www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 229 | Mai 2021 | Werbung

DEUTSCHER AKTIENMARKT

Positive Perspektiven

THE FUTURE IS YOU

SOCIETE GENERALE

EDITORIAL

ANJA WEINGÄRTNER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

in der vergangenen Ausgabe schrieb mein Kollege Anouch Alexander Wilhelms in seinem Marktbericht »DAX in Rekordlaune«, und während viele wahrscheinlich schon vor einem Monat dachten, dass bald das Ende der Rally erreicht sein müsse, so ging es doch die Wochen darauf munter weiter mit der Rekordjagd. Auch Faktoren wie das Hin und Her bei den Corona-Impfstoffen von AstraZeneca und Johnson & Johnson konnten den deutschen Leitindex nicht stoppen. So ließ er die 15.000-Punkte-Marke mit Leichtigkeit hinter sich, und während ich dieses Editorial schreibe, notiert er sogar über 15.500 Zählern. Stellt sich die Frage, wie die weiteren Perspektiven für den deutschen Aktienmarkt sind. Die Antwort lesen Sie in unserem Titelthema.

Die Stimmung an den Börsen ist also gut, nicht zuletzt, da das Impftempo weiter anzieht. Dennoch ist Deutschland noch weit von Ländern wie Israel oder England entfernt, was die Herdenimmunität gegen das Coronavirus angeht. Im Interview haben wir deshalb den stellvertretenden Vorsitzenden des Deutschen Ethikrats und Philosophen Prof. Dr. Julian Nida-Rümelin gefragt, welche Folgen der Pandemie ihn besonders beunruhigen, was aus seiner Sicht bei den Coronamaßnahmen besser gemacht werden könnte und ob wir in Deutschland mutiger sein sollten.

Ich wünsche Ihnen viel Freude beim Lesen der vorliegenden Ausgabe.

INHALT

ideas 229 | Mai 2021

AKTUELLES

Free-Trade-Aktion mit comdirect 4

Börsenhandel an den Feiertagen 4

Save the Date: Börsentag ONLINE 5

DDV-Trend-Umfrage: Handelbarkeit spielt große Rolle beim Kauf von strukturierten Wertpapieren 5

MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6

Marktbericht: Dividendeneffekt – Rekordstände dank Ausschüttungen 8

Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

TITELTHEMA

Deutscher Aktienmarkt: Positive Perspektiven 12

INTERVIEW

Prof. Dr. Julian Nida-Rümelin: Kunst und Kultur sind nicht entbehrlich 20

TECHNISCHE ANALYSE

EURO STOXX 50: Haussezyklus kommt wieder in Fahrt 22

Deutsche Post: Liefert eine technische Neubewertung 24

Technische Analyse verstehen: Zielprojektionen 26

WISSEN

Ausübungsmethoden: Europäisch vs. amerikanisch 28

ANALYSEN

Einzelaktie: Adyen – Profiteur des boomenden bargeldlosen Zahlungsverkehrs 32

Aktien und Indizes: Deutsche Post startet überzeugende DAX-Gewinnsaison 36

Rohstoffe: Platin deutlich im Aufwind – Was ist mit Gold? 40

Währungen: Die US-Dollar-Stärke ist endlich 48

DIREKTBANKEN

Free-Trade-Aktion: Société Générale ist neuer Flat-Fee-Partner bei ING 31

Free-Trade-Aktionen an den Feiertagen 46

Tradingaktionen im Überblick 47

AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Old Economy trifft auf Hightech 39

Termine Mai 2021 45

SERVICE

Bestellkupon 52

Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt 54

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

FREE-TRADE-AKTION MIT COMDIRECT

Im Mai wird die Premium-Partnerschaft zwischen comdirect und Société Générale noch attraktiver! Statt für 3,90 Euro können alle Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale ohne Transaktionskosten gehandelt werden.

comdirect

Die Aktion gilt ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im außerbörslichen Direkthandel. Profitieren Sie von einer Topauswahl von über 200.000 Produkten auf über 750 verschiedene Basiswerte.

Die Aktion im Überblick:

- Free-Trade-Aktion (Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten)
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Von 1. Mai bis 31. Mai 2021
- Ab einem Ordervolumen von >1.000 Euro
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

Weitere Informationen zur Free-Trade-Aktion sowie weitere Free-Trade- und Flat-Fee-Aktionen finden Sie auf den Seiten 31 und 46.

BÖRSENHANDEL AN DEN FEIERTAGEN

Im Mai und Juni stehen gleich mehrere Feiertage im Kalender. Doch an zwei der Feiertage müssen Sie trotzdem nicht auf den Handel mit Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen von Société Générale verzichten. Denn sowohl an Christi Himmelfahrt (13. Mai 2021) als auch an Fronleichnam (3. Juni 2021) ist der Handel über die Börsen Frankfurt und Stuttgart je nach Basiswert von 8.00 bzw. von 9.00 Uhr bis 22.00 Uhr und außerbörslich über unsere Direkthandelspartner von 8.00 bis 22.00 Uhr möglich. Am Tag der Arbeit, den 1. Mai 2021, und am Pfingstmontag, den 24. Juni 2021, bleiben wie im vergangenen Jahr die Börsen allerdings geschlossen.

Feiertage im Überblick:
13. Mai 2021: Christi Himmelfahrt
3. Juni 2021: Fronleichnam

Handeln an den Feiertagen ohne Transaktionskosten – erfahren Sie mehr auf Seite 46.

SAVE THE DATE: BÖRSENTAG ONLINE

Nach dem großen Erfolg des Börsentags ONLINE im Februar findet im Juni auch der Anlegertag Düsseldorf digital statt. So schade es auch ist, dass immer noch keine Präsenzveranstaltungen stattfinden können, so hat das Onlineformat den Vorteil, dass auch Interessierte, die nicht aus dem Großraum Düsseldorf sind, einfach und bequem in den Genuss namhafter Aussteller und eines umfangreichen Vortragsprogramms kommen – von zuhause aus.

Alles Wichtige im Überblick:

Datum:	Samstag, 5. Juni 2021
Uhrzeit:	von 9.30 bis 17.00 Uhr
Wo:	www.boersentag.online

Für die Teilnahme am Börsentag ONLINE ist eine vorherige Registrierung erforderlich. Die Anmeldung ist kostenfrei und dauert nur wenige Minuten. Nach erfolgreicher Anmeldung erhalten Sie eine E-Mail-Bestätigung. Der gesamte Börsentag ONLINE (Messe und Vortragsprogramm) läuft direkt in Ihrem Internetbrowser, sie müssen keine zusätzliche Software installieren. Dies funktioniert grundsätzlich auf allen modernen Endgeräten mit Internetzugang. Wir empfehlen jedoch aufgrund der übersichtlicheren Darstellung die Nutzung mit PC/Laptop oder Tablet. Jetzt anmelden:

@ www.boersentag.online

DDV-TREND-UMFRAGE: HANDELBARKEIT SPIELT GROßE ROLLE BEIM KAUF VON STRUKTURIERTEN WERTPAPIEREN

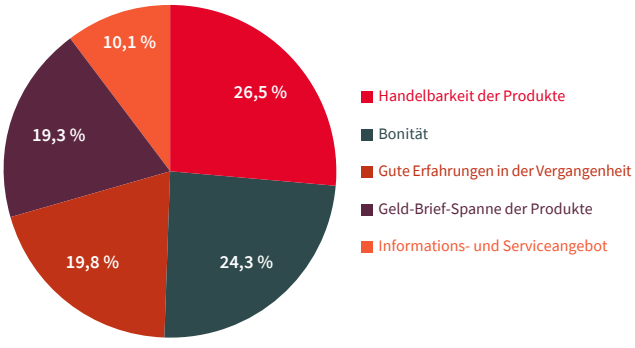
Die meisten Privatanleger achten beim Kauf von strukturierten Wertpapieren vor allem auf die Handelbarkeit der Produkte. Das ergab die aktuelle Trend-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV). Während mehr als 26 Prozent die fortlaufende Handelbarkeit für das wichtigste Auswahlkriterium halten, ist für etwas mehr als 24 Prozent die Kreditwürdigkeit des Emittenten das kaufrelevante Merkmal. Für fast ein Fünftel sind gute Erfahrungen in der Vergangenheit bei der Anbieterauswahl ausschlaggebend. Für ebenso ein knappes Fünftel kommt es auf eine enge Geld-Brief-Spanne an, wenn sie sich für einen Emittenten entscheiden. Lediglich 10 Prozent der Teilnehmer nennen die Informations- und Serviceangebote als entscheidend.

»Die Ergebnisse zeigen deutlich die Umsicht und Urteilsfähigkeit der Anleger. Insbesondere in Zeiten sehr volatiler Märkte kann es vorkommen, dass sich die Ausführungsqualität einzelner Emittenten von anderen unterscheidet. Da ist es wichtig, dass die Käufer strukturierter Wertpapiere die Emittenten zu bestmöglicher Qualität antreiben. Kundige Anleger erhöhen den Wettbewerb und tun der Branche gut«, sagt Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

Zum Thema Bonität stellt der DDV Anlegern auf seiner Webseite unter der Rubrik »Transparenz« tagesaktuelle Informationen zur Bonität der Zertifikate-Emittenten zur Verfügung.

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Welcher der folgenden Faktoren ist Ihnen bei der Auswahl eines Emittenten am wichtigsten?



Stand: 9. April 2021; Quelle: Deutscher Derivate Verband

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Adyen

Adyen profitiert überproportional von dynamisch zunehmenden Transaktionen im globalen Zahlungsverkehr. Corona hat zur Beschleunigung des Onlinehandels und des kontaktlosen Bezahlens geführt und spielt Adyen in die Karten. Die etablierte Zahlungsplattform bietet Kunden flexible und einfache Komplettlösungen. Unabhängig von der ambitionierten Bewertung und der weiter zunehmenden Wettbewerbsintensität hat die Aktie auf Basis einer intakten Wachstumsstory auf mittel- bis langfristige Sicht weiteres Potenzial.
Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Marc C. Gemeinder,
Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Platin

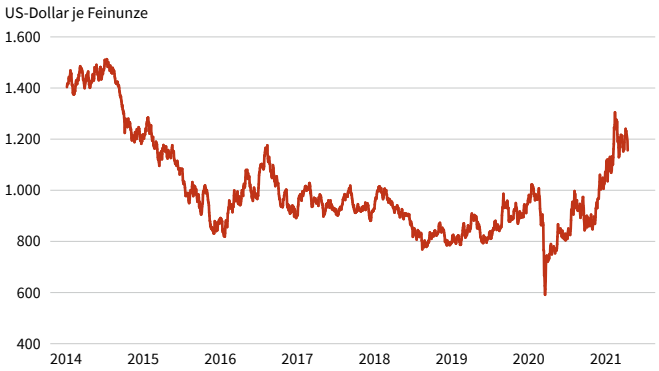
Platin hat sich seit Jahresbeginn deutlich verteuert und erreichte im Februar ein 6½-Jahres-Hoch. Zwar dürfte das Angebotsdefizit in diesem Jahr deutlich geringer ausfallen, weil erheblich mehr Platin aus Südafrika an den Markt kommen sollte. Die ebenfalls kräftig steigende Nachfrage insbesondere aus der Automobilindustrie spricht aber für anhaltende Angebotsdefizite in den kommenden Jahren und damit auch für einen höheren Platinpreis.
Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Carsten Fritsch,
Rohstoffanalyse, Commerzbank

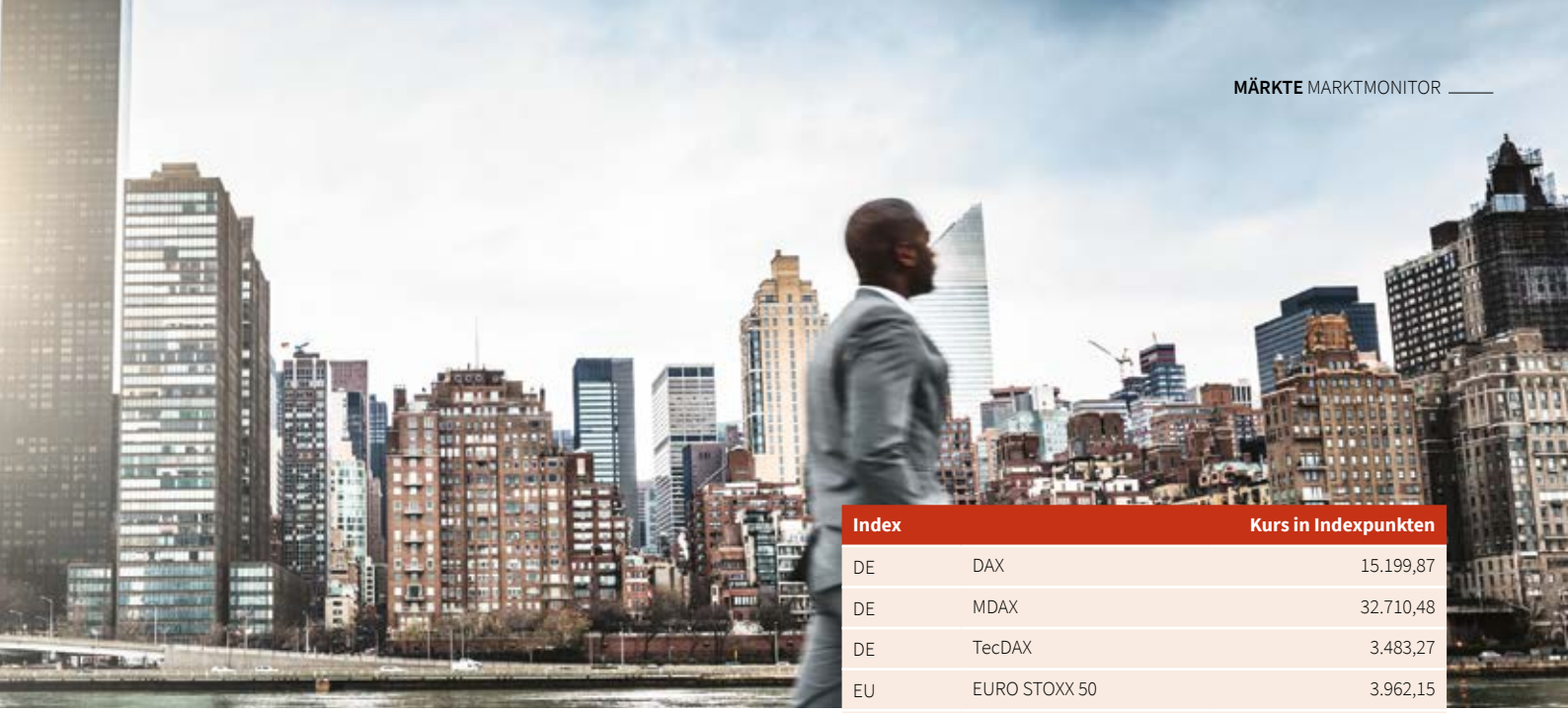
Grafik 1: Wertentwicklung der Adyen-Aktie
Seit Börsengang am 13. Juni 2018

Stand: 22. April 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: Platinpreis seit letztem Herbst deutlich gestiegen



Stand: 16. April 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

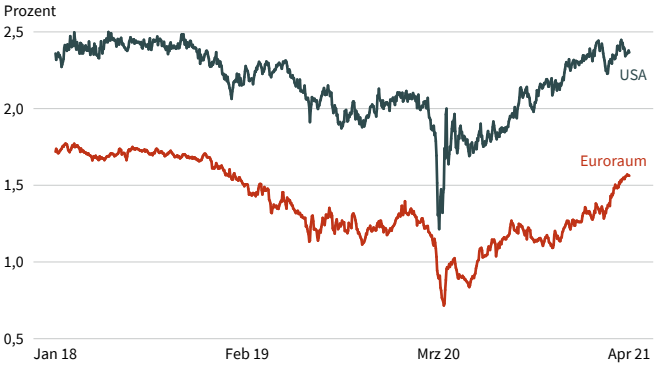


US-Dollar

Die wesentlich überzeugendere Erklärung für die jüngste US-Dollar-Stärke sind die in den vergangenen Wochen merklich gestiegenen Inflationserwartungen für die USA. Für die nächsten zwölf Monate erwartet der Markt eine US-Inflation von 2,6 Prozent. Wichtiger noch: Auch für die Jahre danach erwartet der Markt nur einen graduellen Rückgang der Inflation in Richtung des 2-Prozent-Ziels der US-Notenbank Fed. Dies steht im deutlichen Kontrast zu den Erwartungen für den Euroraum.
Mehr erfahren Sie ab Seite 48.

Ulrich Leuchtmann,
Leiter Devisenanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Marktbasierte langfristige Inflationserwartungen für die USA und den Euroraum (Inflationserwartungen für einen in fünf Jahren beginnenden 5-Jahres-Zeitraum auf Basis von Inflationsswaps)



Stand: 14. April 2021; Quelle: Bloomberg

Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	15.199,87
DE	MDAX	32.710,48
DE	TecDAX	3.483,27
EU	EURO STOXX 50	3.962,15
US	Dow Jones	33.936,31
US	S&P 500	4.153,37
US	Nasdaq 100	13.889,95
JP	Nikkei 225	29.100,38
HK	Hang-Seng	29.135,73

Rohstoffe		Kurs
US	WTI Future	63,35 USD
US	Brent Future	67,30 USD
US	Gold	1.775,38 USD
US	Silber	26,03 USD
US	Platin	1.205,56 USD
US	Palladium	2.767,21 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,20 USD
JP	EUR/JPY	130,41 JPY
CH	EUR/CHF	1,10 CHF
GB	EUR/GBP	0,86 GBP
AU	EUR/AUD	1,55 AUD
CH	USD/CHF	0,91 CHF
JP	USD/JPY	108,24 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	EONIA	–0,48 %
DE	Bund-Future	170,55 %
US	10Y Treasury Notes	131,53 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX-NEW	20,46 %
US	VIX Future	18,45 %
EU	VSTOXX Future	19,48 %

Stand: 20. April 2021; Quelle: Bloomberg

DIVIDENDENEFFEKT – REKORDSTÄNDE DANK AUSSCHÜTTUNGEN

ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Société Générale

Erneut können viele Aktienindizes weltweit neue Rekordstände vermelden. Da stellt auch der DAX keine Ausnahme dar. Mit mehr als 15.500 Punkten lag das deutsche Börsenbarometer so hoch wie noch nie. Doch der Schein trügt, denn der DAX wird als sogenannter Performanceindex berechnet. Das bedeutet, dass Dividenden der 30 DAX-Aktien in den Index wieder eingerechnet werden. Das ist allerdings nicht der Standard. Fast alle großen Aktienindizes weltweit werden ohne Dividenden berechnet, ein Index wird dann als Kursindex bezeichnet. So sind zum Beispiel Dow Jones, S&P 500 oder der Nikkei 225 allesamt Kursindizes.

Auch für den DAX gibt es einen Kursindex. Er heißt schlicht »DAX-Kursindex« und wird genauso wie sein Pendant der Deutschen Börse berechnet und veröffentlicht. Dieser Index spiegelt die Aktienkursentwicklung der 30 DAX-Titel wider, jedoch ohne Dividende. Der Index startete ebenfalls im Jahr 1988 bei 1.000 Punkten und liegt heute bei »nur« rund 6.650 Punkten. Das sind rund 9.000 Punkte weniger als bei seinem großen Bruder. Ganz besonders beachtlich ist die Entwicklung des DAX-Kursindex seit dem Jahr 2000. Damals erreichte er einen Höchstkurs von 6.266 Punkten. Somit liegt der Index heute nur rund 6 Prozent über seinem Höchstkurs vom 7. März 2000.

