

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 237 | Januar 2022 | Werbung

AUF DER SPUR IN EIN ERFOLGREICHES 2022

20 Trends für das neue Börsenjahr



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

ein bewegtes Jahr liegt hinter uns. Im Mittelpunkt stand die Coronapandemie, die auch 2021 das Leben bestimmt hat. Zwar sorgte der Beginn der Impfkampagne Anfang des Jahres für Optimismus. Doch die Virusvarianten Delta und zuletzt Omikron, gepaart mit der in Deutschland doch recht niedrigen Impfquote, sorgten dafür, dass auch der Jahreswechsel 2021/2022 nicht ausgelassen, wie vor Pandemiezeiten, begangen werden kann.

Auch aus politischer Sicht war das abgelaufene Jahr sicher ein besonderes. So geht nach 16 Jahren die Ära Merkel zu Ende. Nun sitzt Olaf Scholz im Kanzleramt. Mit ihm hat die Bundesrepublik nicht nur einen neuen Kanzler, sondern mit der Ampel aus SPD, Grünen und FDP auch ein noch nie da gewesenes Koalitionsbündnis als Bundesregierung.

Die Aktienmärkte schienen von alldem wenig – und wenn, dann nur kurz – beeindruckt. So konnte der deutsche Leitindex mit den 14.000-, 15.000- und 16.000-Punkte-Marken gleich drei runde Hürden überspringen. Aber wie geht es im Jahr 2022 weiter? Lesen Sie in unserem Titelthema die 20 Trends, die im neuen Jahr die Kapitalmärkte bewegen werden. Erfahren Sie, wo das Kursziel für den DAX liegt, ob die hohe Inflation wirklich nur temporär ist und was von den Notenbanken im Jahr 2022 zu erwarten ist.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und einen guten Start im neuen (Börsen-)Jahr!

26



36



44



INHALT

ideas 237 | Januar 2022

■ AKTUELLES

Free-Trade-Aktionen zum Jahresstart: S Broker und Targobank	4
Jetzt handelbar bei Trade Republic: Société Générale-Zertifikate auf US-Basiswerte	5
DDV-Trend-Umfrage: Aktives Finanzmanagement zahlt sich aus	5
Société Générale gleich mehrfach ausgezeichnet	6

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	8
Marktbericht: Was steckt hinter dem Trend »Metaverse«?	10
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	12

■ TITELTHEMA

20 Trends für das neue Börsenjahr	14
--	----

■ INTERVIEW

Frank Niehage, CEO der flatexDEGIRO AG: Keine Kompromisse bei Service und Sicherheit	26
--	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

Ford Motor: Verschnaufpause nach Trendbeschleunigung	28
Alphabet C: Konsolidierung auf hohem Niveau	30
Technische Analyse verstehen: Der Stochastik-Oszillator	32

■ WISSEN

Kapitalmaßnahmen von A bis Z, Teil 3: Spin-Off	34
---	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Salesforce – Vom Pionier der Cloud zum Softwareriesen	36
Aktien und Indizes: DAX-Schaukelbörse setzt sich zunächst fort	40
Rohstoffe: Ausblick 2022 – Hoffnung auf bessere Zeiten am Goldmarkt	44
Währungen: Ist der Euro ein sicherer Hafen?	50

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	43
-------------------------------------	----

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Kapitalmarktperspektiven 2022 – Noch mal ein gutes Börsenjahr?	49
Termine Januar 2022	55

■ SERVICE

Bestellkupon	56
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	58

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



FREE-TRADE-AKTIONEN ZUM JAHRESSTART: S BROKER UND TARGOBANK

Das Börsenjahr 2021 war in vielerlei Hinsicht erfreulich. Sowohl in den USA als auch in Deutschland brachen die großen Indizes reihenweise Rekorde. Das spiegelt sich auch in der wachsenden Anzahl an Interessenten für die Aktienmärkte und auch für Anlage- und Hebelprodukte wie beispielsweise Discount-Zertifikate und Turbo-Optionsscheine wider.

