf Märkte in Wachstumsregionen, in denen innerhalb von spätestens zehn Jahren die marktführende Position erreicht werden kann.”

Langfristziele und Philosophie vom Gründer geprägt

Der Unternehmensgründer Niklas Östberg führt das Unternehmen als Vorstandschef von Beginn an und hat es auf einen sehr erfolgreichen Wachstumstrend geführt. Delivery Hero investiert sukzessive und fokussiert sich auf Märkte in Wachstumsregionen, in denen

innerhalb von spätestens zehn Jahren die marktführende Position erreicht werden kann. Dementsprechend war es konsequent, sich 2018 von den deutschen Aktivitäten wegen des starken Wettbewerbs zu trennen. Allerdings bringt die regionale Ausrichtung auf teilweise politisch »instabilere« Regionen auch Risiken mit sich.

In 90 Prozent der Märkte, in denen Delivery Hero aktiv ist, ist das Unternehmen führend, 80 Prozent des Bestellvolumens wird in diesen Ländern generiert. Die Marktführerschaft ist sehr entscheidend, da sie in der Regel aufgrund der besten Kostenstruktur den Löwenanteil des Profit-Pools auf sich vereinigt.

Neben einem Investitionsschwerpunkt in die Technologieplattform sind auch internationale Akquisitionen an der Tagesordnung. Nachdem die Übernahme der gemessen am Bruttowarenwert in Südkorea etwa fünfmal größeren Woowa-Brothers für (ursprünglich) 3,6 Milliarden Euro formal vollzogen ist, scheint der als Bedingung der dortigen Kartellwächter geforderte Verkauf der eigenen Plattform YoGiYo mit einem kolportierten möglichen Verkaufspreis von 1,8 Milliarden US-Dollar anscheinend auf großes Interesse zu stoßen. Angesichts der Größenverhältnisse wäre dies ein attraktiver Preis, auch wenn das Delivery Hero-Management bei einem deutlich höheren Aktienkurs aufgrund der Kaufpreisentrichtung in eigenen Aktien vor einer möglichen nicht cashwirksamen Abschreibung über 1,4 Milliarden Euro gewarnt hatte. Diese sollte nun aber

geringer ausfallen. Delivery Hero steigt direkt zum Marktführer im weltweit drittgrößten Speisen-Belieferungsmarkt auf und hat inzwischen erfreuliche Eckdaten zum Geschäftsverlauf der neuen Tochter veröffentlicht.

“Der Investitionszwang lässt erahnen, dass sich die Gewinnschwelle aufgrund von Opportunitäten immer weiter nach hinten verschieben kann. **”**

Als Herausforderung für stark wachsende und akquisitorische junge Unternehmen haben sich auch immer wieder die dauerhaft erfolgreiche Integration sowie der Aufbau funktionierender Strukturen erwiesen. Ein erheblicher Kostenblock sind auch Aufwendungen für Marketing und Werbung. Dazu gehört die Akquise neuer Gastronomiebetriebe mit Gutscheinen und deren Unterstützung durch temporär kostenlose Belieferungen.

Unternehmensporträt

Delivery Hero, gegründet 2011 (Börsengang 2017) mit Hauptsitz in Berlin, ist eine Holdinggesellschaft, die sich zunächst auf Onlineportale zur Bestellung und Belieferung zubereiteter Speisen spezialisiert hat. Die Tochterunternehmen übernehmen dabei sowohl den Bestellprozess als auch die Belieferung und sind damit sowohl Technologie- als auch Logistikunternehmen für die teilnehmenden Gastronomiebetriebe (über 630.000). Delivery Hero weitet die Funktionalität zunehmend auf andere Warengruppen aus und ist auch in den Handel auf eigene Rechnung eingestiegen (Dmart).

Geografisch verteilt sich der Umsatz auf die Regionen Europa (12 Prozent), Mittlerer Osten/Nordafrika (49 Prozent), Asien (31 Prozent) und Amerika (8 Prozent). Die wichtigsten Länder nach Umsatz sind Saudi-Arabien (21 Prozent), Kuwait (13 Prozent) und Kanada (11 Prozent). Wesentliche Aktionäre sind die institutionellen Investoren Naspers (21 Prozent) und Baillie Gifford (10 Prozent).

Knapp über 50 Prozent der Aktien befinden sich im Streubesitz. Delivery Hero beschäftigt etwa 25.000 Mitarbeiter unter 30 Labels in über 43 Ländern. Das Unternehmen hält 10,6 Prozent am britisch-niederländischen Wettbewerber Just Eat Takeaway.com. (Stand: 2019)

Der Investitionszwang lässt erahnen, dass sich die Gewinnschwelle aufgrund von Opportunitäten immer weiter nach hinten verschieben kann. Dennoch will Delivery Hero die Profitabilität durch Skalierung und Automatisierung steigern und strebt langfristig eine operative Marge von 5 bis 8 Prozent des Bestellvolumens an.

Bewertung schwierig

Da das Unternehmen die Gewinnschwelle wohl nicht vor 2023 erreichen wird, ist eine Gewinnbewertung auf Basis aktueller Zahlen nicht möglich. Die Einschätzungen basieren daher zum Beispiel eher auf Vergleichsmultiplikatoren (Kurs/Umsatz) ähnlicher Unternehmen bzw. Schätzungen, die sehr weit in der Zukunft liegen und damit einer erhöhten Unsicherheit unterworfen sind.

Der hohe Investitionsbedarf kann die Erreichung der Gewinnschwelle weiter nach hinten schieben. Das könnte so lange vom Kapitalmarkt toleriert werden, wie das Wachstum erheblich bleibt (Amazon hat erst nach ca. 20 Jahren angefangen, konsistent Gewinne zu erzielen). Mit der Kapitalerhöhung im Januar über 1,2 Milliarden Euro (ca. 4,7 Prozent) nutzte Delivery Hero die sehr gute Aktienkursentwicklung, das beschleunigte Platzierungsverfahren war innerhalb weniger Stunden abgeschlossen.

Mit dem Belieferungsangebot ist das Unternehmen ein klarer Krisengewinner. Bei einer Normalisierung entfiele zwar die Sonderkonjunktur, allerdings erweist sich die Pandemie als hartnäckiger als gedacht und daher dürften die Wachstumsraten auch länger auf einem erhöhten Niveau bleiben.

Delivery Hero – Just Eat Takeaway.com, eine Unternehmensfreundschaft

Delivery Hero hat 2018 das Deutschlandgeschäft an die niederländische Takeaway.com gegen eine Beteiligung veräußert und sich damit aus dem wettbewerbsintensiven Markt zurückgezogen. Offensichtlich gibt es aber kleinere Reibereien, nachdem diese sich mit der britischen Just Eat zusammengeschlossen hat und Delivery Hero die Verletzung einer Stillhalteverpflichtung vorwirft.