Tabelle 1: Vergleich der Höchststände der Jahre 2000 und 2021

	2000	2021	Differenz
DAX-Performanceindex	8.136 Pkt.	15.501 Pkt.	91 %
DAX-Kursindex	6.266 Pkt.	6.661 Pkt.	6 %
Dow Jones IA	11.750 Pkt.	34.257 Pkt.	192 %

Stand 16. April 2021; Quelle: Société Générale

> „Beim Vergleich des DAX mit und ohne Dividenden wird schnell klar, dass die Ausschüttung von Unternehmen einen bedeutenden Einfluss auf die Kursentwicklung haben kann."

Bei der Betrachtung des Dow Jones Industrial Average stellt sich eine deutlich bessere Kursentwicklung der 30 größten US-Unternehmenskurse in den vergangenen 20 Jahren dar. Der Index kletterte um rund 190 Prozent nach oben, verglichen mit dem Höchstkurs aus dem Jahr 2000. Und das ist nicht auf einen Dividendeneffekt zurückzuführen, denn der Dow Jones wird als Kursindex berechnet. Sobald ein Unternehmen im Index eine Dividende zahlt, sinkt der Wert um ein paar Punkte. Und trotzdem konnte der US-Index sich fast verdreifachen, wohingegen der DAX ohne Dividenden kaum vom Fleck gekommen ist.

Beim Vergleich des DAX mit und ohne Dividenden wird demzufolge schnell klar, dass die Ausschüttung von Unternehmen durchaus einen bedeutenden Einfluss auf die Kursentwicklung haben kann. Wer sich Kurse einzelner Aktien anschaut, wird ebenfalls feststellen, dass der Kurs der Unternehmen ohne Dividenden dargestellt wird. Am Beispiel der Deutschen Post erläutern wir den Dividendeneffekt:

Rein rechnerisch fällt der Kurs einer Aktie, wenn das Unternehmen eine Dividende ausschüttet. Zum Beispiel zahlt die Deutsche Post am 7. Mai 2021 eine Dividende in Höhe von voraussichtlich

1,35 Euro. Dieser Betrag wird erst auf der Hauptversammlung final festgelegt und diese findet einen Tag vorher statt. Der Schlusskurs am Vortag weist somit noch keinen Dividendeneffekt auf. Erst am nächsten Tag, wenn die Dividende an die Aktionäre ausgezahlt wird, wird der Aktienkurs angepasst. Wenn die Aktie am Vortag bei zum Beispiel 48,35 Euro notiert hat, liegt sie am nächsten Tag nur noch bei 47,00 Euro. Der Aktienkurs wurde rechnerisch um die Dividende in Höhe von 1,35 Euro reduziert. Die Aktie ist zwar 2,78 Prozent im Minus, doch jeder Aktionär hat an diesem Tag je Aktie die Dividende erhalten. Wirtschaftlich ist das für den Aktionär demzufolge ein Nullsummenspiel. Um das zu erkennen, werden die Kurse der Aktie an diesem Tag besonders gekennzeichnet als »ex Dividende«. Börsianer erkennen so mit einem Blick, dass die Aktie einen Dividendenabschlag hat und nicht etwa wegen schlechter Nachrichten im Minus notiert. Natürlich wird sich der Kurs der Deutschen Post am 7. Mai 2021 nicht exakt um 1,35 Euro im Minus befinden, da der Handel mit der Aktie »normal« weitergeht. Anleger werden trotzdem den Dividendeneffekt sehen können.

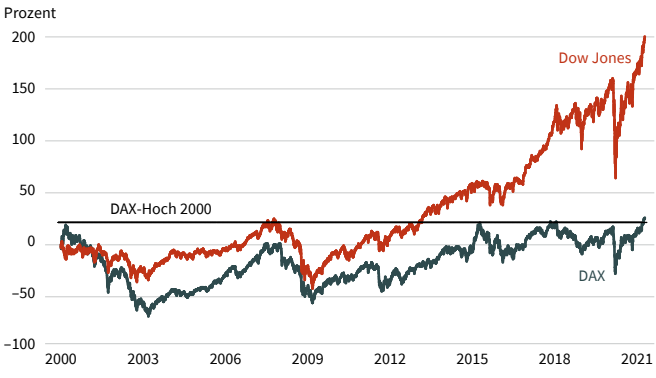
Gleiches gilt in diesem Fall für den DAX-Kursindex. Wenn die Deutsche Post eine Dividende zahlt, wird der Index genau um diesen Betrag sinken. Angenommen, das Gewicht der Aktie liegt bei 3,8 Prozent, dann wird der Index an diesem Tag um rund 7 Punkte fallen. Bei einem Indexstand von rund 6.650 Punkten und 29 anderen Aktien, die sich ebenfalls bewegen, verpufft dieser einzelne Dividendeneffekt und wird nicht wie bei der Aktie explizit sichtbar. Doch wie der Vergleich mit dem viel bekannteren DAX-Performanceindex zeigt, ist der Effekt auf lange Sicht sehr groß. Der DAX-Performanceindex reinvestiert die Dividende zu 100 Prozent. Ein Szenario, das die meisten Anleger wegen der Steuern nicht nachbilden könnten, selbst wenn sie wollten. Allerdings führt das dazu, dass der DAX-Performanceindex nicht fällt, wenn ein Unternehmen im Index eine Dividende ausschüttet.

Zertifikate werden unter Umständen ebenfalls angepasst, wenn ein Unternehmen eine Dividende zahlt. Dabei können grob zwei Gruppen unterschieden werden: Bei der einen Gruppe werden die Dividenden nicht angepasst, da Dividendenzahlungen bereits zu Beginn der Laufzeit in den Konditionen der Zertifikate berücksichtigt werden. So liegt die maximale Rendite von Discount-Zertifikaten auf Aktien höher, wenn während der Laufzeit eine Ausschüttung stattfindet. Zum Zeitpunkt der Dividendenzahlung verändert sich der Preis dieser Produkte dann in der Regel nicht mehr.

Bei Wertpapieren der anderen Gruppe werden verschiedene Kennzahlen angepasst, sodass der Dividendeneffekt berücksichtigt wird. So ist es zum Beispiel nicht möglich, mit einem Turbo-Put-Optionsschein auf die Deutsche Post von einem Dividendenabschlag in der Aktie zu profitieren. Am Tag der Dividendenzahlung werden der Basispreis und die Knock-Out-Barriere um den Dividendenbetrag gekürzt. Somit liegt der Kurs der Deutschen Post-Aktie zwar rund 1,35 Euro im Minus, durch die Veränderung der Werte bleibt der Preis des Turbo-Optionsscheins konstant. Gleiches gilt generell auch für Turbo-Call-Optionsscheine. Hier wird allerdings ein Steuereffekt berücksichtigt, sodass die Dividende nicht zu 100 Prozent angepasst werden kann.

Exemplarisch werden in Tabelle 2 die gängigsten Zertifikatstypen und deren generelle Anpassung bei einer Dividendenzahlung dargestellt.

Grafik 1: DAX und Dow Jones im Vergleich seit 2000
Relative Performance, jeweils Kursindex



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

Tabelle 2: Zertifikatstypen und Anpassung bei einer Dividendenzahlung

Produkttyp	Anpassung bei Dividendenzahlung*
Discount-Zertifikate	Dividende wird nicht angepasst, ist bereits zu Beginn in die Konditionen mit eingerechnet
Bonus-Zertifikate	Dividende wird nicht angepasst, ist bereits zu Beginn in die Konditionen mit eingerechnet
Faktor-Optionsscheine	Dividendeneffekt wird berücksichtigt und entsprechend angepasst
Turbo-Optionsscheine	Dividendeneffekt wird berücksichtigt und entsprechend angepasst
Standard-Optionsscheine	Dividende wird nicht angepasst, ist bereits zu Beginn in die Konditionen mit eingerechnet

Hierbei handelt es sich um eine stark vereinfachte Darstellung. Die Anpassung kann im Einzel- und Sonderfall von der hier vorgestellten Methode abweichen.
*Bei konkreten Fragen zur Dividendenanpassung von Zertifikaten oder Optionsscheinen steht das Expertenteam von Société Générale börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr zur Verfügung. Entweder per E-Mail (service.zertifikate@sgcib.com) oder über den Chat auf der Website www.sg-zertifikate.de oder über das Telefon unter 0800 818 30 50.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE

ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Société Générale

Rekorde, Rekorde, Rekorde! Die Rekordfahrt an den Aktienmärkten weltweit hält an. Ob Dow Jones, Nasdaq 100 oder DAX, viele wichtige Aktienindizes erreichen immer neue Höchststände. Auch im Zertifikatebereich sind Anleger aktiv und nutzen die Möglichkeiten, die Zertifikate bieten, um auf die Situation zu reagieren. Neben Hebelprodukten sind vor allem Discount-Zertifikate gefragt, die auch dann eine Rendite abwerfen können, wenn Aktien stagnieren oder sogar fallen.

Top-Anlageprodukte

Rang	WKN	Land/ Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	**SD1 RB6**	**US**	**Nasdaq 100**	**Index/Partizipation**	**Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1**
2	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
3	SB5 S1S*	DE	SAP	Capped Bonus	06/21; Bonuslevel: 144,00 EUR
4	SD1 0RM	DE	Zalando	Discount	06/21; Cap: 85,00 EUR
5	CU3 RPS	EU	ICE ECX EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
6	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
7	SD3 NNN	US	Apple	Discount	03/22; Cap: 110,00 USD
8	CU0 L1R	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
9	SB1 2TE*	FR	Électricité de France	Aktienanleihe	06/21; Kupon p.a.: 10,00 %
10	SD2 852	DE	Allianz	Aktienanleihe	03/22; Kupon p.a.: 3,00 %
11	SD2 42H*	FR	Électricité de France	Capped Bonus	12/21; Bonuslevel: 13,80 EUR
12	SD2 VGY	DE	DAX	Discount	06/22; Cap: 10.850,00 Pkt.
13	SD2 VSP*	DE	HelloFresh	Capped Bonus	06/21; Bonuslevel: 72,00 EUR
14	SD4 VQ8	DE	Porsche Automobil Holding	Discount	06/21; Cap: 90,00 EUR
15	SD2 VGV	DE	DAX	Discount	06/22; Cap: 10.700,00 Pkt.

„Im März 2020 notierte der Nasdaq 100 noch bei rund 7.000 Punkten. Zurzeit erreicht der US-Tech-Index erstmals die Marke von 14.000 Punkten. Damit hat sich der Wert der 100 Aktien verdoppelt. Im Zertifikatebereich von Société Générale liegt ein währungsgesichertes Zertifikat auf den Nasdaq 100 derzeit auf Platz 1. Die Währungsabsicherung sorgt für einen festen Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar von eins zu eins. Somit beeinflussen Währungsschwankungen nicht den Preis des Zertifikats in Euro."

Stand: 16. April 2021; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. März 2021 bis 14. April 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.

„Am 10. Oktober 2017 ging der Onlineversandhändler von Lebensmittelboxen zu einem Preis von 10,25 Euro an die Frankfurter Wertpapierbörse. Keine drei Jahre später rückt die Aktie von HelloFresh in die Top 10 der beliebtesten Basiswerte für Zertifikate vor. Mit fast 80 Euro liegt der Kurs weiterhin auf Rekordniveau und Anleger setzen vor allem auf Discount-Zertifikate auf HelloFresh."

Top-15-Basiswerte

Rang	Land/ Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	US	Gold
4	DE	Volkswagen Vz.
5	US	Brent-Öl-Future
6	US	Dow Jones
7	DE	SAP
8	US	Tesla
9	**DE**	**HelloFresh**
10	DE	TUI
11	DE	Daimler
12	DE	Allianz
13	US	Silber
14	DE	Porsche Automobil Holding
15	DE	Bayer

Stand: 16. April 2021; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. März 2021 bis 14. April 2021

Top-Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine		WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	DE	SD4 L5V	DAX	Classic; Call; Hebel: 5,2
2	DE	SD4 L5U	DAX	Classic; Call; Hebel: 5,0
3	DE	SD4 L5W	DAX	Classic; Call; Hebel: 5,3
4	DE	SD4 L5Z	DAX	Classic; Call; Hebel: 6,3
5	DE	SD3 5QQ	DAX	BEST; Put; Hebel: 14,3

Faktor-Optionsscheine		WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	DE	SB2 957	DAX	Faktor 10x Long
2	**US**	**SD1 M38**	**Tesla**	**Faktor 3x Short**
3	US	SB2 6T8	Nasdaq 100	Faktor 5x Short
4	DE	SD1 CK3	DAX	Faktor 6x Long
5	DE	SB2 93M	DAX	Faktor 10x Short

Optionsscheine		WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	DE	SB4 WJY*	DAX	Call; 09/21; 14.100,00 Pkt.
2	DE	SB3 F2B*	DAX	Call; 07/21; 13.500,00 Pkt.
3	DE	SB3 108*	DAX	Call; 12/21; 14.400,00 Pkt.
4	DE	SB4 WJU*	DAX	Call; 09/21; 13.900,00 Pkt.
5	DE	SB4 WJ0	DAX	Call; 09/21; 14.200,00 Pkt.

„Tesla zählt weiterhin zu den beliebtesten Aktien im Zertifikatebereich. Zurzeit steht ein Faktor-Optionsschein Short auf Tesla hoch im Kurs der Anleger. Das Wertpapier reagiert mit dem Hebel von –3 auf die täglichen Schwankungen der Tesla-Aktie. Ist sie zum Beispiel 1 Prozent im Plus, sinkt der Wert des Faktor-Optionsscheins um 3 Prozent. Demgegenüber steigt der Wert um 3 Prozent, wenn die Aktie auf Tagesbasis 1 Prozent im Minus liegt."

Stand: 16. April 2021; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. März 2021 bis 14. April 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.

DEUTSCHER AKTIENMARKT

Positive Perspektiven

ANDREAS WEX
Asset Management, Commerzbank

Trotz aller Risiken (Inflationsdebatte, steigende Zahl an Covid-19-Erkrankungen, hohe Bewertung), deretwegen es an den Aktienmärkten holprig werden könnte, ist der grundsätzliche Aufwärtstrend intakt. Die Corona-Impfungen sorgen für Licht am Ende des Tunnels, sodass wir im Zuge einer konjunkturellen Erholung weitere Kursgewinne erwarten. Dem deutschen Markt hilft hier insbesondere die im internationalen Vergleich hohe Gewichtung von zyklischen Titeln und die günstigere Bewertung.

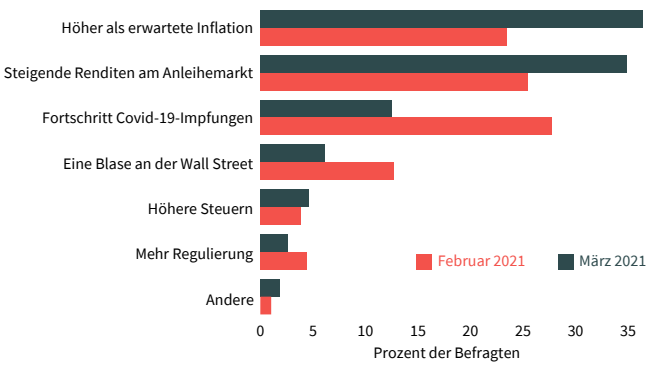
Erwartete wirtschaftliche Erholung und »Anlagenotstand« treiben die Aktienkurse nach oben

Die grundsätzliche »Investmentstory« für die Aktienmärkte weltweit ist unverändert: Die Belastungen durch Covid-19 sind – trotz des zum Teil schleppenden Impfverlaufs – quasi abgehakt. Die Regierungen und Notenbanken weltweit haben mit ihren Hilfsprogrammen dafür gesorgt, dass der Einbruch der Wirtschaft abgemildert wird und ein dynamischer Neustart ansteht.

Damit ist es kein Wunder, dass in der Fund Manager Survey der Bank of America vom März, in der institutionelle Fondsmanager nach Einschätzungen und Positionierungen befragt werden, die Sorge um Covid-19 durch Inflationssorgen in Verbindung mit steigenden Renditen am Anleihemarkt abgelöst wurde.

Die große Frage ist, ob der begonnene Inflationsanstieg sich kräftiger als erwartet entwickelt und nachhaltig ist. Wir gehen von einem vorübergehenden merklichen Anstieg der Inflationsraten in den USA auf 3 Prozent im April und Mai und auch in Deutschland von rund 3 Prozent in der zweiten Jahreshälfte aus. Vieles spricht aber gegen einen ungewollt starken Inflationsanstieg. Wir rechnen nicht damit, dass es zu größeren – die Inflation anheizenden –

Grafik 1: Covid-19 wird nicht mehr als das größte Risiko angesehen
Befragung von Fondsmanagern: »Was sehen Sie als das größte Risiko?«



Stand: März 2021; Quelle: BofA Global Fund Manager Survey

Kapazitätsengpässen kommen wird. Außerdem erwarten wir wegen der Unterbeschäftigung, dass es keinen größeren Druck auf die Löhne geben wird. So dürfte die Arbeitslosenquote in Deutschland mit rund 6,5 Prozent im ersten Halbjahr zwar niedrig bleiben, durch die stark gestiegene Kurzarbeit ist das Ausmaß der Unterbeschäftigung aber viel größer.

> „Der Druck auf die Rentenmärkte dürfte bis zur Jahresmitte nachlassen und aufgrund der Notenbankkäufe insgesamt in diesem Jahr moderat bleiben."

In den USA liegt die Arbeitslosenquote mit 6,2 Prozent noch immer fast 3 Prozentpunkte über dem Vorkrisenniveau. Insofern dürften die Kernraten der Inflation im Durchschnitt niedrig bleiben. Die Rentenmärkte bleiben in den kommenden Wochen aber noch anfällig. Der Druck auf sie dürfte aber spätestens in der zweiten Jahreshälfte nachlassen und aufgrund der Notenbankkäufe insgesamt in diesem Jahr moderat bleiben.

Inflation ist nicht zwangsläufig ein Belastungsfaktor für die Aktienmärkte

Dabei ist eine zunehmende Inflation kein Problem für die Aktienmärkte, solange sie von Wachstum begleitet wird. Das ist derzeit klar der Fall und wird auch von den Marktteilnehmern so gesehen.

Ab welchem Inflationsniveau könnte es kritisch werden?

Steigende Inflationsraten sind nicht grundsätzlich ein Problem für den Aktienmarkt. Dennoch dürfte es bei einem weiteren Anstieg früher oder später zu Gegenwind kommen. Die bereits erwähnte Fund Manager Survey stellte auch die Frage, ab welchem (US-) Inflationsniveau die Portfoliomanager nervös werden würden. Die meistgenannte Antwort lag bei 2,0 Prozent. Eine Antwort, die nicht überrascht. So hat die US-amerikanische Notenbank Fed ein Inflationsziel von 2 Prozent ausgerufen, wobei sie klargemacht hat, dass ein Überschießen dieser Marke zunächst toleriert werde. Bei der Fed heißt es, dass sie ihre 2-Prozent-Zielmarke als durchschnittliche Marke über einen längeren Zeitraum ansieht.

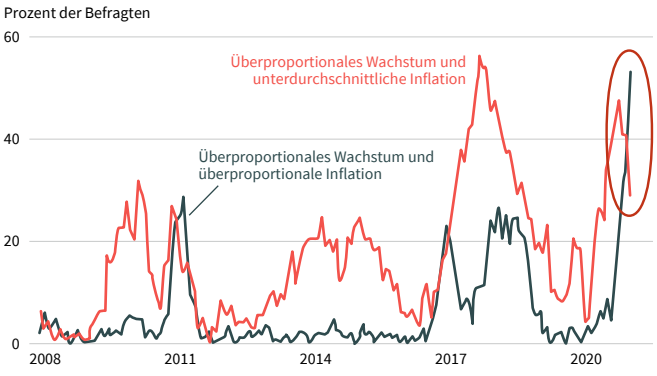
> „Die amerikanische Notenbank Fed hat ein Inflationsziel von 2 Prozent ausgerufen."