Zu Jahresbeginn können Kunden von gleich zwei Direktbanken an der Entwicklung von Aktien, Indizes, Rohstoffen oder Währun-

gen mit Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen teilhaben – und das ohne Ordergebühren.* Denn neben den bewährten Flat-Fee-Aktionen gibt es sowohl mit S Broker als auch mit der Targobank eine Free-Trade-Aktion. Erfahren Sie mehr zu den Konditionen in der Tabelle unten. Wir wünschen erfolgreiche Investments.

Eine Übersicht über alle Flat-Fee- und Free-Trade-Aktionen finden Sie auf Seite 43.



Free-Trade-Aktion mit S Broker

Free-Trade-Aktion mit Targobank

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten im außerbörslichen Direkthandel
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale

- Gilt vom 3. Januar 2022 bis zum 28. Februar 2022
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

- Gilt vom 3. Januar 2022 bis zum 31. März 2022
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

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

*Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise für Depotführung entstehen.



SOCIÉTÉ GÉNÉRALE-ZERTIFIKATE AUF US-BASISWERTE BEI TRADE REPUBLIC HANDELBAR

Seit Sommer dieses Jahres können zahlreiche Hebelprodukte von Société Générale auch bei Trade Republic, Europas größtem provisionsfreien Broker, gehandelt werden. Dieses Angebot wird jetzt noch besser. Denn ab Ende November stehen Trade Republic-Kunden auch Optionsscheine, Knock-Out-Produkte und Faktor-Optionsscheine auf US-Basiswerte wie beispielsweise Apple, Amazon oder Tesla zu Verfügung.

**TRADE
REPUBLIC**

Trade Republic bietet seinen Nutzern mit seiner App die Möglichkeit, schnell und effizient auf Marktbewegungen zu reagieren: Käufe und Verkäufe von Hebelprodukten sind in der App in nur wenigen Taps möglich – und das ohne Depotgebühren und Provision. Pro Trade fällt für den Kunden 1 Euro Fremdkostenpauschale an.

EINE APP, UNZÄHLIGE OPTIONEN

- Mehr als 100.000 Hebelprodukte von Société Générale
- Keine Provision
- Keine Depotgebühren
- 1 Euro pro Trade

Mehr zur App erfahren Sie unter: www.traderepublic.com

DDV-TREND-UMFRAGE: AKTIVES FINANZ-MANAGEMENT ZAHLT SICH AUS

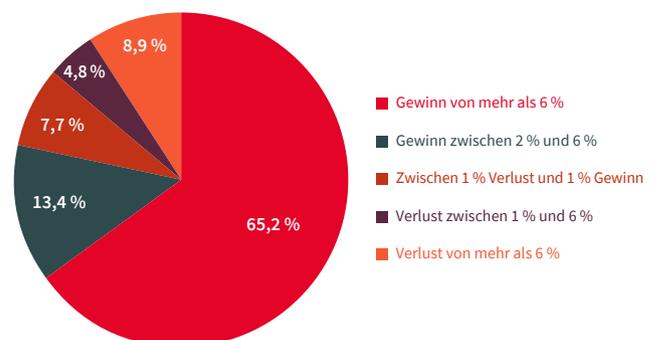
Annähernd 80 Prozent der aktiv Anlegenden in Deutschland haben mit ihrer Geldanlage in den zurückliegenden zwölf Monaten einen Gewinn erwirtschaftet. Während 65,2 Prozent mehr als 6 Prozent Gewinn erzielen konnten, haben weitere 13,4 Prozent immer noch zwischen 2 und 6 Prozent Gewinn gemacht. So weisen es die Ergebnisse der monatlichen Trendumfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV) aus. Von den teilnehmenden Personen haben weitere 7,7 Prozent angegeben, ohne signifikante Gewinne oder Verluste das Jahr zu beenden. 4,8 Prozent gaben an, bis zu 6 Prozent Verlust hingenommen zu haben, und weitere 8,9 Prozent der Teilnehmenden mussten Verluste von mehr als 6 Prozent verkraften.