Vorläufige Eckdaten zum Abschlussquartal leicht besser als erwartet

Delivery Hero hat im Abschlussquartal einen Umsatz von 933 Millionen Euro erzielt (Vorjahr 483 Millionen Euro) und die Markterwartung um 3 Prozent übertroffen, ebenso das über die Plattform gehandelte Geschäftsvolumen von knapp 3,9 Milliarden Euro. Die Anzahl der Bestellungen hat sich im Jahresvergleich ebenfalls auf 423 Millionen fast verdoppelt. Das lag wie erwartet. Die bereinigte operative Marge für das Gesamtjahr 2020 soll mit –16 Prozent genau in der Mitte der eigenen Prognosespanne liegen. Damit fiele



ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF DELIVERY HERO

der operative Verlust etwas geringer aus als zuvor vom Markt prognostiziert. Während Asien leicht enttäuschte, entwickelten sich die anderen Regionen besser als gedacht, auch das eigene Handelskonzept Dmart.

Inzwischen hat Delivery Hero auch Zahlen der neuen Tochter Woowa-Brothers für das Abschlussquartal 2020 und das Gesamtjahr veröffentlicht, die sowohl bei Umsatz (2020: +23 Prozent), Bruttowarenwert (+78 Prozent), Orderzahl (+75 Prozent) als auch beim bereinigten operativen Gewinn (Kerngeschäft Korea wieder profitabel) deutlich stärker ausgefallen sind als erwartet. Letzteres wurde allerdings durch hohe Investitionen in das internationale Geschäft (zum Beispiel Vietnam) und eigene Märkte (BMart) überkompensiert, sodass der Gewinn unter dem Strich marginal unter der Prognose lag.

Für die nächsten zehn Jahre ist Delivery Hero sehr optimistisch, alle in der Vergangenheit gesetzten Ziele mit der neuen Tochter zu übertreffen, allerdings werden auch

“Für die nächsten zehn Jahre ist Delivery Hero sehr optimistisch, alle in der Vergangenheit gesetzten Ziele mit der neuen Tochter zu übertreffen. ”

anhaltend hohe Investitionen angekündigt. Eine Jahresprognose für 2021 unter Einbeziehung von Woowa will das Unternehmen Ende April mit dem endgültigen Jahresabschluss 2020 abgeben.

Delivery Hero bleibt operativ wohl mindestens bis 2022 defizitär. Neben den strukturellen Wachstumsmöglichkeiten dürfte aber auch die länger als erwartete Pandemie dem Krisengewinner in die Hände spielen und das Wachstum sollte hoch bleiben.

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD3 8VA	Delivery Hero	80,00 EUR	31,66 %	8,11 %	17.12.2021	75,35/75,38 EUR
SD3 H8L	Delivery Hero	100,00 EUR	19,11 %	15,98 %	17.12.2021	89,18/89,22 EUR
SD3 H8P	Delivery Hero	130,00 EUR	7,52 %	35,83 %	17.12.2021	102,28/102,32 EUR

Capped Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Bonus-level/Cap	Barriere	Bonusrendite p.a.	Abstand zur Barriere	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD3 9FA	Delivery Hero	124,00 EUR	84,00 EUR	11,19 %	24,13 %	17.12.2021	114,22/114,26 EUR
SD3 186	Delivery Hero	134,00 EUR	90,00 EUR	22,36 %	18,70 %	17.12.2021	114,61/114,64 EUR
SD2 09J	Delivery Hero	164,00 EUR	80,00 EUR	35,46 %	27,80 %	17.12.2021	129,22/129,32 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 BQT	Delivery Hero	Long	2	Unbegrenzt	13,63/13,68 EUR
SB0 CHZ	Delivery Hero	Long	5	Unbegrenzt	6,24/6,30 EUR
SD2 YB5	Delivery Hero	Long	9	Unbegrenzt	0,64/0,65 EUR
SR8 VRV	Delivery Hero	Short	-2	Unbegrenzt	3,10/3,12 EUR
SD0 6M9	Delivery Hero	Short	-5	Unbegrenzt	2,19/2,21 EUR
SD2 YDM	Delivery Hero	Short	-9	Unbegrenzt	9,22/9,37 EUR

Stand: 23. März 2021; 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.



STEIGENDE BONDRENDITEN TREIBEN VOLATILITÄT NACH OBEN



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Das Rekordhoch des Dow Transport-Sektorindex in den USA und die kräftige Erholung der Gewinnerwartungen für den S&P 500 auf Vorkrisenniveau sprechen dafür, dass sich die Aktienmärkte im ersten Halbjahr weiter positiv entwickeln werden. Doch der jüngste Anstieg der 10-jährigen US-Bondrendite auf das Niveau der S&P 500-Dividendenrendite und die hohe KGV-Bewertung von 30 bis 170 für

große Nasdaq-Unternehmen lassen für die kommenden Monate zunehmende Kursschwankungen an den Aktienmärkten erwarten.

“ Die Aktienmärkte setzen auf ein Wiedererstarken der US-Konjunktur. ”

Der stark konjunkturabhängige Dow Transport-Sektorindex in den USA hat zuletzt Woche für Woche neue Rekordhöhe markiert – die Aktienmärkte setzen auf ein Wiedererstarken der US-Konjunktur. Dies zeigt sich auch in den Erwartungen für die Unternehmensgewinne der S&P 500-Unternehmen, die überraschend schnell wieder das Vorkrisenniveau erreicht haben (siehe Grafik 1).

Die Aktienbären konzentrieren sich dagegen derzeit auf die zunehmenden Inflationsängste, die die Bondrenditen zuletzt haben steigen lassen. So notiert die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe wieder auf dem Niveau der Dividendenrendite des S&P 500, die zurzeit bei 1,50 Prozent liegt (siehe Grafik 2).

Die wieder attraktiveren Renditen für Staatsanleihen dürfte die Bereitschaft der Investoren verringern, eine immer höhere Bewertung für US-Technologieaktien zu zahlen. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der 2021er-Gewinnerwartungen ist für Tesla auf 166, für Amazon auf 71, für Netflix auf 58 und für Microsoft und Apple auf jeweils 32 gestiegen.

Grafik 1: Rasante Erholung der Gewinne

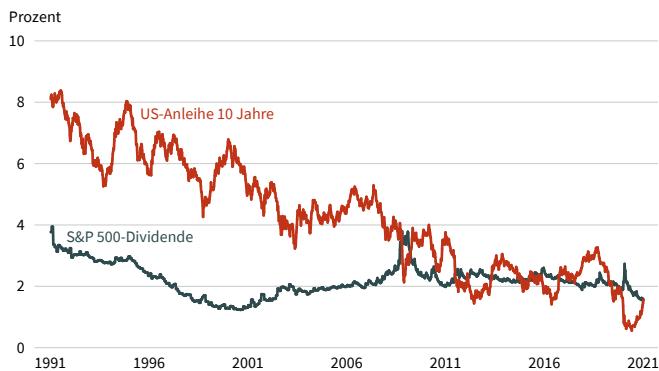
S&P 500: Gewinnerwartungen



Stand: 9. März 2021; Quelle: Refinitiv Datastream, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Bondrenditen steigen