Das heißt aber nicht, dass der Markt auch bei einem Überschießen der 2-Prozent-Marke dies einfach wegsteckt. Denn sobald sich die Inflation (oder genauer: die Inflationserwartungen) noch weiter nach oben bewegen, wird der Druck auf die Fed zunehmen, einen entsprechenden Fahrplan für das weitere Vorgehen zu benennen. Das bedeutet aber auch, dass dann das Risiko steigt, dass die Notenbank eine restriktivere Geldpolitik ankündigen wird. Alternativ müsste sie gegen den Zinsanstieg mit anderen Mitteln vorgehen.

Grafik 2: Wertentwicklung des DAX

Stand: 22. April 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 3: Höheres Wachstum und höhere Inflation sind jetzt Konsens
Wachstums- und Inflationserwartungen von befragten Fondsmanagern



Stand: März 2021; Quelle: BofA Global Fund Manager Survey

Hier ist immer wieder von Fed-Beobachtern das Instrument der Zinskurvenkontrolle ins Spiel gebracht worden. Dies würde bedeuten, dass die Notenbank nicht nur das »kurze Ende« der Renditen beeinflusst, sondern auch mit Eingriffen in den Markt versucht, die längeren Laufzeiten nach ihrem Gusto zu steuern. Ob sich dieses Instrument tatsächlich im Werkzeugkasten der Fed befindet und dann auch tatsächlich zur Anwendung kommt, bleibt abzuwarten.

Die Fed hat auf ihrer Sitzung am 17. März den Leitzinskorridor bei 0,00 bis 0,25 Prozent bestätigt und Anleihekäufe sowie Forward Guidance unverändert gelassen. Die wirtschaftlichen Aussichten sieht die US-Notenbank jetzt deutlich optimistischer. Gleichwohl wird sie den Fuß vorerst nicht vom Gaspedal nehmen.

Die konjunkturelle Erholung setzt später ein, wird aber stark ausfallen

Insgesamt lässt sich das konjunkturelle Umfeld vereinfacht als »weiterhin sehr unterstützend, aber mit Inflationsgefahren« beschreiben. Die zwischenzeitlich stark gestiegenen Infektionszahlen und die deshalb verhängten Einschränkungen haben die Erholung der deutschen Wirtschaft gegen Ende 2020 gestoppt; im ersten Quartal dürfte sie sogar geschrumpft sein. Wir rechnen derzeit mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von knapp 2 Prozent gegenüber dem Schlussquartal 2020.

> „Wir rechnen derzeit mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von knapp 2 Prozent gegenüber dem Schlussquartal 2020."

Für unsere Konjunkturprognose unterstellen wir, dass der harte Lockdown bis Ende Mai vollständig in Kraft bleiben wird. Während seiner Gültigkeit drückt er das Bruttoinlandsprodukt um schätzungsweise 4 Prozent. Pro Monat entspricht dies einem wirtschaftlichen Schaden von rund 10 Milliarden Euro. Wir haben deshalb auch unsere Wachstumsprognose für den Durchschnitt des Jahres 2021 von 4,5 Prozent auf 3,5 Prozent gesenkt.

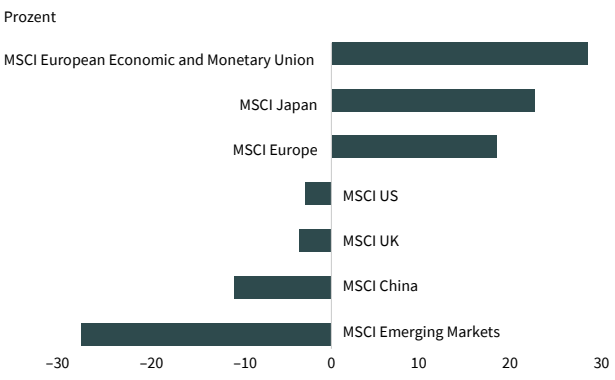
Grundsätzlich bleiben wir aber optimistisch:

- Mit den wärmeren Temperaturen steigen die Abwehrkräfte der Menschen, außerdem halten sie sich dann mehr im Freien auf. Das Infektionsgeschehen dürfte sich wie im Frühjahr vergangenen Jahres beruhigen.

- Wenn die Corona-Beschränkungen mit vielleicht einmonatiger Verzögerung deutlich gelockert werden, wird das wirtschaftliche Leben wieder erwachen. Wie wir im dritten Quartal 2020 gesehen haben, ist dann beim Bruttoinlandsprodukt mit starken Zuwächsen zu rechnen. Selbst die vergleichsweise geringen Lockerungen der letzten Zeit (Öffnen von Bau- und Gartenmärkten, Buchhandlungen, Geschäften mit Voranmeldung etc.) haben die Zahl der Kunden deutlich steigen lassen, wie die Bewegungsdaten von Google zeigen. Dieser Indikator weist einen hohen Gleichlauf mit dem Umsatz im Einzelhandel und Gastgewerbe auf.

- Die Impfungen gehen in Deutschland langsam voran, zuletzt wurde das Spritzen des Produkts von AstraZeneca vorübergehend gestoppt. Dennoch legen die Lieferzusagen der einzelnen Hersteller nach Ansicht unseres Healthcare-Analysten Daniel Wendorff nahe, dass sich in der EU im Verlauf des dritten Quartals Herdenimmunität in dem Sinne einstellt, dass 60 bis 70 Prozent der Bevölkerung geimpft sind. Das würde bei Konsumenten und Unternehmen für mehr Zuversicht sorgen und die Konjunktur zusätzlich anschieben.

Grafik 4: Korrelation in den vergangenen fünf Jahren von MSCI-Indizes und der Entwicklung 10-jähriger US-Staatsanleihen



Stand: März 2021; Quelle: MSCI, Refinitiv, Morgan Stanley Research

- Corona-Ersparnisse: Ein weiteres Argument für eine kräftige wirtschaftliche Erholung sind die hohen Ersparnisse, die die Deutschen wegen der Lockdowns notgedrungen gebildet haben. Nach unseren Schätzungen belaufen sie sich mittlerweile auf 7 Prozent des jährlichen verfügbaren Einkommens. Das wird der Konjunktur selbst dann einen kräftigen Schub geben, wenn nur ein Teil davon ausgegeben wird.

Aktienmarkt steigt mit steigenden Renditen

Die üblicherweise mit steigender Inflation einhergehenden steigenden Renditen sind – wie erwähnt – nicht zwangsläufig negativ für den Aktienmarkt. So verzeichnen Aktien aus dem Euroraum die höchste positive Korrelation mit steigenden Renditen am Bondmarkt (siehe Grafik 4). Hier ist zudem zu berücksichtigen, dass die europäischen Aktienmärkte eine klare Tendenz haben, sich stärker an den US-Zinsen als an den europäischen Renditen zu orientieren.

> „Die üblicherweise mit steigender Inflation einhergehenden steigenden Renditen sind nicht zwangsläufig negativ für den Aktienmarkt."

Solange der Renditeanstieg dem erwarteten Wirtschaftswachstum geschuldet ist, sorgt die zyklischere und finanzwertelastigere Branchenausrichtung der europäischen Märkte (inklusive des deutschen Marktes) für Kursgewinne und eine Outperformance gegenüber dem MSCI World (siehe Grafik 5).

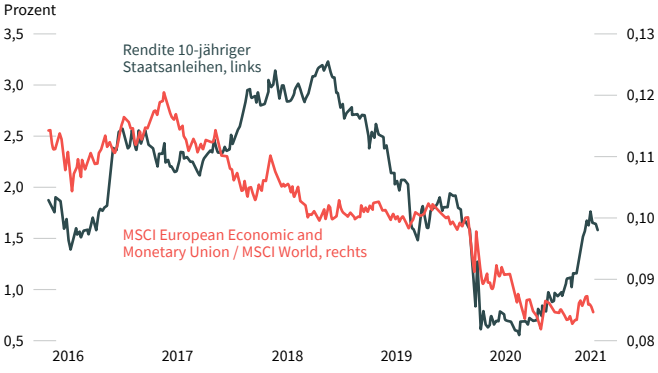
Märkte blicken in die Zukunft

Auch wenn es wohl erst 2022 werden wird, bevor wir vielleicht zu einem »normalen« Leben zurückkommen werden, an den Märkten wird diese Normalität bereits eingepreist. Der Markt blickt durch das kommende Tal hindurch und konzentriert sich bereits auf die Erholung im zweiten Halbjahr 2021. Dies lässt sich gut erkennen, wenn man die Zusammensetzung der bisherigen Performance betrachtet.

> „Der Markt blickt durch das kommende Tal hindurch und konzentriert sich bereits auf die Erholung im zweiten Halbjahr 2021."

Grafik 6 zeigt, dass der deutliche Rückgang bei den Unternehmensgewinnen durch die steigende Bewertung abgefedert wurde und die Kurserholung entsprechend ebenfalls hauptsächlich über die Bewertungsausweitung lief. Dieses Verhaltensmuster ist vollkommen normal und spielt sich in dieser Form üblicherweise während und nach Rezessionen ab. Die Kurse steigen, bevor die Rezession vorbei ist, und preisen den kommenden Aufschwung bereits nach und nach ein. Bei der Frage, wie hoch das noch verbleibende Potenzial ausfällt, spielen im Wesentlichen die weitere Entwicklung der Unternehmensgewinne und die Frage der »angemessenen« Höhe der Bewertung eine wichtige Rolle.

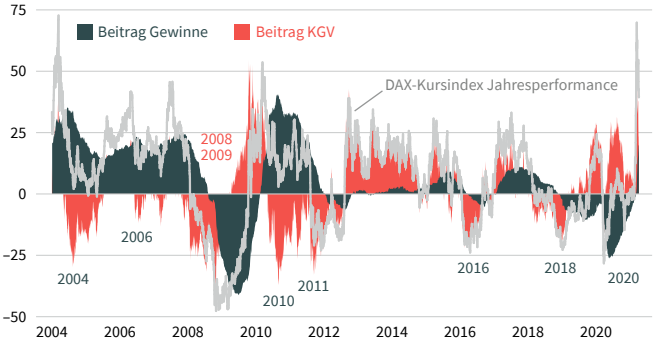
Grafik 5: Performance Euroraum im Verhältnis zur Welt vs. 10-jährige US-Bond-Renditen



Stand: 21. April 2021; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 6: Kursrally von steigender Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnis = KGV) getrieben

Prozentualer Beitrag der DAX-12-Monats-Erträge und der KGV-Entwicklung zur DAX-Performance



Stand: 13. April 2021; Quelle: FactSet, Commerzbank
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Unternehmensgewinne mit deutlichem Anstieg 2021

Was die Gewinne angeht, ergibt sich aus unserem Makrobild, dass sich der bereits jetzt erkennbare Aufwärtstrend (siehe Grafik 7) weiter fortsetzen sollte. Dabei ist für den Blick auf die Gesamtjahresperformance 2021 aber entscheidend, wie die Erwartungen für 2022 aussehen. Und auch hier sollte der konjunkturelle Aufschwung weiter anhalten, wenngleich mit nachlassender Dynamik.

Bewertung ist angespannt – das hohe Niveau ist aber noch zu rechtfertigen

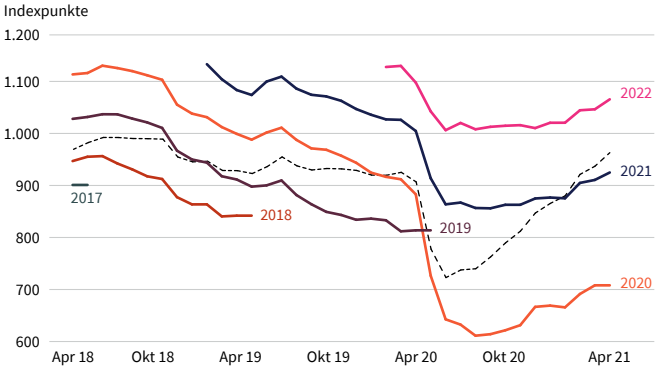
Bleibt die Frage, ob dies nicht bereits dennoch in der Bewertung bereits eingepreist ist. Klar ist, dass wir uns hier auf einem – im Vergleich zu den vergangenen Jahrzehnten – erhöhten absoluten Niveau bewegen (siehe Grafik 8 – rote Linie). Gleichzeitig ist dabei aber auch zu berücksichtigen, dass der deutsche Markt (MSCI Germany) dennoch derzeit mit einem Bewertungsabschlag von fast 10 Prozent – und damit auf einem immer noch attraktiven Niveau – zum MSCI Europa gehandelt wird.

Auch lässt sich das absolut hohe Niveau zum Teil mit dem ultraniedrigen Inflations- und Zinsniveau rechtfertigen. Letztendlich erwarten wir für 2021, dass sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis zwischenzeitlich sogar noch etwas erhöhen kann, sobald sich abzeichnet, dass die Impflogistik funktioniert und die Impfbereitschaft

> „Gleichzeitig ist zu berücksichtigen, dass der deutsche Markt (MSCI Germany) dennoch derzeit mit einem Bewertungsabschlag von fast 10 Prozent zum MSCI Europa gehandelt wird."

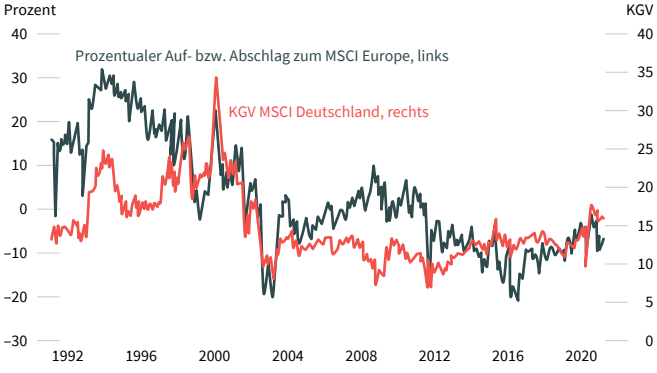
vorhanden ist und damit die Kurse noch einmal einen Schub bekommen. Per saldo sollte diese Phase dann aber wieder durch fallende KGVs im Zuge steigender Unternehmensgewinne abgelöst werden, sodass wir Ende 2021 sogar etwas unter dem momentanen Niveau liegen sollten.

Grafik 7: DAX-Gewinnschätzung für die Geschäftsjahre 2017 bis 2022



Stand: 13. April 2021; Quelle: FactSet, Commerzbank
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 8: Kurs-Gewinn-Verhältnis deutscher Aktien – absolut und relativ



Stand: März 2021; Quelle: MSCI, IBES, Morgan Stanley Research

ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES DAX UND DES MDAX

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

Unlimited Index-Zertifikate

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ8 M7K	DAX	100:1	Unbegrenzt	151,89/151,94 EUR
CJ8 V3G	MDAX	100:1	Unbegrenzt	325,64/326,29 EUR

Capped Bonus-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap/Bonusbetrag	Barriere	Abstand zur Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD3 XL0	DAX	16.600,00 Pkt.	10.500,00 Pkt.	31,25 %	4,74 %	17.12.2021	160,96/160,98 EUR
SD3 BQC	DAX	15.800,00 Pkt.	12.800,00 Pkt.	16,19 %	8,25 %	17.12.2021	149,99/150,01 EUR
SD5 J4N	DAX	18.200,00 Pkt.	13.300,00 Pkt.	13,00 %	15,99 %	17.12.2021	164,83/164,87 EUR

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SB0 3VC	DAX	13.700,00 Pkt.	12,56 %	4,02 %	17.12.2021	133,37/133,39 EUR
SB0 3VS	DAX	14.400,00 Pkt.	9,00 %	5,48 %	17.12.2021	138,87/138,88 EUR
SD2 DMZ	DAX	15.450,00 Pkt.	4,50 %	8,89 %	17.12.2021	145,75/145,76 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD0 3YN	DAX	Call	12.522,8621 Pkt.	5,5	Unbegrenzt	27,66/27,67 EUR
SD8 GKL	DAX	Call	13.909,5334 Pkt.	11,0	Unbegrenzt	13,79/13,80 EUR
SD8 VYV	DAX	Call	14.269,9119 Pkt.	14,9	Unbegrenzt	10,20/10,21 EUR
SD7 EG2	DAX	Put	18.079,0730 Pkt.	5,3	Unbegrenzt	28,54/28,55 EUR
CU9 QRB	DAX	Put	16.806,3580 Pkt.	9,6	Unbegrenzt	15,77/15,78 EUR
CJ9 51L	DAX	Put	16.144,5227 Pkt.	16,6	Unbegrenzt	9,13/9,14 EUR
SD0 78T	MDAX	Call	27.673,8148 Pkt.	6,3	Unbegrenzt	5,10/5,14 EUR
SD9 CBP	MDAX	Call	30.461,4367 Pkt.	13,7	Unbegrenzt	2,33/2,37 EUR
SD9 CBQ	MDAX	Call	30.561,4777 Pkt.	14,2	Unbegrenzt	2,25/2,29 EUR
SB7 00A	MDAX	Put	38.659,0207 Pkt.	5,4	Unbegrenzt	6,04/6,08 EUR
CU7 2D5	MDAX	Put	36.197,5313 Pkt.	9,0	Unbegrenzt	3,56/3,60 EUR
CU7 UM4	MDAX	Put	34.619,6019 Pkt.	15,9	Unbegrenzt	2,01/2,05 EUR

Stand: 22. April 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 investie-ren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

KUNST UND KULTUR SIND NICHT ENTBEHRLICH

Interview mit Prof. Dr. Julian Nida-Rümelin, stellvertretender Vorsitzender des Deutschen Ethikrats

Herr Prof. Nida-Rümelin, Sie sind neben Ihrer Tätigkeit als Professor für Philosophie an der Ludwig-Maximilians-Universität München stellvertretender Vorsitzender des Deutschen Ethikrats. Dieser steht seit Beginn der Coronapandemie besonders im Fokus der Öffentlichkeit. Können Sie uns kurz erklären, welche Funktion der Ethikrat hat und mit welchen Themen sich seine Mitglieder beschäftigen?
Prof. Dr. Julian Nida-Rümelin: Der Deutsche Ethikrat berät Bundesregierung und Parlament insbesondere, aber nicht ausschließlich in biomedizinischen Fragen, zum Beispiel hat er zuletzt eine Stellungnahme zu der Frage verfasst, ob und wenn ja, unter welchen Bedingungen es Immunitätsbescheinigungen geben darf, und er hat an der Priorisierung der Impfungen mitgewirkt. Zurzeit gibt es drei Arbeitsgruppen: Eine befasst sich mit der Pandemiepolitik, eine weitere mit dem Verhältnis von Mensch und Maschine und eine dritte mit den Konsequenzen des Bundesverfassungsgerichtsurteils zum assistierten Suizid.

Stichwort Corona. Im Sommer vergangenen Jahres schien Deutschland die Lage weitestgehend im Griff zu haben und wurde zum Teil sogar als Pandemieweltmeister gelobt. Eine Bezeichnung, die heute wohl keiner mehr verwenden würde. An welchem Punkt wurden Ihrer Meinung nach die falschen Entscheidungen getroffen?
Wir haben den zeitlichen Vorsprung, den Deutschland gegenüber Ländern wie Italien hatte, und die relativ günstige Entwicklung in der ersten Welle nicht genutzt, um uns auf zweite und dritte Wellen vorzubereiten: Die Gesundheitsämter wurden nicht digital aufgerüstet, die staatliche Corona-App ist nur von begrenztem Nutzen, die Schulen verfügen nicht über funktionierende Lüftungssysteme und die Kriterien, nach denen Maßnahmen ergriffen werden, sind schwammig und zum Teil willkürlich geblieben.

Welche Länder sollten wir uns als Vorbilder in der Pandemiebekämpfung nehmen?
Für mich steht da Südkorea, eine liberale Demokratie, an erster Stelle. Südkorea war nach China quantitativ am stärksten von der Pandemie betroffen und hat sie durch konsequente Maßnahmen, darunter auch digitale Kontrolle, ohne allgemeinen Shutdown und Lockdown-Maßnahmen, frühzeitig beherrscht. Die Zahl der Covid-Toten spricht eine klare Sprache, Deutschland hat bei einer Bevölkerung von 84 Millionen unterdessen über 80.000, Südkorea bei rund 50 Millionen Einwohnern weniger als tausend. Aber auch die anderen ostasiatischen Staaten stehen gut da, nicht nur Diktaturen wie China oder Singapur, sondern auch Taiwan, Japan etc.