»In einem Jahr, in dem der Deutsche Aktienindex als Leitbörse zwischen 13.000 und knapp 16.300 Punkten gelegen hat, ist es ein gutes Signal, wenn die Mehrheit der Anleger hohe Gewinne erzielen konnte. Das gilt zumindest für diejenigen, die sich an unserer Umfrage auf namhaften Online-Finanzportalen beteiligt haben. Hier findet man in der Regel gut informierte Selbstentscheider«, sagt Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV. Angesichts von Minuszinsen und hoher Inflation interessieren sich immer mehr Menschen für Wertpapieranlagen. »Es ist wichtig, dass sich mehr Menschen mit den Chancen und Risiken von Kapitalmarktanlagen beschäftigen und dass sie mit ihrem Ersparten gut informierte Anlageentscheidungen treffen.«

@ www.derivateverband.de

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



Stand: 14. Dezember 2021; Quelle: Deutscher Derivate Verband

SOCIETE GENERALE FÜR ZERTIFIKAT DES JAHRES AUSGEZEICHNET



Die ZertifikateAwards sind die führende Auszeichnung für die besten Anbieter und Produkte im deutschen Markt für Retail-Derivate. Verliehen werden sie von der Fachpublikation »Der Zertifikate-Berater« und dem Nachrichtensender »ntv« mit Unterstützung der Hauptsponsoren Börse Frankfurt, Börse Stuttgart und Spectrum. Besonders erfolgreich war Société Générale dieses Jahr bei der Publikumsabstimmung zum Zertifikat des Jahres. Hier gingen gleich die beiden ersten Plätze an Produkte aus dem Hause Société Générale. Publikumsliebbling wurde mit über der Hälfte aller abgegebenen Stimmen eine Aktienanleihe auf BioNTech (WKN: SE8 JSR).

Auf dem zweiten Platz rangiert ein Société Générale Unlimited Index-Zertifikat auf den CO₂-Preis. Ein Produkt, das es auch Privatanlegern ermöglicht, an der Preisentwicklung von europäischen CO₂-Zertifikaten zu partizipieren.

Neben der Publikumsabstimmung konnte sich Société Générale auch in diesem Jahr gleich in zwei Jury-Kategorien einen Platz auf dem Podium sichern. So erreichte sie in den Produktkategorien »Hebelprodukte« und »Bonus-Zertifikate« jeweils die Silber-Medaille. Die Jury hob jeweils die breit aufgestellte Produktpalette sowie besondere Ausgestaltungen wie Währungssicherung hervor.

Die Platzierungen im Überblick

- 1. Platz: Zertifikat des Jahres
- 2. Platz: Zertifikat des Jahres
- 2. Platz: Hebelprodukte
- 2. Platz: Bonus-Zertifikate



Von links nach rechts: Anouch Alexander Wilhelms, Sascha Cronemeyer, Klaus Oppermann, Laura Schwierzeck, Stefano Angioni (alle Société Générale)

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

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

Weitere Informationen zu den Ergebnissen der ZertifikateAwards 2021/2022 finden Sie unter folgendem Link:

@ www.zertifikateawards.de



SOCIETE GENERALE SIEGER BEIM FEINGOLD RESEARCH ZERTIFIKATE AWARD

Auch in diesem Jahr hat das Investmentportal Feingold Research das Serviceangebot von Zertifikate-Emittenten genau auf den Prüfstand gestellt. Neben einer Jury-Auswertung basiert der Award von Feingold Research auf der jährlichen Servicestudie. Unter allen getesteten Emittenten konnte sich Société Générale mit der Note »Sehr gut« den Gesamtsieg sichern. Besonders hervorgehoben wurden von der Jury der herausragende Kundenservice und Angebote wie diverse Newsletter und die Website www.sg-zertifikate.de. Außerdem punktete Société Générale mit der derzeit größten Produktpalette im deutschen Markt.