USA: Dividenden- und Bondrenditen



Stand: 9. März 2021; Quelle: Refinitiv Datastream, Commerzbank Research

Tabelle 1: Investoren zahlen derzeit das 71-Fache der erwarteten Gewinne für Amazon

Nasdaq 100: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie im vergangenen Quartal in Prozent und Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Aktie	Kurs in USD	Gewinnerwartung 2021 je Aktie in USD			KGV
		Vor drei Monaten	Aktuell	Veränderung in %	
Tesla	622,80	3,03	3,75	23,9	165,9
Amazon	3.241,00	43,75	45,35	3,7	71,5
Salesforce.com	223,60	3,77	3,53	-6,3	63,4
Netflix	524,80	8,81	9,07	2,9	57,9
T-Mobile US	129,80	1,65	2,52	52,4	51,5
PayPal	230,20	4,55	4,53	-0,5	50,9
Nvidia	529,70	11,06	11,57	4,6	45,8
Adobe	489,90	11,16	11,29	1,2	43,4
JD.com	81,80	2,23	2,29	2,5	35,8
Microsoft	219,30	6,46	6,76	4,8	32,4
Apple	127,80	3,85	3,99	3,5	32,0
Tencent	571,50	17,45	18,47	5,9	30,9
Alphabet	1.757,20	56,36	61,61	9,3	28,5
Texas Instruments	162,10	5,40	5,81	7,6	27,9
Facebook	275,70	10,19	10,47	2,8	26,3
Analog Devices	142,80	5,57	5,67	1,9	25,2
Alibaba	261,90	11,61	12,36	6,4	21,2
Qualcomm	149,70	6,39	7,11	11,4	21,1
CSX	89,10	4,18	4,34	3,9	20,5
Micron Technology	73,00	4,09	3,74	-8,7	19,5
Microchip	138,80	6,68	7,12	6,7	19,5
Baidu	190,40	9,09	10,32	13,5	18,5
Applied Materials	88,60	4,64	4,98	7,3	17,8
Broadcom	424,90	25,37	26,19	3,2	16,2
eBay	53,70	3,94	3,68	-6,7	14,6
Cisco	44,70	3,08	3,16	2,4	14,2
Amgen	228,40	16,85	17,04	1,1	13,4
Intel	51,10	4,71	4,52	-4,1	11,3
Biogen	248,20	30,64	25,12	-18,0	9,9
Gilead	58,90	7,03	6,60	-6,2	8,9

Stand: 8. März 2021; Quelle: FactSet Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Wir erwarten infolge steigender Anleiherenditen wieder rückläufige Bewertungskennziffern für Technologieaktien, sodass nicht mehr eine weitere KGV-Ausweitung, sondern die Entwicklung der Unternehmensgewinne der entscheidende Kurs treiber sein wird.

“ Wir erwarten, dass die impliziten Volatilitäten VDAX und VIX in den kommenden Monaten auf einem relativ hohen Niveau schwanken werden. ”

Unserer Meinung nach wird die Kombination aus steigenden Anleiherenditen und hoher Aktienbewertung für eine höhere Volatilität an den Aktienmärkten sorgen. Wir erwarten, dass die impliziten Volatilitäten VDAX für den DAX und VIX für den S&P 500 in den kommenden Monaten auf einem relativ hohen Niveau zwischen 20 und 40 schwanken werden.

In optimistischen Marktphasen, in denen sowohl der VDAX als auch der VIX unter 20 notieren, würden wir an den Aktienmärkten vorsichtiger agieren. Dagegen bieten nervöse Märkte mit impliziten Volatilitäten im Bereich von 30 bis 40 nochmals Gelegenheiten, Aktienpositionen aufzustocken.



ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES VIX SOWIE AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des Volatilitätsindex VIX und ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen 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-Unternehmen in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Produkts mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SD1 NVN	Gilead Sciences	55,00 USD	19,25 %	5,33 %	17.12.2021	Ja	52,84/52,86 EUR
SD1 6ZM	Intel	58,00 USD	18,82 %	10,45 %	17.12.2021	Nein	45,01/45,03 EUR
SD1 6X2	Intel	58,00 USD	18,26 %	9,42 %	17.12.2021	Ja	54,09/54,11 EUR
SD1 N0A	Cisco	44,00 USD	16,68 %	7,68 %	17.12.2021	Nein	34,88/34,90 EUR
SD1 NT6	Cisco	44,00 USD	16,21 %	6,88 %	17.12.2021	Ja	41,88/41,90 EUR
SD1 N0Z	Ebay	46,00 USD	26,65 %	4,98 %	17.12.2021	Nein	37,16/37,17 EUR
SD1 6XH	Ebay	46,00 USD	26,33 %	3,95 %	17.12.2021	Ja	44,64/44,66 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB5 45Z	VIX	Long	1	Unbegrenzt	3,77/3,81 EUR
SB5 5NV	VIX	Short	-1	Unbegrenzt	13,02/13,15 EUR
SB0 1HL	Gilead Sciences	Long	3	Unbegrenzt	4,66/4,68 EUR
SB0 QUC	Gilead Sciences	Short	-3	Unbegrenzt	7,79/7,82 EUR
SB0 1G5	Biogen	Long	3	Unbegrenzt	1,31/1,34 EUR
SD0 6QM	Biogen	Short	-3	Unbegrenzt	4,55/4,58 EUR
SB0 1HQ	Intel	Long	3	Unbegrenzt	6,04/6,05 EUR
SB0 QUG	Intel	Short	-3	Unbegrenzt	2,96/2,97 EUR
SB0 1G1	Amgen	Long	3	Unbegrenzt	9,50/9,55 EUR
SB0 QTT	Amgen	Short	-3	Unbegrenzt	3,84/3,86 EUR

Stand: 22. März 2021; 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

Euro/US-Dollar-Wechselkurs: Wohin geht die Reise?



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Die USA scheinen weitaus schneller aus der Coronapandemie herauszukommen als Europa. Heißt das, dass wir vor einer langen Phase einer US-Dollar-Stärke stehen? Die Antwort auf diese Frage hängt nicht nur davon ab, wo schneller geimpft wird. Es kommt für den US-Dollar auch darauf an, wie nachhaltig der jetzige Boom ist und wie er finanziert wird. Und schließlich geht es natürlich auch darum, was die jeweiligen Zentralbanken Fed und EZB machen. Auch wenn phasenweise der Devisenmarkt vorrangig auf Impferfolge schielen mag, auf mittlere Frist ist die Antwort (in Form von Euro/US-Dollar-Prognosen) komplexer.

Erfahren Sie in unserem ideas-Webinar mit Ulrich Leuchtmann, Leiter der Commerzbank-Devisenanalyse, wie diese Antwort aussehen könnte. Nutzen Sie das interaktive Format, um Ihre Fragen direkt an den Referenten zu stellen.

Termin: 15. April 2021 um 18.00 Uhr

Referent: Ulrich Leuchtmann, Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Thema: Euro/US-Dollar-Wechselkurs: Wohin geht die Reise?