Die Folgen der Coronapandemie beschränken sich nicht nur auf den Gesundheitssektor. Gerade auch im gesellschaftlichen Diskurs merkt man eine deutliche Spaltung – von Pandemieleugnern bis hin zu Menschen, denen die Maßnahmen nicht weit genug gehen. Sehen Sie hierin eine Gefahr?
Ja, in der Tat. Die starke Polarisierung ist eine Gefahr, auch deswegen,

> „Südkorea war nach China quantitativ am stärksten von der Pandemie betroffen und hat sie durch konsequente Maßnahmen frühzeitig beherrscht."

weil in dem emotionalen Stress der Krise Menschen, die sich ökonomisch und sozial bedroht fühlen, abdriften und dann für rationale Argumente nicht mehr erreichbar sind.

Sie waren Kulturreferent von München und anschließend Kulturstaatsminister im ersten Kabinett Schröder. Wie sehr sorgen Sie sich derzeit um die Kunst- und Kulturszene in Deutschland?
Sehr, während der staatliche subventionierte Bereich zwar ebenfalls leidet, aber in seiner Existenz nicht bedroht ist, ist die Veranstaltungsbranche in eine gefährliche Schieflage geraten. Aber auch viele Künstlerinnen und Künstler überlegen sich gegenwärtig, ob dieser Beruf für sie noch machbar ist. Die Politik hat Kunst und Kultur unter »Freizeit« subsumiert und damit den Eindruck erweckt, er sei auf Zeit entbehrlich. Dabei sind Kunst und Kultur in der Krise besonders wichtig, um die Vitalität und Kreativität einer Gesellschaft zu erhalten.

Der Titel Ihres neuen Buches lautet »Die Realität des Risikos – Über den vernünftigen Umgang mit Gefahren«. Sind wir in Deutschland zu risikoavers, nicht nur in Bezug auf Corona, sondern auch bei Dingen wie Unternehmensgründungen oder Investments in Aktien?
In der Tat gibt es diesseits und jenseits des Atlantiks eine unterschiedliche Risikokultur, dem auch eine unterschiedliche Rechtspraxis entspricht. In Europa, zumal in Deutschland, gilt das Vorsorgeprinzip, also die Sicherstellung, dass vor und nach Entscheidungen Risiken ausgeschlossen oder jedenfalls minimiert werden, während in den USA die »liability« im Mittelpunkt steht, also die Haftung, die Unternehmen oder auch Privatpersonen haben, wenn sie Risiken eingehen. In der amerikanischen Sichtweise genügt es, eingetretene

> „In Europa, zumal in Deutschland, gilt das Vorsorge-Prinzip, also die Sicherstellung, dass vor und nach Entscheidungen Risiken ausgeschlossen oder jedenfalls minimiert werden."

Schäden entsprechend zu sanktionieren, daher sind die Schadensersatzansprüche dort um ein Vielfaches höher als in Deutschland. Der deutsche Pharmakonzern Bayer wäre nach seiner Fusion mit Monsanto daran beinahe insolvent gegangen. Auch in unserem Buch geht es darum, zu klären, nach welchen Kriterien mit Gefahren vernünftig umgegangen werden sollte. Zutreffend ist, dass wir zu wenig Wagniskapital in Deutschland haben und dies die Umsetzung technologischen Fortschritts in ökonomische Prozesse erschwert.

Vielen Dank für das Gespräch.
Das Interview führte Anja Weingärtner.

EURO STOXX 50: HAUSSEZYKLUS KOMMT WIEDER IN FAHRT

ACHIM MATZKE

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Im EURO STOXX 50, einem Kursindex, kam es zuletzt zu einer ganzen Reihe von Index-Anpassungen. Als Konsequenz hat der Index jetzt einen höheren Anteil an Titeln aus der Kern-Eurozone und aus dem Technologiebereich. Demgegenüber ist der Anteil der Titel, die eine über dem (EURO STOXX 50-)Durchschnitt liegende (Brutto-)Dividendenrendite aufweisen, insgesamt gesunken. Aus langfristiger technischer Sicht befindet sich der Index seit März 2009, ausgehend von 1.765,5 Punkten, in einem technischen Haussezyklus. Hierbei erreichte der EURO STOXX 50 mit dem neuen Haussezyklus-Top von 3.988 Punkten (von Anfang April 2021) einen Gesamtzugewinn von »nur« ca. +126 Prozent, was eine ausgeprägte Relative Schwäche gegenüber den internationalen Aktienindizes (insbesondere aus den USA) bedeutet. Der Haussezyklus wird von einem intakten moderaten zentralen Haussetrend begrenzt, der zurzeit bei 2.700 Punkten liegt. Ab April 2015 hatte dieser Haussezyklus unterhalb der langfristigen Widerstandszone von 3.830 bis 3.870 Punkten eine fünfjäh-

EURO STOXX 50

K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Stand: 15. April 2021; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

rige Pause in Form einer Seitwärtspendelbewegung durchlaufen. Nach der Corona-Baisse und dem Ausverkauf auf Tiefs um 2.302 Punkte (im März 2020) bildete sich aus mittelfristiger technischer Sicht eine neue technische Haussebewegung mit einem hohen Aufwärtsmomentum heraus. Hierbei hat der Index das alte technische Etappenziel (Test der Widerstandszone von 3.830 bis 3.870 Punkten) »überrollt« und zusätzlich die fünfjährige Widerstandszone (3.830 bis 3.870 Punkte) übersprungen. Damit arbeitete der EURO STOXX 50 am Verlassen dieser Seitwärtspendelbewegung mit einem »Major Buy Signal«, was eine Wiederaufnahme des Haussezyklus und für die kommenden Jahre deutlich höhere Notierungen andeutet. Aufgrund der guten technischen Gesamtlage deutet sich als neues technisches Etappenziel für 2021 der Bereich 4.100 bis 4.150 Punkte an. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass es sich um einen Kursindex handelt. Aus kurzfristiger technischer Sicht liegt nach den ausgeprägten Kursgewinnen 2021 eine überkaufte technische Lage vor, sodass eine Konsolidierung auf dem erreichten Niveau einkalkuliert werden sollte.

ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	**CJ8 V3P**
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	40,00/40,03 EUR

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

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	**SD2 LL6**
Cap	4.100,00 Pkt.
Höchstbetrag	41,00 EUR
Bewertungstag	17.12.2021
Fälligkeit	24.12.2021
Geld-/Briefkurs	38,17/38,18 EUR
Discount	4,51 %
Max. Rendite p.a.	10,96 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des EURO STOXX 50. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 41,00 Euro.

ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	**SB7 2NK**
Typ	Call
Basispreis	3.603,31 Pkt.
Knock-Out-Barriere	3.603,31 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,04/4,05 EUR
Hebel	9,9

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	**CU8 N9R**
Typ	Put
Basispreis	4.460,39 Pkt.
Knock-Out-Barriere	4.460,39 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,64/4,65 EUR
Hebel	8,6

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

Stand: 22. April 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.

DEUTSCHE POST: LIEFERT EINE TECHNISCHE NEUBEWERTUNG

PETRA VON KERSSENBROCK
Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Die Deutsche Post AG gehört mit ihrem Paketversand zu den technischen Gewinnern der Coronapandemie, die von einem Online-Boom begleitet war und ist. Entsprechend weist der Titel eine ausgeprägte Relative Stärke gegenüber dem DAX, dem EURO STOXX 50, aber auch gegenüber dem STOXX 600 auf, die sich im zweiten Quartal 2021 fortsetzen sollte. Zusätzlicher (technischer) Rückenwind kommt vom Sektor STOXX Industrial Goods & Services, in dem die Deutsche Post mit einem Anteil von ca. 3,85 Prozent Position 6 belegt. Dieser Sektorindex befindet sich seit März 2009 (Start um 147 Punkte) in einem technischen Haussezyklus, wobei der Sektorindex bereits seit dem Jahreswechsel 2020/2021 einen beschleunigten Haussetrend in Richtung 750 Punkte etablierte.

Die Deutsche Post befindet sich aus langfristiger technischer Sicht ebenfalls seit März 2009 (Start: 6,70 Euro) in einem technischen Haussezyklus. Dieser wird von einer kontinuierlichen Anhebung

Deutsche Post

K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
Stand: 15. April 2021; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

der (Brutto-)Dividende begleitet, sodass sich die Deutsche Post auf dem Weg zu einem »Dividendenaristokraten« befindet. Dies hat bei dieser Aktie zu einer technischen Neubewertung und neuen Allzeithochs geführt. Der Haussezyklus machte – ausgehend vom alten Allzeithoch um 41,40 Euro von Anfang 2018 – aus mittelfristiger technischer Sicht eine Pause in Form einer Zwischenbaisse, die in der Corona-Gesamtmarkt-Baisse (Februar/März 2020) zu einem technischen Ausverkauf auf 19,10 Euro führte. Nach dem darauffolgenden »V«-Recovery und dem Investmentkaufsignal, mit dem der Zwischenbaissetrend im Juli 2020 beendet wurde, hat sich ein neuer Haussetrend ergeben. Begleitet von guten Unternehmensnachrichten verließ die Aktie im März 2021 eine kurzfristige trendbestätigende Konsolidierung (unterhalb von 42,10 Euro) mit einem Kaufsignal und nahm mit einer Aufwärtsbeschleunigung die technische Neubewertung wieder auf. Aufgrund der guten technischen Gesamtlage deutet sich jetzt – unter Berücksichtigung der (Brutto-) Dividendenzahlung in Höhe von 1,35 Euro (Ex-Dividende am 7. Mai 2021) – ein neues technisches Etappenziel um 52,00 Euro an. Die Aktie der Deutschen Post bleibt somit ein (defensiver) technischer (Zu-)Kauf.

ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DIE DEUTSCHE POST

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	**SD5 D3K**
Cap/Höchstbetrag	52,00 EUR
Bewertungstag	17.12.2021
Fälligkeit	24.12.2021
Geld-/Briefkurs	45,90/45,92 EUR
Discount	5,59 %
Max. Rendite p.a.	19,65 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Deutsche Post-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 52,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	**SD0 B1Y**
Barriere	36,00 EUR
Bonuslevel/Cap	54,00 EUR
Bewertungstag	17.12.2021
Fälligkeit	24.12.2021
Geld-/Briefkurs	51,38/51,41 EUR
Abstand zur Barriere	26,02 %
Bonusrendite p.a.	7,47 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikate können Anleger an der Entwicklung der Deutsche Post-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (54,00 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 DIE DEUTSCHE POST

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	**SD8 X17**
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	42,05 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,67/0,68 EUR
Hebel	7,1

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	**SD7 GR6**
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	54,97 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,64/0,65 EUR
Hebel	7,5

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

Stand: 22. April 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.

ZIELPROJEKTIONEN

RALF FAYAD

Freier Technischer Analyst (CFTe),
Autor des ideas[daily]-Newsletters

Ob die Einnahme einer Long- oder Short-Position in einem Basiswert im konkreten Fall sinnvoll ist oder nicht, hängt nicht zuletzt vom möglichen Kursziel ab. Der Abgleich des Kursziels mit dem anfänglichen Stop-Loss-Niveau ergibt das Chance-Risiko-Verhältnis für einen Trade. In der Technischen Analyse existiert allerdings eine Vielzahl an Möglichkeiten, zu potenziellen Kurszielen zu gelangen.

Schon aufgrund der Tatsache, dass es verschiedene Möglichkeiten gibt, mit den Werkzeugen der Technischen Analyse zu Kurszielen zu gelangen, sollte sich der Anleger bewusst sein, dass es »das« Kursziel für einen Basiswert als einziges infrage kommendes Zielniveau

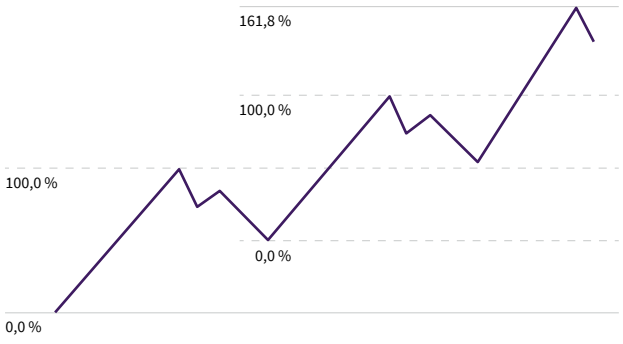
> „Für einen Technischen Analysten, der sich aus der Werkzeugkiste variantenreich bedient, existieren immer mehrere technisch ableitbare Ziele."

nicht gibt. Vielmehr existieren für einen Technischen Analysten, der sich aus der Werkzeugkiste variantenreich bedient, immer mehrere technisch ableitbare Ziele. Der Anleger sollte sich einerseits zwar dessen bewusst sein, sich jedoch andererseits auch nicht davon verwirren lassen. Für den erfolgreichen Börsenhandel ist eine genaue Kenntnis oder gar Anwendung einer Vielzahl dieser Möglichkeiten nicht zwingend erforderlich. Für ein möglichst genaues »Lesen« des Marktes, also eine detailreiche Analyse in verschiedenen Zeitebenen, ist eine umfassendere und ganzheitlichere Herangehensweise jedoch hilfreich. Insbesondere Anleger, die sich beim Börsenhandel auf einen oder wenige Basiswerte konzentrieren, sollten sich daher überlegen, sich der verschiedenen Techniken stärker zu bedienen. Ziel ist es im Idealfall, die sich so herauskristallisierenden Kursziele – mit zugegeben einer Portion Erfahrung – in ihrer wahrscheinlichen Bedeutung zu gewichten. Dabei spielt das Auffinden von Cluster-Bereichen eine zentrale Rolle.

Begriffsklärung

Kursziele sind Kursbereiche, die einerseits wahrscheinlich angelaufen werden und die andererseits auch wahrscheinlich dergestalt respektiert werden, dass der Basiswert dort eine Gegenbewegung oder Konsolidierung starten wird. Kursziel bedeutet jedoch nicht, dass das Niveau mit absoluter Sicherheit erreicht wird. Ebenfalls bedeutet es nicht, dass es dort zu einer bedeutenden Trendwende kommen wird. Der treibende Faktor für den Basiswert ist der zugrunde liegende Trend. Solange dieser anhält, sollte sich der Anleger daher auch die Möglichkeit eines deutlichen Übertreffens der anvisierten Zielzone vor Augen führen. Auf der anderen Seite kann es sowohl nach Fehlausbrüchen als auch nach eigentlich funktionierenden Ausbrüchen dazu kommen, dass die Kurse bereits vor dem Erreichen des nächsten (Mindest-)Zielniveaus wieder drehen. Beide genannten Probleme betreffen die Frage des Risikomanagements und damit die Frage, wo man Stop-Loss-Orders platziert und wann man sie zur Sicherung aufgelaufener Gewinne nachzieht.

Grafik 1: Fibonacci-Projektionen



Quelle: Société Générale

Klassische Widerstände und Unterstützungen

Die sicherlich am häufigsten verwendete Methode, Kursziele auszumachen, ist die Identifikation der vorhandenen »klassischen« Widerstände bzw. Unterstützungen. Dazu zählen vor allem bedeutende nächste Hoch- und Tiefpunkte des Basiswerts aus der Vergangenheit. Daneben sind vor allem die erfahrungsgemäß bedeutenden gleitenden Durchschnitte SMA (Simple Moving Average) 20, 50, 100 und 200 zu nennen. An dieser Stelle, wie auch bei den nachfolgenden Techniken – mit Ausnahme der Fibonacci-Projektion –, verweisen wir bezüglich der Details auf die vergangenen Ausgaben dieser Reihe zur Technischen Analyse.

Formationen

Im Rahmen der Besprechung der wichtigsten Chartformationen wurde auch immer auf die sich unmittelbar aus der Komplettierung der jeweiligen Formation ergebenden Kursziele hingewiesen. Meist handelte es sich dabei um eine einfache Spiegelung der Höhe der Formation vom Ausbruchspunkt. Immer stellten sie potenzielle Mindestziele mit der Option auf ein Mehr an Kursbewegung dar. Wie häufig tatsächlich das entsprechende Kursziel bei einer statistischen Auswertung dann auch abgearbeitet wird, ist von Basiswert zu Basiswert und von Formation zu Formation unterschiedlich und bewegt sich in der Regel in einem Band zwischen 60 und 80 Prozent.

Retracements, Measured Move und Fibonacci-Projektionen

Aus den in der vorherigen Folge vorgestellten Retracement-Techniken lassen sich ebenfalls mögliche Kursziele im Rahmen einer Korrektur des vorherrschenden Trends ableiten. Dabei erachten viele Analysten das 38,2-Prozent-Fibonacci-Retracement als Mindest-Korrekturniveau. Andere sehen bereits das 23,6-Prozent-Fibonacci-Retracement als Mindestziel an. Sobald ein Retracement-Niveau signifikant verletzt wird, wird das jeweils nächste Niveau automatisch zum nächsten Kursziel. Während Retracements die Frage von Zielen in der Trendkorrektur betreffen, bieten die sogenannten Fibonacci-Projektionen (von manchen Anbietern von Chartanalyse-Software und Analysten auch – etwas inkorrekt – als Fibonacci-Extension bezeichnet) die Möglichkeit, im Rahmen des Trendverlaufs potenzielle Kursziele abzuleiten. Der sogenannte Measured Move stellt dabei den Sonderfall der 100-Prozent-Projektion dar. Man erhält diese Zielprojektion, indem man nach einer Korrektur einer dynamischen Trendbewegung am Korrekturtief (im Aufwärtstrend) 100 Prozent der im Rahmen des vorausgegangenen Kursschubs vertikal zurückgelegten Strecke nach oben abträgt. Man unterstellt mithin, dass der Basiswert dieselbe Wegstrecke in einem zweiten Kursschub erneut zurücklegen wird. Neben der 100-Prozent-Projektion, die als die zuverlässigste gilt, werden vor allem noch die auf der Fibonacci-Zahlenfolge basierenden Projektionen 61,8 Prozent, 161,8 Prozent, 261,8 Prozent und 423,6 Prozent verwendet.

Ziel-Cluster

Je mehr sich – vor allem methodisch unterschiedlich – hergeleitete Kursziele in einer bestimmten Zone konzentrieren und somit ein sogenanntes Ziel-Cluster bilden, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Basiswert diese Zone ansteuern wird. Auch die Wahrscheinlichkeit, dass es dort zu einer zumindest temporären Pause im Trend kommen wird, ist dann erhöht. Anleger können daher bei einer Annäherung an eine solche Zone ein Nachziehen des Stopps oder eine Realisierung von Teilgewinnen erwägen.

AUSÜBUNGSMETHODEN: EUROPÄISCH VS. AMERIKANISCH

DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

Stöbert man in den Büchern oder Broschüren, die sich mit Optionsscheinen beschäftigen, stößt man oft auf Begriffe wie europäische bzw. amerikanische Optionsscheine. Was bedeutet das eigentlich? Wie wichtig sind diese Begriffe? Mit der »Kontinentbezeichnung« europäisch oder amerikanisch wird die Ausübungsart bzw. die Ausübungsfrist eines Optionsscheins beschrieben.

Was ist eine Ausübung?
Ein Optionsschein verbrieft das Recht, einen Basiswert zu einem vorher definierten Preis, dem Basispreis, zu kaufen (im Fall eines Call Optionsscheins) bzw. zu verkaufen (im Fall eines Put Optionsscheins). Da es sich bei diesen Produkten um bedingte Termingeschäfte handelt, hat der Inhaber eines Optionsscheins das Recht, jedoch nicht die Pflicht, das Optionsrecht auszuüben. Einen Optionsschein auszuüben bedeutet somit, dieses Optionsrecht zu beanspruchen.