Weitere Informationen zu den Ergebnissen finden Sie unter:

@ zertifikateaward.feingoldresearch.de/emittentencheck-der-servicetest-2021-von-feingold-research/

KLAUS OPPERMANN ALS HERAUSRAGENDE PERSÖNLICHKEIT GEWÜRDIGT

Klaus Oppermann leitet bei Société Générale den Bereich Public Distribution und ist bereits seit Mitte der Neunzigerjahre für den Vertrieb verbriefteter Derivate in Deutschland und Europa tätig. Anlässlich der 20. Verleihung der ZertifikateAwards hat die Jury Klaus Oppermann als eine der herausragenden Persönlichkeiten des deutschen Zertifikatemarkts ausgezeichnet. Besonders hervorgehoben hat die Jury seinen jahrzehntelangen Einsatz in der Branche, der maßgeblich dazu beigetragen hat, dass Privatanlegern heute ein solch umfangreiches Anlagesegment zur Verfügung steht.

Schon nach seinem Studium war Klaus Oppermann im Jahr 1989, damals noch bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechsel-Bank, für die Entwicklung der ersten strukturierten Wertpapiere verantwortlich. Im Jahr 1995 wechselte er zur Commerz Financial Products (CFP), wo er die Leitung des strukturierten Wertpapiergeschäfts übernommen hat. Nach der Eingliederung der CFP in die Commerzbank baute er dort den Bereich Public Distribution auf und trug wesentlich dazu bei, dass die Commerzbank zu einem der größten Anbieter von Anlage- und Hebelprodukten wurde. Zuletzt war Klaus Oppermann maßgeblich am erfolgreichen Übergang des Geschäftsbereichs zur Société Générale beteiligt.

Aber auch sein Engagement in diversen Branchenvertretungen, wie beispielsweise dem Deutschen Derivate Verband, wurde von der Jury mit der Auszeichnung gewürdigt.

Mehr zur Auszeichnung erfahren Sie hier: @ www.zertifikateawards.de



SOCIETE GENERALE ERNEUT BEI SCOPE AWARDS AUSGEZEICHNET



Barbara Schöneberger (links), Anouch Alexander Wilhelms, Société Générale, Andrea Vathje, Scope

Ende November hat die Ratingagentur Scope zusammen mit dem Handelsblatt die 16. Scope-Awards verliehen. Nachdem die festliche Abendveranstaltung im vergangenen Jahr coronabedingt ausfallen musste, wurde die Auszeichnung in diesem Jahr wieder unter strengen 2G+-Regeln vor Ort in Berlin verliehen.

In der Zertifikatekategorie »Trading« konnte Société Générale ihren Titel aus 2020 verteidigen, denn sie wurde erneut von der Jury zum Sieger gewählt. Diese betonte besonders die kompetitive Preisstellung, das breite Produktangebot bei Basiswerten und Laufzeiten. Auch im Bereich Kundenservice konnte Société Générale besonders mit der herausragenden Website punkten. Zusätzlich betonte die Jury die Durchführung des großen Onlinebörsenspiels Trader, bei dem Teilnehmer kosten- und risikolos eigene Handelsstrategien testen und damit wertvolle Erfahrungen sammeln können.