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 April

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
07.04.2021	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
12.04.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
14.04.2021	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
15.04.2021	18.00 Uhr	Ulrich Leuchtmann	ideas-Webinar
21.04.2021	19.00 Uhr	Tradinggruppe 2.0	SG Active Trading
25.04.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
28.04.2021	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading

GOLD – KURZFRISTIG PFUI, LANGFRISTIG HUI



DANIEL BRIESEMANN

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Der Goldpreis bekommt im Moment viel Gegenwind. Dennoch scheint Gold einen Boden auszubilden. Während wir nicht ausschließen, dass Gold kurzfristig nochmals fällt, sind wir langfristig von deutlich höheren Preisen überzeugt. Silber hat sich in den vergangenen Monaten von Gold entkoppelt. Es profitiert von seiner Eigenschaft als industrielles Edelmetall und den damit verbundenen Aussichten auf eine Wirtschaftserholung.

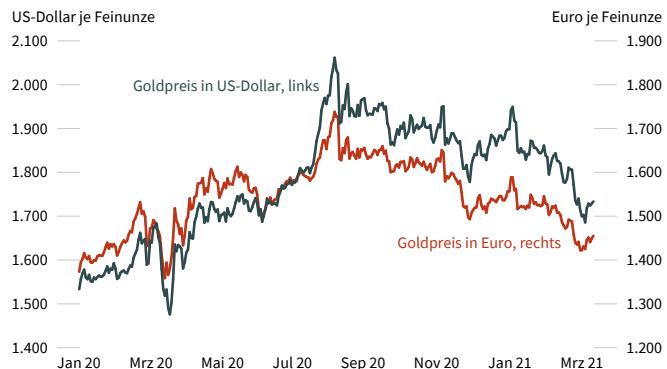
Nachdem Gold lange Zeit unter Druck stand, scheint es mittlerweile einen Boden auszubilden. Um von einer Trendumkehr zu sprechen, ist es allerdings noch zu früh. Zwischenzeitlich stand der Preis sogar merklich unter Druck und ist zeitweise unter die psychologisch wichtige Marke von 1.700 US-Dollar je Feinunze auf den tiefsten Stand seit Juni 2020 gefallen (siehe Grafik 1). Die charttechnisch wichtige 200-Tage-Linie hatte Gold bereits Anfang Februar nachhaltig unterschritten. Das charttechnische Bild hatte sich somit deutlich eingetrübkt. In Euro gerechnet ist Gold sogar auf den tiefsten Stand seit einem Jahr gefallen.

Gold fehlt schon seit vielen Wochen die Unterstützung der Finanzinvestoren. Hatten die ETF-Anleger in den ersten Januar-Tagen noch Gold gekauft, haben sie sich seitdem merklich zurückgezogen. Die von Bloomberg erfassten Gold-ETFs verzeichnen seit Jahresbeginn mittlerweile Abflüsse von über 160 Tonnen (siehe Grafik 2). Auch die

spekulativen Finanzinvestoren haben sich laut der CFTC-Statistik zurückgezogen. Deren Netto-Long-Positionen liegen mittlerweile auf dem niedrigsten Stand seit Mai 2019. Von ihnen sehen wir allerdings keine weitere Gefahr für den Goldpreis ausgehen.

Den größten Gegenwind bekommt Gold von den Anleiherenditen. In den USA ist die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen von ihrem Tief bei 0,5 Prozent p.a. im vergangenen Sommer mittlerweile auf 1,6 Prozent p.a. gestiegen, der höchste Wert seit gut einem Jahr. Zuletzt gewann der Renditeanstieg sogar an Dynamik (siehe Grafik 3). Dies macht Gold als zinslose Anlagealternative weniger attraktiv. Hinzu kommen die festen Aktienmärkte, die weiterhin von Rekord zu Rekord eilen, und den nach wie vor hohen Risikoappetit der Marktteilnehmer ausdrücken. Entsprechend war Gold auch als sicherer Hafen kaum gefragt. Zudem hat der US-Dollar offenbar

Grafik 1: Goldpreise mit Bodenbildung



Stand: 15. März 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

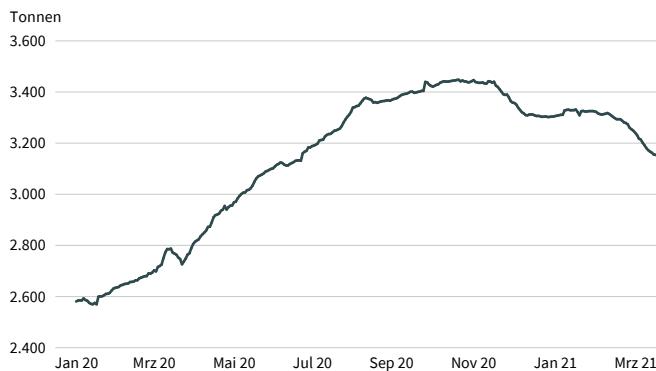


seinen Abwärtstrend gestoppt und seit Jahresbeginn etwas aufgewertet. Er hat sich also von einem Unterstützungsfaktor zu einem Belastungsfaktor gewandelt. Trotz des nach wie vor anhaltenden Gegenwinds hat sich Gold zuletzt allerdings behauptet. Es scheint dem Druck nunmehr standhalten zu können. Wir schließen zwar nicht aus, dass Gold kurzfristig nochmals fällt, erwarten aber keinen Preiseinbruch. Denn in der Vergangenheit wurden solch niedrige Preise wie zurzeit als Kaufgelegenheit erachtet, wodurch ein Abrutschen verhindert wurde.

Mittel- bis langfristig bleiben wir positiv für Gold gestimmt. Unser Optimismus basiert dabei auf mehreren Gründen: So sind die

Schuldenberge vieler Staaten durch die Corona-Hilfsprogramme enorm gestiegen. Sie nennenswert abzubauen, ist nicht nur eine Herkulesaufgabe, sondern könnte Generationen beschäftigen. Auch aus diesem Grund führen die Zentralbanken ihre ultralockere Geldpolitik fort – hier ist kein Ende in Sicht. Die umfangreichen Anleihekäufe haben die Bilanzsummen der Zentralbanken aufgebläht. Die Rückkehr zu einer »normalen« Geldpolitik bleibt ihnen versperrt, da wichtige Ziele wie zum Beispiel eine höhere Inflation noch lange nicht erreicht sind. Daher dürfte sich auch das zügellose Gelddrucken auf beiden Seiten des Atlantiks fortsetzen, was dazu führt, dass die Nominalrenditen entweder niedrig (USA) oder negativ (Eurozone) bleiben. Die EZB könnte dieses Jahr sogar noch

Grafik 2: Gold-ETFs mit Abflüssen seit Jahresbeginn
ETF-Bestände



Stand: 15. März 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 3: Kräftiger Anstieg der US-Anleiherenditen seit letztem Sommer
Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen



Stand: 15. März 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

einmal nachlegen. Nach Abzug der Inflationsrate sind die Realzinsen sowohl in den USA als auch in der Eurozone negativ. Und zuletzt steigende Inflationserwartungen drücken die Realzinsen noch weiter ins Negative, da die Zinserwartungen nicht entsprechend mitziehen. Auf absehbare Zeit sind auch mit Blick auf die erwähnten Schuldenberge keine Zinserhöhungen in Sicht.