Da für Société Générale-Optionsscheine ausschließlich »cash settlement« vorgesehen ist, erhält der Anleger bei Ausübung des Optionsrechts immer den inneren Wert des Optionsscheins. Dies entspricht bei einem Call Optionsschein der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, bei einem Put Optionsschein der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts.

Dementsprechend ist eine Ausübung von Vorteil nur bei Optionsscheinen, die im Geld notieren, da sonst der innere Wert und damit der Auszahlungsbetrag gleich null ist.

Europäisch vs. amerikanisch
Besteht das Recht, einen klassischen Optionsschein während der gesamten Laufzeit ausüben zu können, spricht man von einem amerikanischen Optionsschein. Kann ein klassischer Optionsschein nur am Fälligkeitstag ausgeübt werden, handelt es sich um einen europäischen Optionsschein. Bei Letzterem ist also keine Ausübung während der Laufzeit möglich. Die Mehrzahl der von Société Générale emittierten Standard-Optionsscheine sind vom Typ her amerikanisch. Am Ende der Laufzeit werden die Optionsscheine automatisch ausgeübt. Haben sie einen inneren Wert, so wird dieser ausbezahlt, andernfalls werden die Optionsscheine wertlos ausgebucht.

> „Da es sich bei diesen Produkten um bedingte Termingeschäfte handelt, hat der Inhaber eines Optionsscheins das Recht, jedoch nicht die Pflicht, das Optionsrecht auszuüben."

Lohnt es sich, einen Optionsschein vorzeitig auszuüben?
Der Wert eines Optionsscheins besteht aus zwei Komponenten, dem bereits angesprochenen inneren Wert sowie dem sogenannten Zeitwert. Letzterer drückt letztlich die eingepreiste Möglichkeit aus,

> „Der Zeitwert drückt letztlich die eingepreiste Möglichkeit aus, dass sich der Basiswert bis zum Laufzeitende noch günstig für den Anleger entwickelt."

dass sich der Basiswert bis zum Laufzeitende noch günstig für den Anleger entwickelt. Da während der Laufzeit ein Optionsschein aufgrund des Zeitwerts in der Regel über dem inneren Wert notiert, würde man durch eine Ausübung einen geringeren Betrag erhalten als beim direkten Verkauf des Optionsscheins. Eine vorzeitige Ausübung lohnt sich also nur in Ausnahmefällen, die im Folgenden erörtert werden.

Call Optionsschein: Ist es für den Anleger meistens nicht vorteilhaft, einen Call Optionsschein während der Laufzeit auszuüben, da er dadurch auf eine mögliche weitere positive Entwicklung des Basiswerts verzichtet, so existiert bei einer anstehenden Dividendenzahlung jedoch eine Situation, bei der es sich für den Anleger lohnt, das Optionsrecht auszuüben. Dies trifft bei einem im Geld liegenden Call zu, wenn der Barwert der Dividende größer ist als der Zeitwert des Calls – meistens ist dies bei Optionsscheinen mit geringer Restlaufzeit unmittelbar vor der Dividendenauszahlung der Fall. Hier ist für den Anleger die logische Entscheidung, das Optionsrecht auszuüben, um so den inneren Wert cum Dividende ausbezahlt zu bekommen, anstatt auf eine weitere positive Entwicklung des Basiswerts zu warten. Dies lässt sich anhand eines Beispiels am besten erklären.

Beispiel
Die Deutsche Telekom-Aktie hat am 6. April 2021 (dem Ex-Tag) eine reguläre Dividende in Höhe von 0,60 Euro gezahlt. Der Schlusskurs der Deutsche Telekom-Aktie betrug am Handelstag zuvor, am 1. April 2021, 17,25 Euro. Kurz nach Handelseröffnung am 6. April 2021 notierte die Deutsche Telekom-Aktie bei 16,68 Euro. Somit betrug der Abschlag auf den Vortageskurs 0,57 Euro, was in etwa der ausgezahlten Dividende entspricht.

Der amerikanische Call Optionsschein auf Deutsche Telekom mit Basispreis 14,00 Euro, Bezugsverhältnis von 1:1 und Fälligkeit am 23. April 2021 notierte am 1. April 2021 gegen 17.39 Uhr bei

3,16 Euro (Geldkurs). Um kurz nach 9.00 Uhr am 6. April 2021 notierte der Call bei einem Geldkurs von 2,63 Euro. Der Call-Abschlag betrug 0,53 Euro zum Vortag, was in etwa dem in der Aktie entspricht. Der Call Optionsschein ist somit fast um den gleichen Betrag gefallen wie der Aktienkurs. Allerdings hat der Call-Inhaber im Gegensatz zum Aktieninhaber keinen Anspruch auf die Dividende.

In diesem Fall wäre es für den Call-Inhaber von Vorteil, den Optionsschein am 1. April 2021 auszuüben oder zu verkaufen, sonst droht am Ex-Tag der beschriebene Preisverlust in Dividendenhöhe. Im Fall einer Ausübung muss der Optionsschein-Inhaber am Ausübungstag die Ausübung bis 10.00 Uhr beantragen. Der Optionsschein wird dann zum Tagesschlusskurs der Aktie ausgeübt, sodass der Anleger das Aktienkursrisiko bis zum Handelsschluss trägt.

Bei einem solchen (amerikanischen) Call Optionsschein kann die Dividende durch den Emittenten im Vorfeld nicht komplett eingepreist werden, da sonst eine Arbitragemöglichkeit für ihn entstehen würde. Wäre die Dividende bereits im Call inbegriffen, würde der Anleger den Call ex Dividende erwerben. Anschließend würde er das Optionsrecht ausüben, um den inneren Wert des Optionsscheins zum aktuellen Zeitpunkt – die Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts cum Dividende und dem Basispreis – ausbezahlt zu bekommen. Dadurch bekäme der Anleger indirekt die Dividende ausbezahlt, obwohl er den Optionsschein bereinigt um den Betrag der Dividende erworben hat.

Würde die Dividende im Call eingepreist, würde der Deutsche Telekom-Call beispielsweise am 1. April 2021 vormittags bei einem Deutsche Telekom-Kurs von 17,15 Euro beispielsweise bei etwa 2,50 Euro notieren. Würde der Anleger kaufen und direkt danach zum Schlusskurs von 17,25 zu 3,25 Euro ausüben (die Differenz aus Aktienschlusskurs 17,25 Euro und Basispreis 14,00 Euro), erzielte er einen Arbitragegewinn von 0,75 Euro. Der Verkauf am Folgetag nach der Markteröffnung hätte nur einen Gewinn von 2,63 – 2,50 = 0,13 Euro gebracht, was wiederum der Nettoveränderung der Aktie zum Verkaufs- und Kaufzeitpunkt des Calls entsprochen hätte (16,68 – (17,15 – 0,60) = 0,13 Euro).

Um diese Arbitragemöglichkeit zu verhindern, kann bei solchen Optionsscheinen die Dividende daher nicht oder nur teilweise im Voraus eingepreist werden. Die komplette Anpassung um den Dividendenbetrag erfolgt dann erst am Ex-Dividendentag und führt zu einem Kursrückgang des Calls.

Zusammenfassend sollte der Call-Inhaber spätestens am Tag vor dem Ex-Tag (vor der Dividendenauszahlung) überprüfen, ob er seinen Optionsschein verkaufen oder ausüben sollte. Ist dies der Fall, so sollte der Anleger in Erwägung ziehen, den Optionsschein vor dem Ex-Dividendentag zu veräußern und im Anschluss wieder zu erwerben oder ihn auszuüben. Damit vermeidet er den beschriebenen Kursrückgang.

> „Zusammenfassend sollte der Call-Inhaber spätestens am Tag vor dem Ex-Tag überprüfen, ob er seinen Optionsschein verkaufen oder ausüben sollte."

Put Optionsschein: Da die Put-Auszahlung bei Ausübung der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Preis des Basiswerts entspricht, ist diese theoretisch am höchsten, wenn der Preis des Basiswerts 0 ist. Die maximale theoretische Auszahlung entspricht dem Basispreis. Eine vorzeitige Ausübung eines amerikanischen Puts lohnt sich somit nur dann, wenn zum Beispiel vor dem Laufzeitende eine Aktie wertlos oder nahe 0 notiert, da der Put-Inhaber auf diese Weise noch vor dem Verfallstermin die höchstmögliche Auszahlung erhält (dies gilt unter Annahme von positiven Zinsen).

Wird der Optionsschein während der Laufzeit weder vorzeitig ausgeübt noch verkauft, erfolgt bei Fälligkeit wie bereits erwähnt die automatische Ausübung: Der Auszahlungsbetrag (sofern dieser positiv ist) wird dem Anleger automatisch gutgeschrieben.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

SOCIETE GENERALE IST NEUER FLAT-FEE-PARTNER BEI ING

Holen Sie sich Ihren »Advanced Deal«

Ein Grund zur Freude: Ab sofort können Sie Zertifikate, Aktienanleihen und Hebelprodukte von Société Générale für nur 2,90 Euro pro Order handeln – im Direkt-Depot der ING. Damit baut die ING ihr Angebot für aktive Trader aus, die den Markt kennen und wissen, was sie wollen.

Die große Auswahl an Produkten macht es ihnen einfach, auf die eigene Marktmeinung zu setzen und sich mit dem richtigen Riecher selbst zu beeindrucken. Mit dem »Advanced Deal« bietet die ING ihren Kundinnen und Kunden Topprodukte und Konditionen.

Aktionsdetails im Überblick:

- Kauf und Verkauf für nur 2,90 Euro pro Order
- Gültig für alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Ab 1.000 Euro Ordervolumen
- Nur für im Direkthandel ausgeführte Orders
- Aktion gültig bis 31. Dezember 2021

Starten Sie jetzt durch beim Onlinebroker des Jahres

Alles, was Sie dafür brauchen, ist das kostenlose Direkt-Depot der ING. Das Direkt-Depot bietet ein breites Spektrum an Anlagemöglichkeiten – von Aktien und ETFs bis zu Zertifikaten und Hebelprodukten. Außerdem umfangreiche Services, viele Angebote ab 0 Euro Orderprovision und stabile Handelssysteme.

Mit der App **Banking to go** – »Beste App 2021« laut Focus Money – haben Kundinnen und Kunden auch unterwegs ihr Direkt-Depot immer dabei und können ihre Trades jederzeit überall managen.

Zur Aktion und zum kostenlosen Direkt-Depot der ING:
www.ing.de/derivate-societe-generale

ADYEN – PROFITEUR DES BOOMENDEN BARGELDLOSEN ZAHLUNGSVERKEHRS

MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

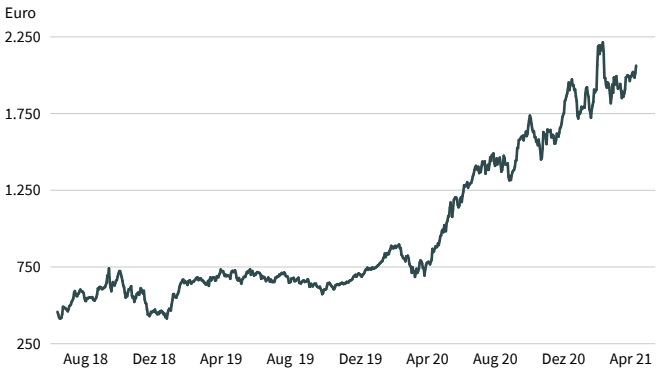
Adyen profitiert überproportional von dynamisch zunehmenden Transaktionen im globalen Zahlungsverkehr. Corona hat zur Beschleunigung des Onlinehandels und des kontaktlosen Bezahlens geführt und spielt in die Karten. Die etablierte Zahlungsplattform bietet Kunden flexible und einfache Komplettlösungen. Unabhängig von der ambitionierten Bewertung und der weiter zunehmenden Wettbewerbsintensität hat die Aktie auf Basis einer intakten Wachstumsstory auf mittel- bis langfristige Sicht weiteres Potenzial.

Bezahlen mit Adyen – eine Erfolgsstory aus den Niederlanden

Die in Amsterdam ansässige Adyen ist ein global agierendes Zahlungsdienstleistungsunternehmen, das seine Payment-Lösungen vor allem im E-Commerce-Bereich anbietet. Zu den Kunden bzw. (Online-)Shop-Anbietern, die die vielseitigen Dienste von Adyen seit Jahren nutzen, gehören branchenübergreifend viele große internationale Namen. Beispiele hierfür, mit denen Adyen sogar öffentlich werben kann, sind ebay, Booking.com, Microsoft, Spotify, Zalando, KLM und Uber.

Unternehmenschef Pieter van der Does hat Adyen mitgegründet und gilt weiterhin mit seiner mehr als 15 Jahre langen Branchenerfahrung als einer der führenden Experten in der Payment-Szene. Van der Does hat Adyen in dieser Zeit von einem Start-up zu einem global präsenten Unternehmen weiterentwickelt. 2018 gelang Adyen ein erfolgreicher Börsengang an der Euronext in Amsterdam. Seit der Gründung im Jahr 2006 präsentiert Adyen im Markt der Payment-Anbieter eine überdurchschnittlich erfolgreiche und damit viel beachtete Wachstumsstory.

Grafik 1: Wertentwicklung der Adyen-Aktie
Seit Börsengang am 13. Juni 2018



Stand: 22. April 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Effektive Abwicklung und Zahlungstransaktionen aus einer Hand

Seit Jahren legt Adyen das Hauptaugenmerk auf die weitere Etablierung seiner modernen Payment-Infrastruktur, die direkt an die großen Kartennetze und an die weltweit verfügbaren lokalen Zahlungsmethoden angebunden ist. Die wenigsten Onlineshops und E-Commerce-Unternehmen wickeln die Zahlungen ihrer Kunden heutzutage noch in Eigenregie ab. Dementsprechend steigen seit Jahren der Nutzen und die erforderliche Anbindung der hierauf spezialisierten Zahlungsdienstleister, wie dies zum Beispiel Adyen anbieten kann.

> „Die wenigsten Onlineshops und E-Commerce-Unternehmen wickeln die Zahlungen ihrer Kunden heutzutage noch in Eigenregie ab."

Neben anderen Zahlungsdienstleistern ist Adyen nicht nur im Bereich des reinen Onlinehandels unterwegs, sondern bietet auch Zahlungslösungen für den sogenannten Point-of-Sale (POS) direkt in den Geschäften und Verkaufsräumen des Handels vor Ort an.

Fällt die Entscheidung für die Adyen-Plattform bzw. der dort angebotenen Services und Dienstleistungen, erhalten angeschlossene Unternehmen die Möglichkeit, über ein einheitliches System eingehende Zahlungen ihrer Kunden sowohl online, mobil als auch am POS abzuwickeln bzw. entgegennehmen zu können. Oberste Zielsetzung bleibt dabei eine für den Anwender effektive und in der Durchführung möglichst vereinfachte Zahlungsabwicklung, die das »Gesamteinkaufserlebnis« so weit wie möglich schnell, simpel und damit insgesamt positiv begleiten soll.

Adyen versteht sich selbst als »Full-Service-Payment-Provider«, der wahlweise alle gängigen bzw. möglichen Zahlungsarten anbieten kann. Akzeptierte Methoden sind insbesondere Kreditkarte, SEPA-Lastschrift, Einkauf auf Rechnung und Sofortüberweisung. Als eine weitere Dienstleistung bietet Adyen an, die beim Einkauf entstehenden Datensätze zu analysieren und somit detailliertere Einblicke in die relevanten Verkaufs- und Kundenaktivitäten zu ermöglichen.

Zunehmend intensiver Wettbewerb – mehr weltweite Präsenz angestrebt

Adyen befindet sich beispielsweise mit den Payment-Start-ups Stripe (USA) und Checkout.com (UK) im Wettbewerb. Dies sind nur zwei Namen, die zu den derzeit aufstrebenden Zahlungsdienstleistern zählen und denen als Konkurrenten von Adyen ebenfalls

großes Wachstumspotenzial zugetraut wird. Gerade im E-Commerce-Bereich haben in der jüngsten Vergangenheit vor allem Start-ups bzw. Fintechs mit innovativen Geschäftsmodellen viele neue Kunden hinzugewinnen können.

Der gesamte Payment-Sektor bleibt indes besonders stark umkämpft, da auch die etablierten Finanz- und Zahlungsdienstleister (wie beispielsweise die klassischen Kreditkartenbetreiber oder auch PayPal, Global Payments und Nexi), die jeweils schon vergleichsweise lange am Markt tätig sind, sich weiter behaupten wollen und dementsprechend keinesfalls abgeschrieben werden dürfen.

> „Der gesamte Payment-Sektor bleibt indes besonders stark umkämpft, da auch die etablierten Finanz- und Zahlungsdienstleister sich weiter behaupten wollen."

Adyen erzielt bislang große Teile des Umsatzes in Europa, nun soll vor allem das Wachstum in den USA angekurbelt werden. Ein Ansatz zur Verbesserung ist, die Kundenbeziehungen zu den US-Händlern, für die man bislang nur Zahlungen außerhalb ihres Heimatmarktes abgewickelt hat, darüber hinaus im amerikanischen Inland zu intensivieren. Dies dürfte gelingen, wenn künftig noch deutlich mehr US-Zahlungstransaktionen vor Ort auf die eigene Plattform geroutet werden können.

Korrektur der Q3-Zahlen (2020) sorgt temporär für Irritationen

Adyen musste einen zuvor bereits gemeldeten Umsatz und Gewinn für das dritte Quartal nachträglich nach oben berichtigen. Versehentlich sollen Kosten bei Kreditkartenzahlungen doppelt verbucht worden sein. Nicht nur mit Blick auf den Wirecard-Skandal (von dem Adyen durch die erfolgreiche Übernahme vieler Kunden durchaus in einem besonders großen Umfang profitieren konnte) bleibt ein ungutes Gefühl hinsichtlich des Vorgangs und der grundsätzlich – für Zahlungsabwickler nicht unüblichen – geringeren Transparenz der präsentierten Zahlen.

2020 – für Adyen ein Erfolgsjahr

Das Geschäftsjahr 2020 war für die Niederländer ein sehr erfolgreiches. Das Transaktionsvolumen, das Adyen im Jahresverlauf abwickeln konnte, stieg auf rund 300 Milliarden Euro, was gleichzeitig ein Plus von 27 Prozent im Vergleich zu 2019 bedeutete. Einen kleinen Teil der Transaktionsvolumina erhält Adyen von den Händlern als Provision/Gebühr für die Zahlungsabwicklung. Dies spiegelte sich wesentlich im ausgewiesenen Nettoumsatz wider, der um mehr als ein Viertel auf 684 Millionen Euro anstieg. Im zweiten Halbjahr 2020 gab es bei Transaktionen und Umsatz noch einmal einen zusätzlichen Schub, was auch Corona geschuldet war. Am Ende konnte Adyen einen Nettogewinn von 261 Millionen Euro ausweisen (+11 Prozent).

Weltweit bezahlen Menschen zunehmend mit Karte oder per Smartphone an der Ladenkasse oder kaufen direkt online ein. Die Pandemie hat diesen Wandel noch einmal deutlich beschleunigt. So dürfte der Trend hin zu noch mehr digitalen Zahlungen auch in einer Zeit nach Corona nicht abebben. Adyen will künftig beim Umsatz durchschnittlich um mindestens rund 25 Prozent pro Jahr wachsen. Auch bei der Marge will man weiterhin deutlich zulegen.

Unternehmensporträt

Die niederländische Adyen ist ein global agierender Zahlungsdienstleister, der seine Payment-Lösungen vor allem im Bereich des E-Commerce anbietet. Die Produkte und Zusatzleistungen (Features) von Adyen sind über eine einheitliche Plattform, auf der Zahlungen überall und auf jedem Gerät angenommen werden können, verfügbar. Adyen bietet reine Onlinezahlungen, Point-of-Sale-Abrechnungen im Geschäftslokal (Store) bzw. auf Terminals an. Zahlungen können jederzeit flexibel getätigt und ausgeführt werden. Beim Einkauf auf den verschiedenen angebotenen Verkaufskanälen soll während des Zahlungsvorgangs eine bestmögliche »Shopping-Experience« ermöglicht werden.