Weitere Informationen zum Award finden Sie hier:

@ www.scopeexplorer.com/scope-awards





FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Salesforce

Salesforce entwickelt cloudbasierte Unternehmenssoftware für den Einsatz im Customer-Relationship-Management. Seit Jahren verfügt das Unternehmen über eine intakte Wachstumsstory in einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld. Bis zuletzt überzeugten die hohen Wachstumsraten im operativen Geschäft, die Bewertung ist bereits hoch. In der Zeit nach Corona dürften IT-Budgets wieder hochgefahren werden. Salesforce sollte im Rahmen der cloudbasierten Plattform-Lösung davon deutlich profitieren. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Marc C. Gemeinder, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

DAX

Mittelfristig sprechen das robuste Geldmengenwachstum im Euroraum, die recht steile US-Zinsstrukturkurve, die auf hohem Niveau robusten DAX-Gewinnererwartungen und die DAX-Dividendenrendite von fast 3 Prozent für einen weiter steigenden DAX. Doch kurzfristig dürfte die Nervosität und damit der VDAX relativ hoch bleiben, da Risikofaktoren wie Omikron, inflationskritischere Notenbanken und wackelnde chinesische Immobilienentwickler die Aktienmärkte belasten. Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

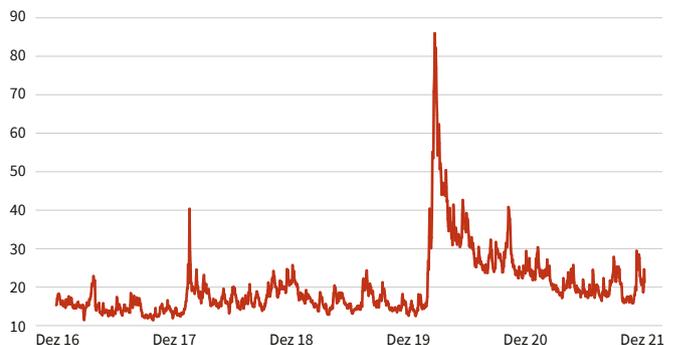
Andreas Hürkamp, Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Grafik 1: Wertentwicklung Salesforce



Stand: 20. Dezember 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 58.

Grafik 2: Wertentwicklung VDAX



Stand: 21. Dezember 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 58.



Gold

Der Goldpreis blickt auf ein durchwachsendes Jahr 2021 zurück. Bereits in der ersten Januarwoche wurde mit 1.950 US-Dollar je Feinunze das noch immer geltende Hoch für das gesamte Jahr erreicht. Von dort aus ging es zwei Monate lang nahezu ununterbrochen bergab, bis im März bei rund 1.680 US-Dollar das Jahrestief verzeichnet wurde. Nach einem Anstieg bis Anfang Juni auf gut 1.900 US-Dollar fiel der Preis im August fast wieder auf das Märzstief zurück. Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Grafik 3: Gold mit durchwachsender Preisentwicklung



Stand: 14. Dezember 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	15.349,41
DE MDAX	34.217,12
DE TecDAX	3.789,41
EU EURO STOXX 50	4.143,37
US Dow Jones	34.932,16
US S&P 500	4.568,02
US Nasdaq 100	15.627,64
JP Nikkei 225	28.517,59
HK Hang-Seng	22.971,33

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	68,85 USD
US Brent Future	71,55 USD
US Gold	1.797,06 USD
US Silber	22,55 USD
US Platin	940,49 USD
US Palladium	1.801,72 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,13 USD
JP EUR/JPY	128,40 JPY
CH EUR/CHF	1,04 CHF
GB EUR/GBP	0,85 GBP
AU EUR/AUD	1,59 AUD
CH USD/CHF	0,92 CHF
JP USD/JPY	113,63 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU EONIA	-0,49 %
DE Bund-Future	174,35 %
US 10Y Treasury Notes	131,23 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX-New	22,59
US VIX Future	22,05
EU VSTOXX Future	24,44

Stand: 21. Dezember 2021; Quelle: Bloomberg

WAS STECKT HINTER DEM TREND »METAVERSE«?