Gold sollte unseres Erachtens daher als Sachwert und wertstabile Anlage profitieren. Ferner dürfte es wegen der negativen Realzinsen wieder als attraktive Anlagealternative gefragt sein, da Gold keine Zinsen kostet. Die Investmentnachfrage dürfte zwar ihr Rekordniveau des vergangenen Jahres nicht wieder erreichen, wir erwarten hier jedoch keinen Einbruch. Zu erwähnen ist dabei, dass die Nachfrage nach US-Goldmünzen im Januar und Februar zusammengekommen rekordhoch war. Die Münzabsätze im Februar sind bislang ähnlich stark. Dies zeigt, dass Gold von den Anlegern weiterhin gefragt ist. Gold würde unserer Meinung nach zusätzlich von einer wieder anziehenden physischen Goldnachfrage in Asien profitieren. Anzeichen einer Erholung gibt es diesbezüglich zumindest in Indien, dem zweitgrößten Goldkonsumenten hinter China, wo Anfang März die Importsteuer auf Gold gesenkt wurde. Wir erwarten ferner, dass auch die Zentralbanken ihre Kaufzurückhaltung aufgeben werden.

Unter dem Strich haben wir unsere Goldpreisprognose leicht nach unten genommen. Am Ende des Jahres sehen wir Gold jetzt bei 2.000 US-Dollar je Feinunze. Bis zur Jahresmitte dürfte das Umfeld für Gold schwierig bleiben, sodass wir zunächst kaum Erholungspotenzial sehen. Für uns ähnelt das Verhalten von Gold im Moment dem eines Tsunamis: In der ersten Phase zieht sich das Wasser

zurück (der Goldpreis fällt), in der zweiten Phase kommt es dann umso heftiger wieder (der Goldpreis steigt deutlich).

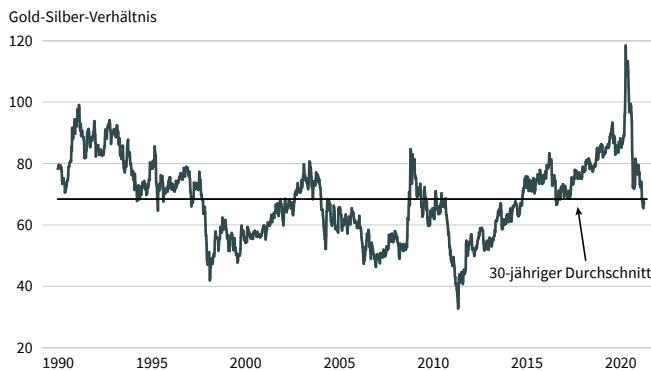
Silber: von Gold entkoppelt

Silber hat seine Unterbewertung gegenüber Gold nicht nur weiter aufgeholt, sondern mittlerweile auch komplett abgebaut. Das viel beachtete Gold-Silber-Verhältnis liegt zurzeit bei rund 67 und damit auf dem langjährigen Durchschnitt (siehe Grafik 4). Silber, dessen Richtung oft von Gold vorgegeben wird, hat sich in den vergangenen Monaten von Gold entkoppelt. Während der Goldpreis seit Jahresbeginn um knapp 9 Prozent gefallen ist, ist der Silberpreis

“ Silber hat seine Unterbewertung gegenüber Gold nicht nur weiter aufgeholt, sondern mittlerweile auch komplett abgebaut. ”

nahezu unverändert. Silber als industrielles Edelmetall hat dabei unseres Erachtens von der Stärke der Industriemetallpreise profitiert. Zwischenzeitlich war Silber Spielball von Spekulanten, die zu Verwerfungen am Silbermarkt geführt und den Silberpreis Anfang Februar auf ein 8-Jahres-Hoch von 30 US-Dollar je Feinunze getrieben hatten. Die Lage hatte sich aber nach wenigen Tagen wieder beruhigt, wobei der Silberpreis einen Teil der Gewinne bis zuletzt beibehalten hat. Konträr zu Gold haben sich auch die Bestände der Silber-ETFs entwickelt: Noch unter dem Einfluss der Verwerfungen von Ende Januar/Anfang Februar stehend, haben die von Bloomberg erfassten Silber-ETFs in diesem Jahr bislang Zuflüsse von gut 1.550 Tonnen verzeichnet (siehe Grafik 5). Zwischendurch waren es

Grafik 4: Silber hat Unterbewertung gegenüber Gold aufgeholt



Stand: 12. März 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 5: Weiter starke Nachfrage nach Silber-ETFs



Stand: 15. März 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF GOLD UND SILBER

sogar fast 2.500 Tonnen mehr. Die spekulativen Finanzinvestoren waren Silber ebenfalls mehr zugetan als Gold: Deren Netto-Long-Positionen sind im historischen Vergleich noch überdurchschnittlich, auch wenn sie zuletzt etwas abgebaut wurden.

Mitte Februar äußerte sich das Silver Institute sehr optimistisch zur globalen Silbernachfrage in diesem Jahr. Diese soll, angeführt durch die Industrienachfrage und die physische Investmentnachfrage, um 11 Prozent auf ein 8-Jahres-Hoch von 1.025 Millionen Unzen steigen. Damit würde der Rückgang im vergangenen Jahr mehr als wettgemacht werden. Die Industrienachfrage soll angetrieben durch elektrische und elektronische Anwendungen um 9 Prozent auf 510 Millionen Unzen steigen, die physische Investmentnachfrage ein 6-Jahres-Hoch von 257 Millionen Unzen erreichen. Die Silberminenproduktion soll die corona-bedingten Verluste des Vorjahres ebenfalls wettmachen und auf ein 5-Jahres-Hoch von 866 Millionen Unzen steigen. Das Angebot aus Altsilber soll auch wegen der stärkeren Preise das fünfte Jahr in Folge zunehmen. Die höhere Nachfrage kann zwar nicht verhindern, dass der physische Silbermarkt (das heißt ohne ETFs) auch in diesem Jahr einen Angebotsüberschuss aufweist. Er soll aber deutlich geringer ausfallen als im Vorjahr und der niedrigste seit dem letzten Defizit vor sechs Jahren sein.

Die kurzfristigen Aussichten sind für Silber unseres Erachtens positiver als für Gold. Denn Silber sollte von seiner Eigenschaft als industrielles Edelmetall und den damit verbundenen Aussichten auf eine Wirtschaftserholung profitieren. Wir haben daher unsere Silberpreisprognose leicht nach oben angepasst. Ende des Jahres sehen wir den Silberpreis nun bei 30 US-Dollar je Feinunze. Das Gold-Silber-Verhältnis würde dann bei 67 liegen, also in etwa auf dem gegenwärtigen Niveau.