Im Issuing-Geschäft stellt Adyen physische und virtuelle Kartenprodukte aus. Im Rahmen des Global Acquiring gewährleistet Adyen lokale Zahlungsabwicklungen rund um den Globus. Die Adyen-Kunden erhalten zusätzlich die Möglichkeit, über die reinen Zahlungsabwicklungsfunktionen hinaus sich weitere Features wie Risikomanagement (Betrugsprävention), Umsatzoptimierung (Verbesserung von Zahlungsprozessen) und Datenanalyse der individuellen »Customer Area« (Insights bzw. Reporting für Kundendaten, Verkaufskanäle und Standorte) auswerten und bereitstellen zu lassen.

Adyen erzielte im Geschäftsjahr 2020 mit rund 1.750 Mitarbeitern einen Umsatz von 3,6 Milliarden Euro (Vorjahr: 2,7 Milliarden Euro) und einen Gewinn (Net Income) in Höhe von 261 Millionen Euro (204 Millionen Euro). Das Grundkapital der Gesellschaft ist in Stammaktien verbrieft.

Stand: März 2021

Die Rechnung ist grundsätzlich einfach: Je mehr Transaktionen in Zukunft über die Plattform abgewickelt werden können, desto weniger Kosten verursacht tendenziell eine einzelne Zahlung/Buchung und desto profitabler wird das Geschäft insgesamt werden.

Das Management veröffentlichte im Rahmen der vorherigen Berichterstattung – wie üblich – wenig bis keine zahlengenauen Zielvorgaben für das laufende Geschäftsjahr. Dies gehört schon lange zur Unternehmensphilosophie von Adyen, wo die langfristigen Wachstumsoptionen in den Mittelpunkt der Unternehmensstrategie gestellt werden. Dennoch wurde ein Anstieg der EBITDA-Marge (auf über 65 Prozent; zuvor: 55 Prozent) in Aussicht gestellt. Insgesamt sollten weitere Kundengewinne, die Ausweitung der Geschäftsvolumina bei bestehenden Großkunden, die globale Expansion sowie neue Trends im Onlinehandel (zum Beispiel »buy-now-pay-later«) auch künftig sehr hohe Wachstumsraten ermöglichen.

»Flexible Payments« dürften die Einzelhandelsbranche verändern

Wie so etwas funktionieren kann, zeigt Adyen seit Anfang April im Rahmen einer Partnerschaft mit Afterpay. Beim britischen Einzelhändler Hunter Boots wird eine Anwendung von Afterpay mit den Zahlungsfunktionen von Adyen kombiniert bzw. in diese integriert. Dadurch bezahlen Kunden in Raten, ohne dass diese kreditähnliche Schulden aufbauen bzw. Zinsen oder Gebühren entrichten. Die Möglichkeit, die gestellte Rechnung zu strecken, trägt auch dazu bei, Kunden beim Einkauf hochpreisigere Produkte zugänglich zu machen. Die ergänzende Funktion erhöht nach Angaben von Händlern nicht nur die allgemeine Kundenzufriedenheit, sondern auch den durchschnittlichen Abrechnungsbetrag im Warenkorb des Käufers. Ein verbessertes Einkaufserlebnis einhergehend mit höheren Zahlungsvolumina dürfte sich auch bei Adyen provisionsseitig entsprechend positiv auswirken.

ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF ADYEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Adyen-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 und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD3 433	Adyen	1.600,00 EUR	24,54 %	4,10 %	17.12.2021	1.556,62/1.557,04 EUR
SD3 2DK	Adyen	1.800,00 EUR	17,13 %	7,94 %	17.12.2021	1.707,87/1.708,46 EUR
SD3 2DL	Adyen	2.000,00 EUR	11,12 %	13,93 %	17.12.2021	1.827,59/1.828,30 EUR
SD3 2DM	Adyen	2.200,00 EUR	6,96 %	22,15 %	17.12.2021	1.913,41/1.914,20 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD8 W7E	Adyen	Call	1.558,73 EUR	4,1	Unbegrenzt	5,03/5,04 EUR
SD8 W8D	Adyen	Call	1.809,11 EUR	8,0	Unbegrenzt	2,45/2,55 EUR
SD8 L5F	Adyen	Put	2.485,52 EUR	4,7	Unbegrenzt	4,36/4,37 EUR
SD8 M7K	Adyen	Put	2.185,93 EUR	14,5	Unbegrenzt	1,42/1,43 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD2 9L9	Adyen	Long	2	Unbegrenzt	11,68/11,72 EUR
SD2 9MC	Adyen	Long	5	Unbegrenzt	10,77/10,85 EUR
SD2 9MG	Adyen	Long	9	Unbegrenzt	3,41/3,46 EUR
SD3 2D4	Adyen	Short	–2	Unbegrenzt	10,13/10,17 EUR
SD3 2D1	Adyen	Short	–5	Unbegrenzt	8,79/8,87 EUR
SD3 2DX	Adyen	Short	–9	Unbegrenzt	5,17/5,26 EUR

Stand: 22. April 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.

DEUTSCHE POST STARTET ÜBERZEUGENDE DAX-GEWINNSAISON

ANDREAS HÜRKAMP
Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die Berichtssaison der DAX-Unternehmen ist gut gestartet, und weitere positive Überraschungen dürften folgen. Zusammen mit dem Rekordhoch des Dow Transport Index und stetigen Mittelzuflüssen zu Aktienfonds spricht dies dafür, dass die Aktienrally bis zum Sommer weiterläuft. Wegen der rekordhohen Bewertung an den US-Aktienmärkten, dem sehr optimistischen Anlegersentiment und eines wieder rückläufigen Geldmengenwachstums in China dürfte der Rekordlauf der Aktien aber deutlich an Fahrt verlieren.

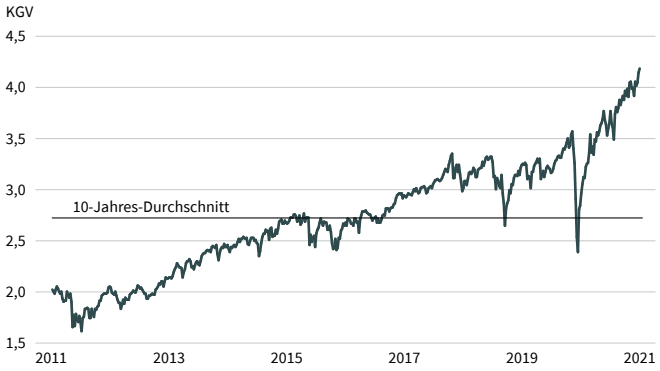
> „Für die Deutsche Post und Covestro dürften die Gewinnerwartungen der Analysten weiter steigen."

Im ersten Quartal lag der EBIT-Gewinn der Deutschen Post 40 Prozent über den Markterwartungen, und Covestro hat die Jahresziele erhöht. Infolgedessen dürften für beide Unternehmen die Gewinnerwartungen der Analysten weiter steigen. Bereits im Vorfeld der Quartalszahlen war der erwartete Gewinn je Aktie für die Deutsche

Post um 12 Prozent nach oben angepasst worden. Zuletzt hatten 18 der 30 DAX-Aktien positive Gewinnrevisionen – der deutsche Aktienmarkt bekommt derzeit starken Rückenwind von den Unternehmensgewinnen (siehe Tabelle 1).

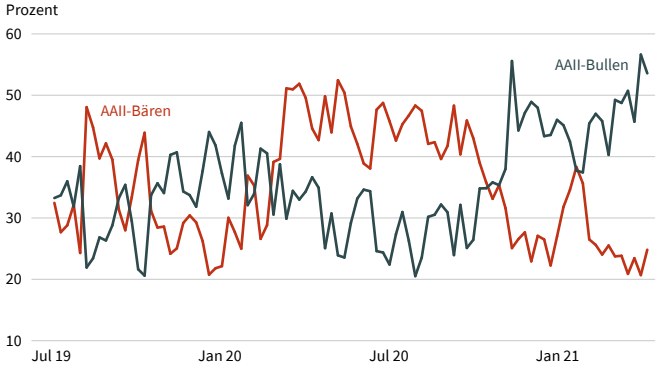
Neben starken Unternehmenszahlen verweisen die Aktienoptimisten derzeit auf die neuen Rekordhochs für Transport- und Halbleiteraktien in den USA, in denen sie ein vielversprechendes Signal für die DAX-Zykliker sehen. Zudem profitieren die US-Aktienmärkte weiterhin von stetigen Mittelzuflüssen in Aktienfonds.

Grafik 1: US-Aktien sehr hoch bewertet
S&P 500: Kurs-Buchwert-Verhältnis



Stand: 12. April 2021; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

Grafik 2: 54 Prozent Bullen in den USA
Umfrage der American Association of Individual Investors (AAII) – US-Privatinvestoren: Anteil Bullen und Bären



Stand: 15. April 2021; Quelle: AAII-Umfrage, Bloomberg, Commerzbank Research

Tabelle 1: Erwarteter Gewinn je Aktie ist für die Deutsche Post um fast 12 Prozent nach oben revidiert worden
DAX: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2021 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung je Aktie für das Geschäftsjahr 2021 in Euro		
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in Prozent
Covestro	55,90	4,81	2,99	60,6
Deutsche Bank	10,30	0,52	0,34	52,6
Daimler	74,90	8,71	6,01	44,9
Deutsche Wohnen	41,50	2,42	2,01	20,9
BASF	71,50	4,40	3,75	17,1
Volkswagen Vz.	237,20	25,53	22,22	14,9
Infineon	35,60	1,08	0,96	12,7
Deutsche Post	48,10	3,00	2,69	11,6
BMW	88,00	9,34	8,38	11,4
Siemens	140,40	6,44	5,90	9,2
HeidelbergCement	77,50	7,20	6,98	3,1
Linde	238,20	7,75	7,52	3,1
Henkel Vz.	98,60	4,84	4,74	2,2
E.ON	9,90	0,69	0,68	1,9
Vonovia	57,70	2,44	2,41	1,3
Merck	148,30	6,88	6,80	1,2
Deutsche Telekom	16,50	1,11	1,10	0,6
Allianz	218,80	20,01	19,91	0,5
Münchener Rück	264,00	20,40	20,42	–0,1
SAP	112,30	4,88	4,92	–0,7
Deutsche Börse	147,90	6,49	6,59	–1,5
MTU	202,50	6,09	6,49	–6,1
Fresenius	38,60	3,32	3,56	–6,9
Bayer	53,30	5,75	6,24	–7,8
Siemens Energy	30,40	0,50	0,55	–8,3
Continental	110,90	7,50	8,42	–10,9
adidas	280,00	7,52	8,63	–12,9
RWE	34,50	1,65	1,94	–14,8
Fresenius Medical Care	63,40	3,76	4,78	–21,4
Delivery Hero	119,80	–3,58	–2,67	–33,9

Stand: 9. April 2021; Quelle: FactSet Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

In den Augen der Pessimisten sind die überraschend guten Unternehmenszahlen aber mittlerweile größtenteils in den Aktienkursen eingepreist. So hat das Kurs-Buchwert-Verhältnis des S&P 500 mit 4,2 ein neues Rekordhoch erreicht und liegt damit mehr als 50 Prozent über dem 10-Jahres-Durchschnitt (siehe Grafik 1).

> „Das Kurs-Buchwert-Verhältnis des S&P 500 hat mit 4,2 ein neues Rekordhoch erreicht und liegt damit mehr als 50 Prozent über dem 10-Jahres-Durchschnitt."

Und in den vergangenen Wochen waren regelmäßig mehr als 50 Prozent der US-Privatinvestoren optimistisch gestimmt, während nur 20 bis 25 Prozent im pessimistischen Lager standen – ein Großteil der Investoren sieht bereits der Gewinnsaison sehr optimistisch entgegen, sodass gute Unternehmenszahlen den Kursen nur noch wenig Auftrieb geben werden (siehe Grafik 2).

Schließlich verweisen die Aktienbären auf das recht enttäuschende Wachstum der Geldmenge M1 in China von 7 Prozent, was für sie eine weniger expansive chinesische Geldpolitik signalisiert. Damit könnte sich das Wirtschaftswachstum in China bald verlangsamen.

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

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

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SB0 3VC	DAX	13.700,00 Pkt.	12,62 %	3,99 %	17.12.2021	133,40/133,41 EUR
SD2 DMZ	DAX	15.450,00 Pkt.	4,52 %	8,88 %	17.12.2021	145,77/148,78 EUR
SD1 5ZK	Covestro	54,00 EUR	10,41 %	13,59 %	17.12.2021	49,45/49,47 EUR
SD1 BP7	Deutsche Bank	9,40 EUR	12,14 %	9,29 %	17.12.2021	8,80/8,84 EUR
SD3 LPG	Daimler	70,00 EUR	11,66 %	11,34 %	17.12.2021	65,01/65,04 EUR
SD2 8QJ	Deutsche Wohnen	40,00 EUR	14,96 %	3,88 %	17.12.2021	38,97/38,98 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97C	DAX	Long	3	Unbegrenzt	14,40/14,41 EUR
SB2 94E	DAX	Short	–3	Unbegrenzt	5,18/5,19 EUR
SB0 BYV	Covestro	Long	3	Unbegrenzt	32,57/32,74 EUR
SD2 3QB	Covestro	Short	–3	Unbegrenzt	7,79/7,83 EUR
SB0 BYX	Deutsche Bank	Long	3	Unbegrenzt	13,20/13,23 EUR
SD2 3QH	Deutsche Bank	Short	–3	Unbegrenzt	7,02/7,03 EUR
SB0 B1H	Daimler	Long	3	Unbegrenzt	71,88/71,99 EUR
SR8 V43	Daimler	Short	–3	Unbegrenzt	0,47/0,48 EUR
SB0 BY0	Deutsche Wohnen	Long	3	Unbegrenzt	12,24/12,30 EUR
SR8 V2T	Deutsche Wohnen	Short	–3	Unbegrenzt	3,83/3,85 EUR

Stand: 22. April 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 Anlageentschei-dung 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

Old Economy trifft auf Hightech

MICHAEL PROFFE
Trendfolgeexperte

Michael Proffe ist studierter Wirtschaftsingenieur und seit über 30 Jahren Experte für Trendfolge. Mit der von ihm entwickelten Trendfolge-Methode selektiert er wachstumsstarke Aktien und begleitet deren Trendphasen mit gehebelten Produkten wie beispielsweise Optionsscheinen.

Der Trendfolgeexperte zeigt in unserem ideas-Webinar Möglichkeiten, wie sich Wachstumsaktien in unterschiedlichen Sektoren finden lassen. Denn nicht nur die New Economy bietet interessante Investmentchancen. Woran erkennt man einen intakten Trend und mit welchen Produkten kann man daran teilhaben? Erfahren Sie mehr in unserem ideas-Webinar. Nutzen Sie das interaktive Format, um Ihre Fragen direkt an den Referenten zu stellen.

Termin: **20. Mai 2021 um 18.00 Uhr**
Referent: **Michael Proffe, Trendfolgeexperte**
Thema: **Old Economy trifft auf Hightech**

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 Mai

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
03.05.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
05.05.2021	19.00 Uhr	Raimund Schriek	SG Active Trading
10.05.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	ideas-Webinar
12.05.2021	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
17.05.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
19.05.2021	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
20.05.2021	18.00 Uhr	Michael Proffe	ideas-Webinar
24.05.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
26.05.2021	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
31.05.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

PLATIN DEUTLICH IM AUFWIND – WAS IST MIT GOLD?

CARSTEN FRITSCH
Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Platin hat sich seit Jahresbeginn deutlich verteuert und erreichte im Februar ein 6½-Jahres-Hoch. Zwar dürfte das Angebotsdefizit in diesem Jahr deutlich geringer ausfallen, weil erheblich mehr Platin aus Südafrika an den Markt kommen sollte. Die ebenfalls kräftig steigende Nachfrage insbesondere aus der Automobilindustrie spricht aber für anhaltende Angebotsdefizite in den kommenden Jahren und damit auch für einen höheren Platinpreis.

Platin stieg Mitte Februar auf ein 6½-Jahres-Hoch von 1.340 US-Dollar je Feinunze (siehe Grafik 1). Ende des ersten Quartals notierte es gut 10 Prozent höher als zu Jahresbeginn. Andere Edelmetallpreise handelten dagegen teilweise deutlich unter dem Jahreseinstandsniveau. Dies gilt insbesondere für Gold, das im selben Zeitraum ein Minus von 10 Prozent aufwies und damit den schlechtesten Jahresauftakt seit fast 40 Jahren verzeichnete. Der Preisabschlag von Platin zu Gold hat sich im Zuge dessen auf rund 500 US-Dollar verringert. Niedriger war er zuletzt im Mai 2019. Zu Jahresbeginn war Gold noch mehr als 800 US-Dollar teurer als Platin. Das lange Zeit vernachlässigte Platin hat in diesem Jahr somit ein beeindruckendes Comeback hingelegt, wobei der Grundstein dazu schon im vergangenen Herbst gelegt wurde. Damals revidierte der World Platinum Investment Council (WPIC) seine Prognose für das im Jahr 2020 zu erwartende Angebotsdefizit am weltweiten Platinmarkt nochmals deutlich auf rekordhohe 1,2 Millionen Unzen nach oben. In seiner im März veröffentlichten Prognose sagte der WPIC für 2020 weiterhin ein Rekorddefizit voraus. Es soll aber nicht mehr ganz so hoch ausfallen, sondern bei 932.000 Unzen liegen (siehe Grafik 2). Für 2021 geht der WPIC sogar nur noch von einem geringen Defizit von 60.000 Unzen aus, was ebenfalls unter der vorherigen Prognose liegt. Meldungen aus Russland sprechen dafür, dass das Defizit doch etwas größer ausfallen dürfte. Denn der dortige

> „Für 2021 geht der WPIC sogar nur noch von einem geringen Defizit von 60.000 Unzen aus, was ebenfalls unter der vorherigen Prognose liegt."

Produzent Nornickel hatte seine Produktionsprognose für Platinmetalle im März nach einem Wassereinbruch in zwei Minen um gut 700.000 Unzen nach unten revidiert. Mittlerweile beziffert das Unternehmen den daraus resultierenden Produktionsausfall zwar »nur« noch auf gut 500.000 Unzen. Bezogen auf Platin könnte das aber noch immer eine um 90.000 bis 100.000 Unzen niedrigere Produktion bedeuten.