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Gold und Silber profitieren? Mit Optionsscheinen und Zertifikaten 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, die Preise der Edelmetalle 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 eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Produkts mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Tracker-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 QXV	Gold	10:1	Nein	142,41/142,44 EUR
CU0 V6T	Gold	10:1	Ja	163,55/163,60 EUR
CU0 V6U	Silber	1:1	Nein	21,05/21,08 EUR
CU0 V6V	Silber	1:1	Ja	24,38/24,41 EUR

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SB3 B09	Gold	1.700,00 USD	6,05 %	5,17 %	17.12.2021	Ja	163,55/163,62 EUR
SB3 CKP	Gold	1.700,00 USD	6,76 %	6,17 %	17.12.2021	Nein	136,45/136,51 EUR
SB4 79N	Silber	22,25 USD	17,54 %	7,08 %	17.12.2021	Ja	21,06/21,11 EUR
SB4 755	Silber	22,25 USD	18,23 %	8,29 %	17.12.2021	Nein	17,56/17,60 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
CL7 A49	Gold	Call	1.587,889 USD	11,2	Nein	13,07/13,09 EUR
SD9 8FK	Gold	Put	1.887,625 USD	11,7	Nein	12,49/12,51 EUR
SB7 R9K	Silber	Call	23,883 USD	14,1	Nein	1,52/1,53 EUR
SD4 K1C	Silber	Put	28,455 USD	8,5	Nein	2,51/2,52 EUR

Stand: 23. März 2021; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN.

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

FREE-TRADE- AKTION MIT MAXBLUE



Pünktlich zum zweiten Quartal startet beim Onlinebroker maxblue die Free-Trade-Aktion mit Société Générale. Drei Monate lang können Kunden von maxblue im außerbörslichen Direkthandel über 200.000 Produkte auf mehr als 650 Basiswerte von Société Générale kostenfrei handeln. Die Aktion gilt ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro sowohl für Anlageprodukte wie zum Beispiel Discount- oder Bonus-Zertifikate als auch für alle Hebelprodukte. Dazu drei Fragen an Michael Scheibe, verantwortlich für maxblue.

1. Was zeichnet maxblue aus?

maxblue ist das Online-Brokerage-Angebot der Deutschen Bank und richtet sich an Anleger, die ihre Investmententscheidungen selbst in die Hand nehmen möchten. Privatanleger erhalten über maxblue den direkten Zugang zum weltweiten Investment-Know-how der Deutschen Bank, um ihre Anlageentscheidungen auf einer fundierten Informationsbasis besser treffen zu können. Wir gehören zu den Onlinebrokern der ersten Stunde und sind mittlerweile seit 20 Jahren am Markt.

2. Welche Handelsmöglichkeiten bieten Sie Ihren Kunden?

Der außerbörsliche Wertpapierhandel gewinnt im Markt zunehmend an Bedeutung. Gerade die vergangenen Monate haben gezeigt, wie vorteilhaft es ist, jederzeit und flexibel auf aktuelle Marktentwicklungen reagieren zu können. Dies unterstützen wir mit unserem Direct-Trade-Angebot. Die Anleger können außerhalb der Börsenzeiten handeln, sie erhalten zusätzliche Transparenz durch den direkten Vergleich von Kursstellungen mehrerer Handelspartner und sparen sich zudem die Börsenkosten. Über Direct Trade können auch Produkte von Société Générale gehandelt werden und das im Rahmen der laufenden Free-Trade-Aktion bis Ende Juni sogar ohne Transaktionskosten.

3. Verraten Sie uns, welche Société Générale-Produkte bei maxblue-Kunden besonders beliebt sind?

Für jede Markterwartung des Kunden gibt es natürlich entsprechende Produkte. Im ersten Quartal waren insbesondere Turbo- und klassische Call Optionsscheine auf DAX-Werte wie beispielsweise Bayer, BASF und den DAX selbst gefragt. Auch Call Optionsscheine auf US-Tech-Werte wie Paypal, Tesla, Alphabet sowie auf den Nasdaq 100 führten die Liste der meistgehandelten Papiere an. Im momentanen Marktumfeld sehen wir ein starkes Interesse unserer Kunden an Bonus- und Discount-Zertifikaten auf den DAX und den EURO STOXX 50.

Deutsche Bank maxblue

Free-Trade-Aktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten
- Gilt für alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. April 2021 bis zum 30. Juni 2021
- Im außerbörslichen Direkthandel (maxblue Direct Trade)
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro



Tipp: Nutzen Sie jetzt die aktuelle Free-Trade-Aktion und sichern Sie sich bei Depoteröffnung bis zu 500 Euro Wechselprämie (Angebot freibleibend). Mehr erfahren unter maxblue.de/freetrade.

TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN



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 zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 0 EUR	
DADAT	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.04.2021 bis 31.05.2021	> 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	
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.04.2021 bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 500 EUR	
maxblue	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.04.2021 bis 30.06.2021	> 1.000 EUR	
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.500 EUR	
s Broker	Kauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2021	> 1.000 EUR	
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 2.500 EUR	
ViTrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	

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

Stand: 18. März 2021. 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.

BRITISCHES PFUND: DIE PANDEMIE GEHT, DER BREXIT BLEIBT



THU LAN NGUYEN
Devisenanalyse,
Commerzbank

Hoffnungen auf ein baldiges Ende der Pandemie sowie auf Normalisierungen dürften das britische Pfund kurzfristig stützen. Doch wir bleiben bei unserer Sicht, dass die Folgen des Brexits mittel- bis langfristig ein schwächeres britisches Pfund begünstigen sollten.

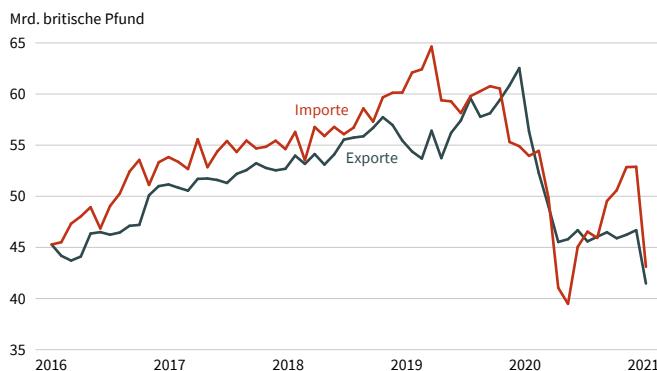
Aussicht auf ein Ende der Pandemie befähigt das Pfund

Die erfolgreich verlaufende Impfkampagne im Vereinigten Königreich befähigt seit Jahresanfang das britische Pfund. Bereits ein Drittel der Bevölkerung hat mindestens eine Impfung erhalten,

womit der Impfprozess weitaus zügiger verläuft als etwa in der EU, wo die Impfquote noch im einstelligen Bereich liegt, oder in den USA (rund 20 Prozent). Auch die Covid-19-Infektionsrate ist stark rückläufig und die Situation in den Krankenhäusern hat sich merklich entspannt. Vor diesem Hintergrund hat die britische Regierung bereits einen Plan zur Öffnung des wirtschaftlichen und sozialen Lebens vorgestellt. Demnach könnten bereits bis Mitte des Jahres sämtliche coronabedingten Beschränkungen aufgehoben werden. Dies hat die Hoffnung gestärkt, das Vereinigte Königreich werde die Pandemie vergleichsweise schnell überwinden.

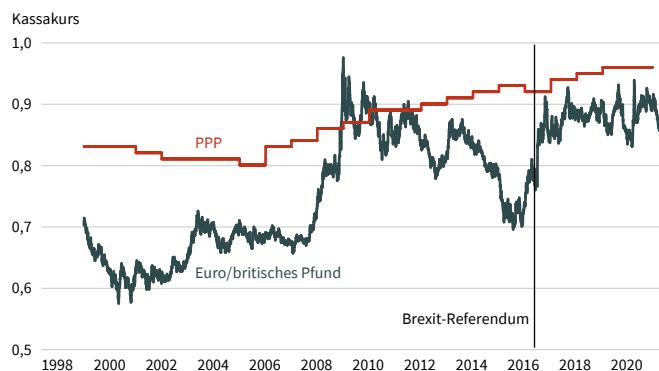
Der positive Konjunkturausblick hat auch die Zinssenkungserwartungen nochmals deutlich gedämpft, was dem britischen Pfund ebenfalls jüngst zugutekam. Die Bank of England (BoE) hatte bereits in ihrer Februar-Sitzung Spekulationen über die Einführung von Negativzinsen den Wind aus den Segeln genommen. So kündigte sie zwar an, dass sie Vorbereitungen für die technische Einführung eines solchen Schrittes treffen werde, jedoch nicht plane, den Zins

Grafik 1: Exporte und Importe Vereinigtes Königreich



Stand: 31. Januar 2021; Quelle: ONS

Grafik 2: Kaufkraftparität (PPP) Euro/britisches Pfund



Stand: 15. März 2021; Quelle: Bloomberg, OECD
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



in absehbarer Zeit auch tatsächlich zu senken. Die Aussicht auf eine schnelle Erholung von der Pandemie hat aus Sicht des Marktes die Notwendigkeit für eine weitere geldpolitische Lockerung nun ohnehin verringert. Ähnlich wie in anderen Währungsräumen dürfte nun vielmehr die Diskussion aufkommen, wann die BoE damit beginnt, ihre Anleihekäufe (QE-Programm) zurückzufahren, womit sie einen ersten Schritt in Richtung einer Normalisierung ihrer Geldpolitik gehen würde. In ihrer März-Sitzung hat sie trotz eines allgemein optimistischeren wirtschaftlichen Ausblicks zwar noch keinerlei Hinweise hierfür gegeben, doch sofern die Konjunkturerholung in den nächsten Monaten an Fahrt aufnimmt, könnten Spekulationen bezüglich einer Rückführung der Liquidität schnell wieder aufkommen und dem britischen Pfund zumindest immer mal wieder kurzzeitig Auftrieb verleihen.

... doch der Brexit dürfte sich als Bremsklotz erweisen ...

Gleichzeitig wird zunehmend ersichtlich, dass der Brexit den Handel zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich behindert. So mehren sich die Meldungen über verzögerte Lieferzeiten, höheren bürokratischen Aufwand und folglich steigende Handelskosten. Diese Hindernisse drohen, sich in einem schwächeren Außenhandel und damit negativ auf das Wirtschaftswachstum niederzuschlagen – zumal damit zu rechnen ist, dass die Handelsfrictionen noch weiter zunehmen, wenn nach einer Übergangsphase auch das Vereinigte Königreich damit beginnt, voluminöse Zollkontrollen an den

Grenzen durchzuführen. Die Januar-Handelszahlen waren in dieser Hinsicht bereits ein Alarmsignal: Die Warenausfuhren nach Europa brachen innerhalb eines Monats um 40 Prozent ein. Auch die Importe aus Europa gingen um 23 Prozent zurück. Dass sich diese desaströse Entwicklung nicht nur auf die europaweiten Lockdowns zurückführen lässt, zeigt sich daran, dass der Handel mit dem Rest der Welt weit weniger betroffen war.

Darüber hinaus wird der Konjunkturausblick durch die nach wie vor bestehenden Unklarheiten in der Beziehung zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich im Bereich des Dienstleistungshandels getrübt. Denn das mit der EU beschlossene Freihandelsabkommen deckt lediglich den Güterhandel ab. Bei den Dienstleistungen – und zwar speziell im Finanzdienstleistungssektor – liegt nun aber die Stärke der britischen Volkswirtschaft. Sie ist nach den USA der größte Exporteur von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen. Ein wesentlicher Grund für ihre bislang starke Position war zweifellos die Mitgliedschaft im EU-Binnenmarkt, die ihr einen reibungslosen Handel mit Dienstleistungen mit einem der größten Wirtschaftsräume der Welt ermöglicht hat. Dieser Vorteil fällt nun weg. Zwar bemüht sich die Regierung in London darum, mit der EU sogenannte Äquivalenzvereinbarungen zu schließen, die zumindest

Tabelle 1: Wechselkursprognosen britisches Pfund (Monatsendstände)

	Jun 21	Sep 21	Dez 21	Mrz 22	Jun 22	Sep 22	Dez 22
EUR/GBP	0,88	0,88	0,90	0,91	0,93	0,93	0,93
GBP/USD	1,36	1,38	1,37	1,37	1,36	1,37	1,37

Stand: 15. März 2021; Quelle: Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 2: Makroprognosen Vereinigtes Königreich in Prozent

	2020	2021*	2022*
BIP real	Durchschnitt	-9,9	5,00
Gegenüber Vorjahr	Q4	-7,8	5,5
CPI	Durchschnitt	0,9	1,8
Gegenüber Vorjahr	Dezember	0,5	2,4
Leitzinsen	Dezember	0,1	0,1

Stand: 15. März 2021; Quelle: Commerzbank Research. *Prognosen
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

den teilweisen Zugang der britischen Finanzinstitute zur EU wahren sollen. Allerdings sind diese Regelungen zum einen zeitlich begrenzt und erlauben zum anderen weit weniger Freiheiten im Vergleich zu einer Binnenmarktmittelgliedschaft. Somit droht eine weitere Abwanderung von Finanzfirmen aus Großbritannien in die EU und damit die Erosion eines wichtigen wirtschaftlichen Standbeins.

... was für ein mittelfristig wieder schwächeres britisches Pfund spricht

Eine schwächere Währung würde helfen, die durch den Brexit entstandenen höheren Handelskosten zu kompensieren. Allerdings ist das britische Pfund auf aktuellen Niveaus laut Kaufkraftparität gegenüber dem Euro noch immer überbewertet, wenn auch weniger als dies vor dem EU-Referendum der Fall war. Güter und Dienstleistungen sind in Großbritannien damit im Vergleich zum Euroraum immer noch »teurer«. Um Unternehmen im Land zu halten und Exporte preislich attraktiver zu machen, würde also eine weitere Abwertung des britischen Pfunds helfen. Insofern ist davon auszugehen, dass Politiker und Notenbanker einem Abwertungstrend nicht im Wege stehen würden bzw. ihn sogar begünstigen.