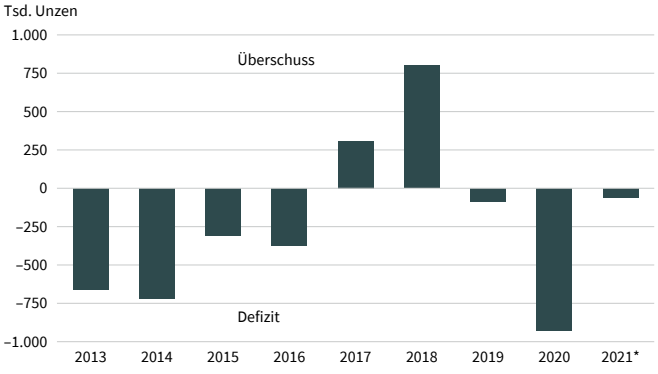
Mit dem für dieses Jahr prognostizierten Angebotsdefizit wäre der Platinmarkt das dritte Jahr in Folge unterversorgt. Zudem stellt der WPIC für die kommenden Jahre wieder höhere Defizite in Aussicht. Denn der WPIC rechnet damit, dass die Nachfrage weiter stark zulegt, während das Angebot kaum ausgeweitet werden dürfte. Eine wachsende Bedeutung kommt dabei der Wasserstofftechnologie

zu. Dort kommt Platin in Brennstoffzellen zum Einsatz, sodass es den anstehenden Übergang vom Verbrennungsmotor zu alternativen Antriebsformen ohne größere Einbußen bei der Nachfrage überstehen dürfte. Das in diesem Jahr deutlich geringere Angebotsdefizit ist außerdem im Zusammenhang mit dem Rekorddefizit im Vorjahr zu sehen, das auf Sonderfaktoren zurückzuführen war, die in diesem Jahr wegfallen. So fiel die Platinminenproduktion in Südafrika 2020 um 26 Prozent auf weniger als 3,3 Millionen Unzen, das niedrigste Niveau seit mehr als 20 Jahren. Grund hierfür waren zwischenzeitliche Minenschließungen zur Eindämmung des Coronavirus und der zweimalige Ausfall einer großen Verarbeitungsanlage. Die Anlage ist seit Dezember wieder in Betrieb. Daher ist in diesem Jahr mit einer deutlich höheren Produktionsmenge in Südafrika zu rechnen. Der WPIC erwartet einen Anstieg um fast 30 Prozent auf 4,2 Millionen Unzen. Damit würde die Produktion aber noch immer ca. 200.000 Unzen unter dem Niveau von 2019 bleiben. Gleichzeitig soll auch das Platinangebot aus Recycling in diesem Jahr um 6,4 Prozent steigen. Das Platinangebot insgesamt dürfte daher

Grafik 1: Platinpreis seit letztem Herbst deutlich gestiegen

Stand: 16. April 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: Platinmarkt weiterhin unterversorgt
Marktbilanz



Stand: 10. März 2021; Quelle: WPIC, Commerzbank Research. *2021 Prognose des WPIC

16,5 Prozent höher ausfallen als im Vorjahr und fast wieder 8 Millionen Unzen erreichen (siehe Grafik 3). Zum Niveau von 2019 fehlen aber auch hier mehr als 300.000 Unzen.

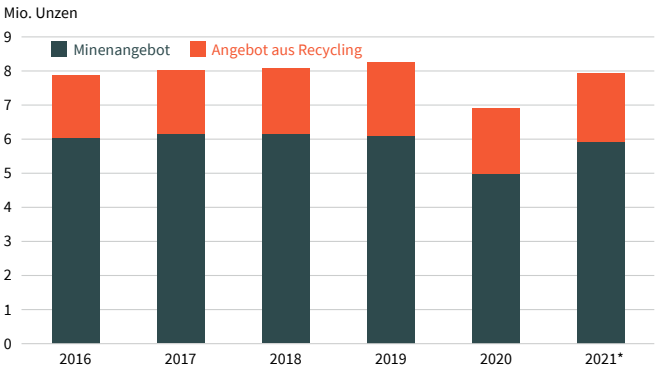
Das vom WPIC für dieses Jahr erwartete Nachfragewachstum bleibt mit 3,3 Prozent klar hinter dem Anstieg des Angebots zurück, was das deutlich geringere Marktdefizit erklärt. Auch bei der Nachfrage kommt es teilweise zu einer Normalisierung nach den besonderen Umständen im Ausnahmejahr 2020. Dies betrifft vor allem die Investmentnachfrage, die in diesem Jahr mit 756.000 Unzen nur etwa halb so hoch ausfallen soll wie im Vorjahr. Damit wäre sie aber noch immer deutlich höher als in den Jahren vor 2019. Der größte Teil des Rückgangs erklärt sich mit dem Wegfall der Einlieferungen in die Börsenlager, die 2020 laut WPIC immerhin knapp ein Drittel der Investmentnachfrage stellten. Auch bei den ETFs dürfte es nach den sehr hohen Zuflüssen in den vergangenen beiden Jahren eine Beruhigung geben. Der WPIC unterstellt für das gesamte Jahr 250.000 Unzen. Dies scheint realistisch. Bis Ende März verzeichneten die von Bloomberg erfassten Platin-ETFs bereits Zuflüsse von rund 80.000 Unzen, auch wenn es Mitte Februar sogar schon 100.000 Unzen waren. Weiterhin auf hohem Niveau von knapp 500.000 Unzen soll dagegen die physische Investmentnachfrage nach Barren und Münzen bleiben.

Dass die Gesamtnachfrage trotz merklich rückläufiger Investmentnachfrage dennoch steigen soll und der Markt damit unterversorgt bleibt, ist vor allem einer deutlich stärkeren Nachfrage aus der Automobilindustrie zu verdanken. Diese soll laut Prognose des WPIC 2021 um 25 Prozent auf 3 Millionen Unzen steigen (siehe Grafik 4). Damit würde der coronabedingte Rückgang im Vorjahr mehr als wettgemacht. Der WPIC führt dazu mehrere Gründe an. So dürften die Produktionszahlen im Pkw-Segment steigen und fast wieder das Niveau vor dem Ausbruch der Coronakrise erreichen. Hinzu kommt ein verstärkter Platineinsatz in den Katalysatoren aufgrund strengerer Abgasvorgaben in Europa und in China. Dritter Faktor ist die einsetzende Substitution des noch immer doppelt so teuren Palladiums durch Platin in neuen Fahrzeugmodellen in allen drei wichtigen Automärkten, also Nordamerika, Europa und China. Der WPIC schätzt, dass dadurch in den nächsten drei bis vier Jahren jährlich 1 Million Unzen mehr Platin nachgefragt werden könnten.

> „Die Nachfrage aus der Automobilindustrie soll laut Prognose des WPIC 2021 um 25 Prozent steigen."

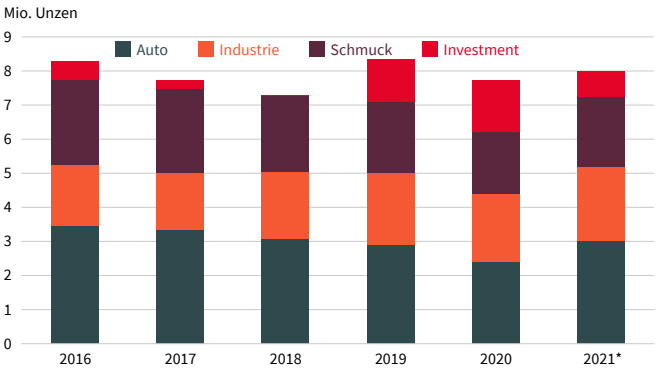
Auch die industrielle Nachfrage außerhalb des Automobilsektors dürfte in diesem Jahr einen positiven Beitrag zur Gesamtnachfrage leisten. Der WPIC erwartet hier ein Plus von 10,5 Prozent auf knapp 2,2 Millionen Unzen. Damit würde sogar das Niveau vor dem Ausbruch der Coronakrise übertroffen. Die größten Impulse sollen dabei von der Glasindustrie und dem Ölsektor ausgehen. Zurückzuführen ist dies auf fortgesetzte Kapazitätsausweitungen, die teilweise wegen der Coronakrise aufgeschoben wurden. Angesichts der bereits bestehenden Überkapazitäten im Raffineriebereich und entsprechend niedriger Verarbeitungsmargen überrascht dies im Fall der Ölindustrie zumindest etwas. Hier soll es unter anderem

Grafik 3: Platinangebot dürfte 2021 deutlich steigen



Stand: 10. März 2021; Quelle: WPIC, Commerzbank Research. *2021 Prognose des WPIC

Grafik 4: Nachfrage aus der (Auto-)Industrie erholt sich

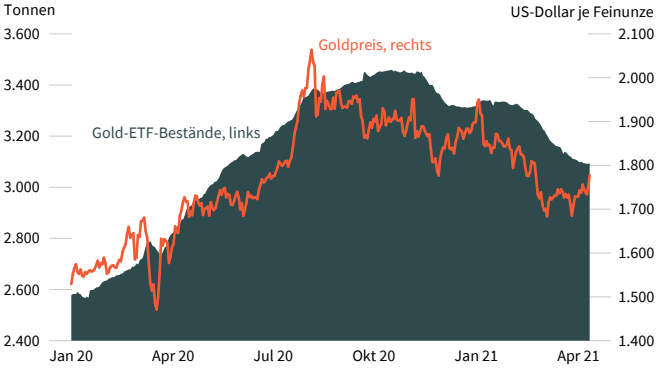


Stand: 10. März 2021; Quelle: WPIC, Commerzbank Research. *2021 Prognose des WPIC

zu neuerlichen Kapazitätsausweitungen in China kommen, das bereits deutlich mehr Rohöl verarbeitet, als es selbst benötigt, und daher zu einem bedeutenden Netto-Exporteur von Ölprodukten geworden ist.

Ein deutliches Plus erwartet der WPIC in diesem Jahr auch bei der Schmucknachfrage, die um 13 Prozent auf 2,05 Millionen Unzen steigen und damit fast wieder das Niveau von 2019 erreichen soll. Die Schmucknachfrage dürfte dabei von der verbesserten Einkommensentwicklung durch die Konjunkturerholung nach dem coronabedingten Einbruch profitieren. Zudem hat sich während der Coronapandemie ein gewisser Teil der Nachfrage aufgestaut, der nun nachgeholt werden dürfte (zum Beispiel Hochzeiten). Die Schmucknachfrage in China profitiert darüber hinaus von neuen Produkten und Marketingaktivitäten, in Indien von einer Absenkung der Importsteuer auf Platin. Möglicherweise trägt auch der jüngste Preisanstieg dazu bei, dass die Nachfrage nach Platinschmuck zunimmt. Denn die über mehrere Jahre andauernde Preisschwäche hat Schmuckkonsumenten eher von Käufen abgehalten, da sie die Werthaltigkeit von Platin anzweifelten.

Grafik 5: Kräftiger Rückgang der Gold-ETF-Bestände seit Jahresbeginn



Stand: 16. April 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Die deutliche Erholung der Nachfrage aus der Automobilindustrie und das erneute Angebotsdefizit dürften dem Platinpreis weiter Auftrieb geben. Das spürbar höhere Platinangebot aus Südafrika und die schwächere Investmentnachfrage begrenzen allerdings das Aufwärtspotenzial. Wir rechnen mit einem Platinpreis von 1.350 US-Dollar je Feinunze am Jahresende. Höhere Preise sind denkbar, wenn es zu stärkerer Substitution in der Automobilindustrie und/oder einer erneuten positiven Überraschung bei der Investmentnachfrage kommt. Es kann aber auch nicht ausgeschlossen werden, dass der Platinmarkt in einen kleinen Angebotsüberschuss dreht, sollte die Investmentnachfrage deutlich niedriger ausfallen. Dann würde der Preis weniger stark steigen.

Gold fiel Ende März noch einmal auf das 9-Monats-Tief von 1.680 US-Dollar je Feinunze zurück, konnte sich seither aber spürbar erholen. Auch sehr robuste US-Konjunkturdaten wie ein deutlich stärker als erwartet ausgefallener Arbeitsmarktbericht und auf mehrjährige Höchststände gestiegene Einkaufsmanagerindizes führten nicht mehr zu einem erneuten Preisrückgang. Denn die US-Notenbank

> „Die US-Notenbank Fed hat deutlich gemacht, an ihrer ultralockeren Geldpolitik noch für längere Zeit festhalten zu wollen."

Fed hat deutlich gemacht, an ihrer ultralockeren Geldpolitik noch für längere Zeit festhalten zu wollen. Das limitiert das Aufwärtspotenzial für den US-Dollar und die Anleiherenditen, deren Anstieg der wesentliche Treiber des Goldpreisrückgangs im Februar und März war. Zugleich steigt das Risiko, dass die US-Wirtschaft dank des massiven Schubs durch die Finanzpolitik überhitzt, die Inflationsrisiken deutlich zunehmen und die Fed »hinter die Kurve« fällt. In diesem Fall wäre Gold als Inflationsschutz und wertstabile Anlage der große Gewinner. Dies scheinen auch einige osteuropäische Zentralbanken so zu sehen. Die ungarische Zentralbank gab Anfang April bekannt, ihre Goldreserven binnen knapp drei Jahren auf

94,5 Tonnen verdreifacht zu haben. Sie steht mit ihren Goldkäufen in der Region nicht allein. Im März hatte bereits Polens Zentralbankchef angekündigt, seine Institution wolle die Goldreserven in den nächsten Jahren um weitere 100 Tonnen erhöhen. Dies zeigt die wachsende Bedeutung von Gold in den Überlegungen von Zentralbanken nicht nur in Ländern wie China, Russland und der Türkei, die ihre Goldreserven in den vergangenen Jahren deutlich aufgestockt haben.

Das Bild für Gold hat sich zuletzt aufgehellt, auch wenn dies noch nicht am Verhalten der ETF-Anleger ablesbar ist. Die von Bloomberg erfassten Gold-ETFs verzeichneten bis Anfang April nahezu ununterbrochen Abflüsse. Deutlich robuster entwickelte sich

> „Die von Bloomberg erfassten Gold-ETFs verzeichneten bis Anfang April nahezu ununterbrochen Abflüsse."

zuletzt dagegen die Münznachfrage. Die australische Perth Mint verkaufte im ersten Quartal mehr als 330.000 Unzen an Goldmünzen, was einem Rekordwert entsprach. Die US-Münzanstalt berichtete für das erste Quartal einen Goldmünzenabsatz von 412.000 Unzen und damit knapp der Hälfte des gesamten Vorjahresabsatzes. Die von Perth Mint und U.S. Mint im ersten Quartal verkauften Münzen entsprechen allerdings nur 10 bzw. 13 Tonnen. Zum Vergleich: Die von Bloomberg erfassten Gold-ETFs verzeichneten im ersten Quartal Abflüsse von 215 Tonnen (siehe Grafik 5 auf Seite 43). Ohne eine Trendwende bei den Gold-ETFs dürfte es daher dem Goldpreis schwerfallen, wieder das Niveau vom Jahresbeginn zu erreichen. Damit rechnen wir im Laufe des zweiten Halbjahrs.

ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF PLATIN UND GOLD

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Platin und Gold 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.

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 QXV	Gold	10:1	Nein	144,20/144,23 EUR
CU0 V6T	Gold	10:1	Ja	167,56/167,59 EUR

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SB3 B1A	Gold	1.725,00 USD	5,76 %	3,88 %	17.12.2021	Ja	168,04/168,11 EUR
SB3 CKQ	Gold	1.725,00 USD	6,33 %	4,81 %	17.12.2021	Nein	138,62/138,68 EUR
SB3 B1C	Gold	1.775,00 USD	4,23 %	5,81 %	17.12.2021	Ja	170,75/170,82 EUR
SB3 CKS	Gold	1.775,00 USD	4,85 %	6,78 %	17.12.2021	Nein	140,80/140,86 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SD9 91T	Platin	Call	1.077,1382/1.105,00 USD	9,1	Nein	1,09/1,10 EUR
SD8 HLL	Platin	Put	1.327,9949/1.293,00 USD	9,4	Nein	1,06/1,07 EUR
SD5 E02	Gold	Call	1.571,7040/1.593,98 USD	8,4	Nein	17,65/17,67 EUR
SD5 DMG	Gold	Put	1.958,1082/1.930,60 USD	10,2	Nein	14,50/14,52 EUR

Stand: 22. April 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 Anlageentschei-dung 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 MAI 2021

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
3. Mai	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (April 2021)
3. Mai			Börsenfeiertag London, Tokio
5. Mai	09.55	DE	Markit Composite Index (April 2021)
5. Mai	11.00	EU	Erzeugerpreise (März 2021)
6. Mai	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (März 2021)
6. Mai	13.00	GB	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
7. Mai	08.00	DE	Handelsbilanz (März 2021)
7. Mai	08.00	DE	Importe und Exporte (März 2021)
7. Mai	14.30	US	Arbeitslosigkeit (April 2021)
7. Mai	21.00	US	Verbraucherkredite (März 2021)
10. Mai	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Mai 2021)
11. Mai	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Mai 2021)
12. Mai	11.00	EU	Industrieproduktion (März 2021)
12. Mai	14.30	US	Verbraucherpreisindex (April 2021)
14. Mai	14.30	US	Import- und Exportpreise (April 2021)
17. Mai	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Mai 2021)
18. Mai	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (April 2021)
19. Mai	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (April 2021)
21. Mai	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (April 2021)
24. Mai			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich
25. Mai	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (Mai 2021)
25. Mai	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (April 2021)
27. Mai	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Juni 2021)
28. Mai	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (Mai 2021)
28. Mai	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Mai 2021)
31. Mai			Börsenfeiertag London, New York

Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
3. Mai	DE	Siemens Healthineers	Geschäftszahlen für das 2. Quartal
4. Mai	DE	Hello Fresh	Veröffentlichung Quartalsmitteilung (Q1 2021)
4. Mai	DE	Infineon	Ergebnisse des zweiten Geschäftsquartals 2021
4. Mai	DE	Metro	Ergebnisse des zweiten Geschäftsquartals 2021
4. Mai	DE	Vonovia	Zwischenmitteilung zum 1. Quartal 2021
5. Mai	DE	Deutsche Post	Ergebnisse des ersten Quartals 2021
5. Mai	DE	Hugo Boss	Veröffentlichung der Ergebnisse des ersten Quartals 2021
6. Mai	DE	Continental	Ergebnisse zum 1. Quartal 2021
6. Mai	DE	Fresenius	Telefonkonferenz Q1-Ergebnisse
6. Mai	DE	Fresenius Medical Care	Veröffentlichung zum 1. Quartal
6. Mai	DE	HeidelbergCement	Ergebnisse 1. Quartal 2021
6. Mai	DE	Henkel	Quartalsmitteilung Q1 2021
6. Mai	DE	Linde	Telefonkonferenz Q1-Ergebnisse
6. Mai	DE	Münchener Rück	Quartalsmitteilung zum 31. März 2021
6. Mai	DE	Volkswagen	Zwischenbericht Januar–März 2021
6. Mai	DE	Zalando	Veröffentlichung der Ergebnisse für das 1. Quartal 2021
7. Mai	DE	adidas	Ergebnisse 1. Quartal 2021
7. Mai	DE	BMW	Quartalsmitteilung zum 31. März 2021
7. Mai	DE	Siemens	Geschäftszahlen für das 2. Quartal
11. Mai	DE	E.ON	Quartalsmitteilung Januar–März 2021
12. Mai	DE	Allianz	Ergebnisse Q1 2021
12. Mai	DE	Bayer	Quartalsmitteilung 1. Quartal 2021
12. Mai	DE	Lanxess	Ergebnisse Q1 2021
12. Mai	DE	Merck	Analystenkonferenz Q1 2021
12. Mai	DE	RWE	Zwischenmitteilung 1. Quartal

FREE-TRADE-AKTIONEN AN DEN FEIERTAGEN

An den Feiertagen im Mai und Juni bietet Société Générale mit einer Feiertags-Free-Trade-Aktion tradingaffinen Anlegern ausreichend Gelegenheit, sich ohne Transaktionskosten für den bevorstehenden Sommer warmzutraden.

Denn trotz bundeseinheitlicher Feiertage wird an den Börsen in Deutschland normal gehandelt. Auch wenn an diesen Frühlingsfeiertagen in der Regel deutlich weniger Umsatz als an regulären Handelstagen zu beobachten ist, wird Société Générale ihrer Funktion als Market Maker in gewohnt guter Qualität nachkommen.

An den Feiertagen, an denen die Börse geöffnet ist, wird das Société Générale-Derivateteam, wie auch schon im vergangenen Jahr, Kunden ausgewählter Direktbanken im außerbörslichen Handel zudem eine Free-Trade-Aktion anbieten. Auch an den Feiertagen selbst werden unsere Produktmanager frisch emittieren. Das heißt, für den interessierten Anleger stehen an diesen Tagen speziell bei den Hebelprodukten topaktuelle Produktausgestaltungen auf Basis der aktuellen Marktentwicklung zur Verfügung.

1822direkt · comdirect · Consorsbank · DADAT · justTRADE · S Broker · Deutsche Bank maxblue

An Christi Himmelfahrt (13. Mai 2021) und Fronleichnam (3. Juni 2021) wird der außerbörsliche Handel in Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen von Société Générale ab einer Transaktionsgröße von 1.000 Euro kostenlos sein (justTRADE ab 500 Euro).