Die BoE dürfte beispielsweise noch lange Zeit an einer expansiven Geldpolitik festhalten, das heißt, auch wenn sie noch in diesem Jahr damit beginnen sollte, ihr QE-Programm zurückzurollen, dürfte sie gleichzeitig klar signalisieren, dass sie ihren Leitzins noch lange Zeit nicht erhöhen wird. Dies, wie auch ein schwacher bzw. unsicherer Wirtschaftsausblick, spricht dafür, dass das britische Pfund im späteren Verlauf des Jahres gegenüber dem Euro wieder Boden verliert und gegenüber dem US-Dollar, der sich in diesem Jahr dank positiver Wachstumsaussichten deutlich besser als im vergangenen Jahr schlagen sollte, zumindest seinen Aufwertungstrend stoppt.



ANLAGEIDEE: BEST OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/BRITISCHES PFUND-WECHSELKURS

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

BEST Turbo-Optionscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD9 27P	EUR/GBP	Call	0,6868 GBP	4,8	Unbegrenzt	20,64/20,67 EUR
CU9 QPQ	EUR/GBP	Call	0,7332 GBP	6,5	Unbegrenzt	15,27/15,30 EUR
CJ6 4J3	EUR/GBP	Call	0,7643 GBP	8,5	Unbegrenzt	11,68/11,72 EUR
CJ4 VF1	EUR/GBP	Call	0,7897 GBP	11,4	Unbegrenzt	8,74/8,78 EUR
CJ4 VF4	EUR/GBP	Call	0,8048 GBP	14,2	Unbegrenzt	7,00/7,04 EUR
CJ4 VF6	EUR/GBP	Call	0,8149 GBP	17,0	Unbegrenzt	5,84/5,88 EUR
SB8 K6R	EUR/GBP	Put	1,0991 GBP	3,7	Unbegrenzt	27,31/27,34 EUR
CJ4 VHW	EUR/GBP	Put	1,0248 GBP	5,4	Unbegrenzt	18,65/18,68 EUR
CJ4 VHL	EUR/GBP	Put	0,9747 GBP	7,8	Unbegrenzt	12,87/12,90 EUR
CJ4 VHE	EUR/GBP	Put	0,9448 GBP	10,6	Unbegrenzt	9,42/9,45 EUR
SB8 K6T	EUR/GBP	Put	0,9198 GBP	15,2	Unbegrenzt	6,54/6,57 EUR
SD9 P4H	EUR/GBP	Put	0,9049 GBP	20,7	Unbegrenzt	4,80/4,84 EUR

Stand: 23. März 2021; 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

APRIL 2021

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. April	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (März 2021)
2. April	14.30	US	Arbeitslosigkeit (März 2021)
2. April			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich, London, New York
6. April	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (April 2021)
6. April			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich, London
7. April	09.55	DE	Markit Composite Index (März 2021)
7. April	21.00	US	Verbraucherkredite (Februar 2021)
8. April	11.00	EU	Erzeugerpreise (Februar 2021)
9. April	08.00	DE	Handelsbilanz (Februar 2021)
9. April	08.00	DE	Importe und Exporte (Februar 2021)
12. April	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Februar 2021)
13. April	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (April 2021)
13. April	14.30	US	Verbraucherpreisindex (März 2021)
14. April	11.00	EU	Industrieproduktion (Februar 2021)
14. April	14.30	US	Import- und Exportpreise (März 2021)
15. April	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (April 2021)
16. April	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (März 2021)
19. April	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (März 2021)
22. April	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
22. April	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (März 2021)
23. April	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (März 2021)
26. April	10.00	DE	Ifo-Geschäftsclimaindex (April 2021)
27. April	16.00	US	Verbrauchervertrauen (April 2021)
27. April		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
28. April	08.00	DE	GfK-Konsumclimaindex (Mai 2021)
28. April	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
29. April	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (April 2021)
30. April	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (April 2021)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
21. April	DE	Deutsche Börse	Veröffentlichung Quartalsmitteilung 1. Quartal 2021
21. April	DE	Sixt Leasing	Veröffentlichung Jahresfinanzbericht
22. April	DE	SAP	Veröffentlichung der Ergebnisse für das erste Quartal 2021
22. April	DE	Südzucker	Vorläufige Zahlen Geschäftsjahr 2020/2021
23. April	DE	Daimler	Zwischenbericht 1. Quartal 2021
23. April	DE	Software AG	Veröffentlichung der vorläufigen Ergebnisse für das 1. Quartal 2021
27. April	CH	UBS	Publikation Ergebnisse 1. Quartal 2021
28. April	DE	Beiersdorf	Quartalsmitteilung Januar–März 2021
28. April	DE	Covestro	Quartalsmitteilung 1. Quartal 2021
28. April	DE	Delivery Hero	Geschäftsbericht 2020
28. April	DE	Deutsche Bank	Ergebnisübersicht zum 31. März 2021
28. April	DE	DWS Group	Ergebnisse 1. Quartal 2021
28. April	DE	Puma	Quartalsergebnis Q1 2021
29. April	DE	BASF	Quartalsmitteilung 1. Quartal 2021
29. April	DE	Deutsche Lufthansa	1. Zwischenbericht Januar–März 2021
29. April	DE	Fielmann	Quartalsfinanzbericht 1. Quartal
29. April	DE	Fuchs Petrolub	Zwischenmitteilung zum 1. Quartal 2021
30. April	DE	MTU Aero Engines	Ergebnis 1. Quartal 2021

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 Zertifikatbereich 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

23. März 2021

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, 13/18,
23/25, 27, 33, 35, 36/37, 40, 53),
iStock (Seite 4, 6/7, 9, 43, 45, 51, 54/55),
© MPICEC (Seite 20)

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

Rechtliche Hinweise

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie genügt nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen (»Information«) sind ausschließlich für Kunden der Société Générale in Deutschland und Österreich bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweise – Veröffentlichung vorausgesetzt. Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale S. A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich. Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, angefordert werden.

Die Société Générale erhält für den Vertrieb der genannten Wertpapiere den Ausgabeaufschlag bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Bank enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Bank abdeckt.

Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwahrung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse. Die Société Générale ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthal-

tene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:

http://email.sgmkt.com/content/resource/SGM_MAD2MAR_DISCLAIMER

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

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

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte
Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

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



BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



WER IST ZERTIFIKATEHAUS DES JAHRES?

Société Générale mit dem Goldenen Bullen
in der Kategorie Zertifikate ausgezeichnet.



Zum zweiten Mal konnte sich Société Générale bei der Verleihung der Goldenen Bullen den Sieg in der Kategorie „Zertifikate“ sichern! Die Jury zeigte sich besonders vom breiten Produktangebot auf eine Fülle von Basiswerten sowie dem hervorragenden Market Making beeindruckt und kürte Société Générale zum Zertifikatehaus des Jahres.

Überzeugen Sie sich selbst: www.sg-zertifikate.de/goldenerbulle

Weitere Informationen zu den Goldenen Bullen finden Sie unter www.goldener-bulle.de