Folgende Direktbanken in Deutschland nehmen an der Feiertags-Free-Trade-Aktion teil: 1822 direkt, comdirect, Consorsbank (nur am 3. Juni 2021), DADAT, justTRADE, maxblue und S Broker.

Die Aktionen im Überblick

- Free-Trade-Aktion (Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten)
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Am 13. Mai 2021 (Christi Himmelfahrt) und 3. Juni 2021 (Fronleichnam)
- Ab einem Ordervolumen von über 1.000 Euro (justTRADE ab 500 Euro)
- Im außerbörslichen Handel mit den Partnern 1822 direkt, comdirect, Consorsbank (nur am 3. Juni 2021), DADAT, justTRADE, maxblue und S Broker
- Gilt nicht am 1. Mai 2021 (Tag der Arbeit) und am 24. Mai 2021 (Pfingstmontag)

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	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.05.2021 bis 31.05.2021	> 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	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	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	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 und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.05.2021 bis 30.06.2021	> 1.500 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2021	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf 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: 21. April 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.

DIE US-DOLLAR-STÄRKE IST ENDLICH

ULRICH LEUCHTMANN
Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

US-Dollar-Stärke: Kein Impf-Phänomen, …
Seit Anfang des Jahres hat der US-Dollar deutlich zugelegt und fast ein Viertel seiner seit Beginn der Pandemie im März 2020 erlittenen Verluste wieder wettgemacht. Dabei fiel das Plus gegenüber dem Euro in etwa genauso stark aus wie beim handelsgewichteten US-Dollar gegenüber den Währungen der Industrieländer.

Mancher sieht den Grund für diese US-Dollar-Erholung in den großen Fortschritten bei den Corona-Impfungen: Während in den USA pro 100 Einwohnern bereits über 50 Impfungen verabreicht wurden, sind es im Euroraum bisher weniger als 20. Und da die Impfgeschwindigkeit in den USA (auch in Relation zur Bevölkerung) weiterhin die im Euroraum deutlich übersteigt, dürfte dort auch deutlich früher eine hinreichende Immunisierung der Bevölkerung erreicht sein, die eine spürbare Lockerung der Corona-Restriktionen und damit eine schnelle Erholung der Wirtschaft ermöglichen wird.

Wir halten diese Erklärung allerdings für wenig überzeugend. Denn praktisch niemand bezweifelt, dass auch im Euroraum im weiteren Jahresverlauf eine Immunisierung gegen das Virus erreicht werden wird, es also auch dort – wenn auch etwas später – eine deutliche Erholung der Wirtschaft geben wird. Somit widerspricht diese Interpretation dem typischerweise zu beobachtenden vorausschauenden Verhalten des Devisenmarkts. Zuletzt scheint dieser Erklärungsansatz auch mehr und mehr Anhänger zu verlieren. So hat der US-Dollar per saldo sogar leicht nachgegeben, obwohl der ISM-Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor im April die Analystenerwartungen deutlich übertraf. Dabei war dies ein klares Zeichen dafür, dass die Lockdown-bedingte Dämpfung der Dienstleistungsaktivität in den USA spürbar nachlässt.

> „Die wesentlich überzeugendere Erklärung für die jüngste US-Dollar-Stärke sind die in den vergangenen Wochen merklich gestiegenen Inflationserwartungen für die USA."

… sondern Folge höherer US-Inflationserwartungen, …
Die wesentlich überzeugendere Erklärung für die jüngste US-Dollar-Stärke sind die in den vergangenen Wochen merklich gestiegenen Inflationserwartungen für die USA. Für die nächsten zwölf Monate erwartet der Markt eine US-Inflation von 2,6 Prozent. Wichtiger noch: Auch für die Jahre danach erwartet der Markt nur einen graduellen Rückgang der Inflation in Richtung des 2 Prozent-Ziels der US-Notenbank Fed.

Dies steht im deutlichen Kontrast zu den Erwartungen für den Euroraum. Hier werden für das Frühjahr 2022 und das Frühjahr 2023 Inflationsraten um 1 Prozent erwartet. Für die Jahre danach rechnet der Markt zwar mit einer graduellen Re-Inflationierung; selbst auf lange Sicht (von zehn Jahren) soll die Rate aber deutlich unterhalb des EZB-Ziels von 2 Prozent bleiben.

Bei diesem Inflationsausblick für den Euroraum kann niemand ernsthaft erwarten, dass die EZB auf absehbare Zeit ihre Geldpolitik normalisieren wird. Daher ist aus Marktsicht für den Euroraum eine Fortsetzung des Niedrigstzinsumfelds das einzig denkbare Szenario. Folglich sind für die Euro-Wechselkurse marginale Änderungen am makroökonomischen Bild für den Euroraum (die nicht eine grundlegende Revision der Inflationserwartungen implizieren) wenig relevant, und auch Äußerungen von EZB-Vertretern haben zumeist kaum einen Effekt.

Im Gegensatz hierzu könnte in den USA in den kommenden beiden Jahren durchaus eine Zinserhöhung auf die Tagesordnung kommen, wenn die Markterwartungen eintreten. Zwar ist weiter nicht sicher, wie die Fed ihre neue Strategie ausleben wird, nach der sie ein kurzfristiges, graduelles Überschießen der Inflation über die Zielmarke tolerieren wird. Bei einer dauerhaft über 2 Prozent liegenden Inflationsrate würde sie über kurz oder lang ihre Zinsen aber erhöhen, um die Inflation wenigstens in Richtung der Zielmarke zu drücken. Dabei mag sie länger warten als das in der Greenspan-Ära der Fall gewesen wäre, und die Zinserhöhungen dürften auch langsamer erfolgen. Doch bei jeglicher realistischer Interpretation der neuen Fed-Strategie wäre bei diesen US-Inflationserwartungen klar,

> „Sowohl die gesamte Inflationsrate als auch die Kernteuerungsrate werden voraussichtlich merklich anziehen."

dass die Fed recht bald (spätestens Anfang 2023) mit einem ausgeprägten Zinserhöhungszyklus beginnen müsste, der die Inflation überkompensiert, also den US-Realzins steigen lässt und den US-Dollar attraktiver macht.

… die zunächst auch noch Unterstützung finden

In den kommenden Monaten dürften sich die Marktteilnehmer in ihren Erwartungen zunächst auch bestätigt fühlen. Denn sowohl die gesamte Inflationsrate als auch die Kernteuerungsrate werden voraussichtlich merklich anziehen. Auch wenn dies wohl ausschließlich auf Basiseffekte zurückzuführen ist – im vergangenen Jahr waren viele Preise wegen des coronabedingten Einbruchs der

Nachfrage zeitweise deutlich gefallen –, dürfte das dem US-Dollar zusammen mit guten Konjunkturdaten weiteren Rückenwind geben. Darum gehen wir davon aus, dass der Euro/US-Dollar-Wechselkurs in den nächsten Monaten stark bleibt.

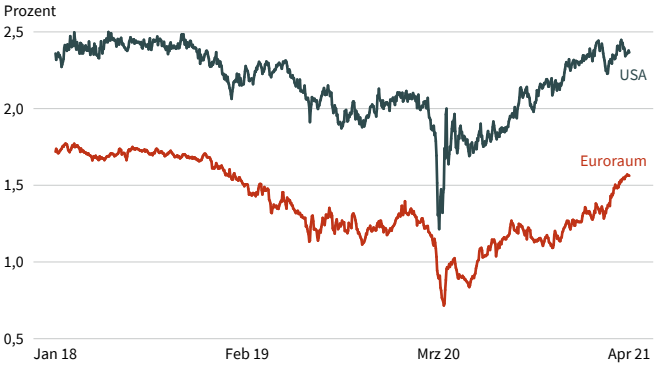
Aber: Keine Re-Inflationierung, …

Im Laufe des Sommers dürfte sich aber mehr und mehr zeigen, dass die Inflationserwartungen zumindest für die nächsten zwei bis drei Jahre übertrieben sind. Denn dann wird der beschriebene Basiseffekt auslaufen und deshalb die Inflationsrate wieder merklich fallen.

> „Bis das starke Wachstum der US-Wirtschaft auch die unterliegende Teuerung merklich anschiebt, muss zunächst die Auslastung der Wirtschaft deutlich steigen."

Und bis das starke Wachstum der US-Wirtschaft auch die unterliegende Teuerung merklich anschiebt, muss zunächst die Auslastung der Wirtschaft deutlich steigen und damit die derzeit beträchtliche Unterbeschäftigung merklich fallen. Denn erst dann werden die Löhne anziehen und damit den Kostendruck der Unternehmen merklich erhöhen. Die Erfahrungen der vergangenen Jahre sprechen dafür, dass dieser Prozess wegen struktureller Faktoren wie Digitalisierung und Globalisierung deutlich länger dauern wird als in den Achtziger- und Neunzigerjahren. Deshalb gehen wir davon aus, dass die US-Inflation 2022 gemessen am von der Fed betrachteten Deflator des privaten Verbrauchs PCE (Personal Consumptions Expenditures) wieder unter das Notenbank-Ziel von 2 Prozent fallen und erst 2023 anfangen wird, langsam zu steigen.

Grafik 1: Marktbasierte langfristige Inflationserwartungen für die USA und den Euroraum (Inflationserwartungen für einen in fünf Jahren beginnenden 5-Jahres-Zeitraum auf Basis von Inflationsswaps)



Stand: 14. April 2021; Quelle: Bloomberg

Kommt es so, wird die Fed frühestens 2024 ernsthaft über Zinserhöhungen nachdenken. Und auch dann wird es ein anderer Zinserhöhungszyklus, als der Markt unterstellt. Denn angesichts ihrer inzwischen mehr am Ziel der Vollbeschäftigung orientierten Strategie und der Bereitschaft, eine Überhitzung der Wirtschaft bewusst in Kauf zu nehmen, dürften Geschwindigkeit und Ausmaß solch eines Zinszyklus weitaus geringer ausfallen als im vom Markt unterstellten Szenario. Bis die US-Geldpolitik wieder aktiv wird, also die kurzfristigen Realzinsen merklich steigen, wird – wenn man unsere Inflationssicht unterstellt – noch viel Zeit vergehen.

… sondern allmählicher Abbau der Überbewertung des US-Dollar

Damit gerät aber die Basis der momentan sehr hohen Bewertung des US-Dollar ins Wanken. Schließlich notiert der Wechselkurs Euro/US-Dollar derzeit deutlich unter dem Niveau, das auf Basis der Kaufkraftparität zu erwarten wäre. Diese hohe Bewertung war so lange gerechtfertigt, wie von der Fed eine qualitativ andere Geldpolitik erwartet wurde als von der EZB. Nicht umsonst besteht sie seit 2015 – also seit deutlich wurde, dass die Fed zu einer aktiven Geldpolitik zurückkehren würde, während die EZB langfristig in Null- und Negativzins-Politik verhaftet bleiben würde. Käme es zu der vom Markt derzeit erwarteten nachhaltigen Re-Inflationierung, würde sich hieran wohl auch nichts ändern. Haben wir recht und lassen nachhaltig höhere Inflationsraten auch in den USA noch einige Zeit auf sich warten, werden die Unterschiede zwischen Fed und EZB mehr und mehr verwischen, sodass die Überbewertung des US-Dollar gegenüber dem Euro nach und nach korrigiert werden müsste. Darum gehen wir davon aus, dass der Euro/US-Dollar-Kurs bis zum Jahresende auf 1,23 steigen und auch 2022 im Trend eher zulegen wird.

US-Fiskalpolitik: US-Dollar-positiv oder -negativ?

Kommt es, wie von uns vorhergesagt, dürfte sich auch die ultraexpansive Fiskalpolitik der Biden-Regierung auf Dauer eher als Belastung für den US-Dollar erweisen. Denn dann wäre sie nicht die Zauberformel, mit der die USA ihre Wirtschaft sowie die Inflation

anschieben und US-Dollar-Long-Positionen wieder attraktive Realzinsen bescheren. Vielmehr würde sie nur einen kurz- bis mittelfristigen künstlichen Boom auslösen, der freilich zu offensichtlich endlich ist, als dass der Devisenmarkt nachhaltig davon verführt werden dürfte.

Was bliebe, wäre eine massiv gestiegene Verschuldung des Staates. Da gleichzeitig privater Konsum und Investitionen anziehen (als Folge des Lockdown-Endes), werden die USA in diesem und im nächsten Jahr den resultierenden Finanzierungsbedarf erneut nicht mit heimischem Sparen decken können. Vielmehr sind für die nächsten Quartale weiterhin hohe Leistungsbilanzdefizite zu erwarten.

> „Da gleichzeitig privater Konsum und Investitionen anziehen, werden die USA in diesem und im nächsten Jahr den resultierenden Finanzierungsbedarf erneut nicht mit heimischem Sparen decken können."

Nun sind hohe Leistungsbilanzdefizite nicht per se ein Argument für einen schwachen US-Dollar. Vielmehr können sie ihn stärken, wenn Kapital in die USA drängt, weil dort saftige Renditen zu erwarten sind. Diese Sicht dürfte freilich mittelfristig kaum durchzuhalten sein. Für 2022 erwarten wir, dass der fiskalisch entfachte Boom nachlässt und das US-Wachstum im Jahresverlauf wieder in Richtung der 2-Prozent-Marke tendiert. Dann dürfte der Kapitalbedarf der USA nur noch zu decken sein, wenn dem Rest der Welt attraktivere US-Dollar-Kurse (das heißt: ein schwächerer US-Dollar) angeboten werden. Für eine massive US-Dollar-Überbewertung ist dann kein Platz mehr.

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

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses partizipieren? Mit BEST Turbo-Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen zu partizipieren.

Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Produkten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SR7 QT8	EUR/USD	Call	0,8409 USD	3,4	Unbegrenzt	30,26/30,27 EUR
SB2 ELZ	EUR/USD	Call	0,9461 USD	4,6	Unbegrenzt	21,50/21,60 EUR
SB2 EM1	EUR/USD	Call	1,0267 USD	6,7	Unbegrenzt	14,85/14,90 EUR
SD9 TJ1	EUR/USD	Call	1,0682 USD	8,7	Unbegrenzt	11,47/11,48 EUR
SB2 EN2	EUR/USD	Call	1,1122 USD	12,8	Unbegrenzt	7,83/7,84 EUR
SB2 EN8	EUR/USD	Call	1,1267 USD	15,0	Unbegrenzt	6,63/6,64 EUR
SB2 EPF	EUR/USD	Call	1,1426 USD	18,8	Unbegrenzt	5,31/5,32 EUR
SB7 X9Z	EUR/USD	Put	1,5366 USD	3,6	Unbegrenzt	27,38/27,39 EUR
SB9 SVJ	EUR/USD	Put	1,4625 USD	4,7	Unbegrenzt	21,34/21,35 EUR
SB2 ESU	EUR/USD	Put	1,3678 USD	7,4	Unbegrenzt	13,48/13,49 EUR
SB2 ESD	EUR/USD	Put	1,3278 USD	9,8	Unbegrenzt	10,23/10,24 EUR
SB2 ERV	EUR/USD	Put	1,2828 USD	15,0	Unbegrenzt	6,61/6,62 EUR
SD9 91V	EUR/USD	Put	1,2704 USD	18,0	Unbegrenzt	5,56/5,57 EUR
SB2 ERJ	EUR/USD	Put	1,2526 USD	24,4	Unbegrenzt	4,10/4,11 EUR

Stand: 22. April 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.

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS

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

- **per Post** an
  Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main

oder

- **per E-Mail:** service.zertifikate@sgcib.com
- **per Telefon:** 0800 8183050
- **im Internet** unter www.sg-zertifikate.de/broschueren

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

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

Broschüren

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

Newsletter (per E-Mail)

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

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

MAGAZIN

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

BROSCHÜREN

- **Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:** Ideal für den Einstieg gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte.

- **Aktienanleihen:** Aktienanleihen sind mit einer festen Verzinsung ausgestattet. Die Rückzahlung der Anleihen ist von der Kursentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig und erfolgt entweder durch Lieferung von Aktien oder in Euro.

- **Bonus-Zertifikate:** Bonus-Zertifikate bieten Anlegern die Chance auf einen Bonusbetrag bei seitwärts tendierenden Märkten bei gleichzeitiger Teilnahme an positiven Kursentwicklungen, sofern während der Laufzeit eine im Vorfeld festgelegte Kursuntergrenze (Barriere) nicht berührt oder unterschritten wurde.

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

- **Faktor-Optionsscheine:** Mit Faktor-Optionsscheinen partizipieren Anleger kurzfristig mit einem festen Hebel an der Entwicklung ausgewählter Basiswerte, sowohl positiv als auch negativ. Die Optionsscheine haben eine unbegrenzte Laufzeit und bieten die Möglichkeit, sowohl auf steigende als auch fallende Kurse zu setzen.

- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional (sowohl positiv als auch negativ) zu partizipieren.

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

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

NEWSLETTER

- **ideas-daily:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den aktuellen Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Anlageideen.

- **ideas-Webinar:** Unter dem Motto »Märkte, Strategien, Investments« präsentieren Ihnen die Experten der Société Générale das Format ideas-Webinar. Mit diesem Newsletter erhalten Sie Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes zur ideas-Webinar-Reihe.

- **ideas-EXO:** Sie interessieren sich für exotische Optionsscheine? Dann wird Ihnen der ideas-EXO-Newsletter gefallen. Freuen Sie sich jede Woche auf eine detaillierte Basiswertanalyse gepaart mit Anlageideen aus der Welt der exotischen Optionsscheine.

- **Intraday Knock-Out-Produkte:** Informieren Sie sich täglich über die frisch emittierten Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.

- **ideas-Aktien-Check:** Sie sind auf der Suche nach spannenden Aktien und Investitionsmöglichkeiten? Mit dem ideas-Aktien-Check-Newsletter und einem informativen Video nehmen wir Einzelwerte, die aus technischer Sicht besonders interessant sind, für Sie unter die Lupe.

IMPRESSUM UND DISCLAIMER

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

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)
Anja Weingärtner

Redaktionsteam dieser Ausgabe
Ralf Fayad, Laura Schwierzeck, Anja Weingärtner, Anouch Alexander Wilhelms, Commerzbank Research

Redaktionsschluss
22. April 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, 27, 32/33, 36, 41, 45, 46/47), iStock (Seite 4/5 oben, 6/7, 28–30, 31, 39, 43, 49/50, 52/53), Fotografin Diane von Schoen (Seite 21)

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

Rechtliche Hinweise

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie genügt nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen (»Information«) sind ausschließlich für Kunden der Société Générale in Deutschland und Österreich bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.
Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweisen – Veröffentlichung vorausgesetzt. Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale S. A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich. Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und 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 enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten.
Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:
http://email.sgmarkets.com/content/resource/SGM_MAD2MAR_DISCLAIMER
Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt.
DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. © Société Générale, Frankfurt am Main. Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

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

BÖRSENNEWS AUFS HANDY

Die aktuellsten News aus dem Handelsraum direkt auf Ihr Smartphone unter 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

BÖRSENRADIO

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

SOZIALE MEDIEN

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

INVESTIEREN IN ERNEUERBARE ENERGIEN

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat von Société Générale auf den World Alternative Energy-Index.

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (WKN: SR7YAE) auf den World Alternative Energy-Index partizipieren Sie an der Wertentwicklung von 40 ausgewählten Unternehmen aus dem Sektor alternative Energien. Voraussetzung für die Aufnahme in den Index ist unter anderem, dass diese Unternehmen mindestens 40 % ihrer Umsätze durch Aktivitäten in den Bereichen erneuerbarer Energien, Energieeffizienz oder Energiebereitstellung erwirtschaften.

Jetzt mehr erfahren:
www.sg-zertifikate.de/WAEX

SOCIETE GENERALE

Dies ist eine Werbemitteilung. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere zu verstehen. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen, dass potenzielle Anleger den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.