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Den Begriff »Metaverse« gibt es schon seit Jahrzehnten. Das Metaverse geht laut einem Eintrag bei Wikipedia auf das Jahr 1985 zurück. Was damals als Science-Fiction begann, ist heute zumindest zum Teil schon erlebbar. Im Prinzip geht es um ein virtuelles Universum jenseits der derzeitigen vorstellbaren Welt. Einige Kritiker sprechen auch vom Internet mit Virtual-Reality-Brille. Jeder, der schon einmal eine VR-Brille getragen hat, weiß jedoch, dass die Möglichkeiten weit über das hinausgehen, was heute das Internet zur Verfügung stellt.

“Andere Tech-Giganten wie beispielsweise Apple arbeiten ebenfalls an Lösungen im Bereich der Virtual Reality.”

Erst jüngst hat sich der weltweit größte Social-Media-Konzern Facebook in Meta Platforms umbenannt. Hintergrund dieser Änderung ist laut Washington Post vor allem die Neuausrichtung weg von einer reinen Social-Media-Firma hin zu einem »forward-looking creator of a new digital world known as the metaverse«. Im Juli 2014 hatte Facebook (jetzt Meta Platforms) das Start-up Oculus

VR für 2 Milliarden US-Dollar übernommen. Andere Tech-Giganten wie beispielsweise Apple arbeiten ebenfalls an Lösungen im Bereich der Virtual Reality.

Société Générale folgt diesem Trend und bietet Investoren seit kurzem ein Themen-Zertifikat auf den Solactive Metaverse Select Index CNTR an (ISIN: DE000SF65P08). Der Index besteht aus 30 Aktien, die nach festen Kriterien ausgewählt werden. Zu den Toptiteln zählen zurzeit Unity Software, Meta Platforms, Snap, NVIDIA oder Glimpse Group. Aktien wie Apple, Microsoft oder Amazon sind auch zu finden. Neben der VR-Technologie sind es Themen wie Grafikperformance oder Cloud-Lösungen, die Unternehmen für den Bereich des Metaverse qualifizieren.

Grafik 1: Entwicklung Facebook/Meta Platforms (5 Jahre)



Stand: 16. Dezember 2021; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 58.



Der Metaverse Index wird zweimal im Jahr überprüft und gegebenenfalls angepasst. So ist langfristig sichergestellt, dass Unternehmen neu aufgenommen werden können und andere dafür den Index verlassen. Das Konzept unterscheidet sich von einem Basket, der einmal festgelegt wird und sich später nicht mehr ändert. Das Index-Zertifikat von Société Générale wird mit einer Managementgebühr von derzeit 0,80 Prozent pro Jahr angeboten und ist in der Regel fortlaufend über die Börsen in Frankfurt und Stuttgart sowie außerbörslich handelbar. Weitere Informationen zum Metaverse Index-Zertifikat finden Anleger unter:

www.sg-zertifikate.de/metaverse.

Außerdem können Interessierte das Thema Metaverse in zwei Videos auf dem YouTube-Channel von Société Générale abrufen. Der Kanal hat momentan mehr als 10.000 Follower und ist bei YouTube unter »SG Zertifikate« zu finden. In der Playlist »Interviews zum Thema Zertifikate & Co« sind die Videos zum Thema Metaverse zu finden.

Darüber hinaus bietet Société Générale weitere Rubriken wie zum Beispiel ideas daily TV. Hier wird an jedem Börsentag morgens gegen 9.00 Uhr ein Video zum Start in den Handelstag eingestellt.



PRODUKTIDEE: INDEX-ZERTIFIKAT

WKN	Basiswert	Managementgebühr	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SF6 5P0	Solactive Metaverse Select Index CNTR	0,80 %	Unbegrenzt	8,20/8,28 EUR

Stand: 21. Dezember 2021; Quelle: Société Générale

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Der DAX kämpfte im Dezember mit der Marke von 15.000 Punkten und pendelte sich im Laufe des letzten Monats des Jahres 2021 zwischen 15.000 und 16.000 Punkten ein. Anleger, die noch im November ein neues Allzeithoch gesehen haben, mussten in der Folge Nerven bewahren. Insgesamt hat sich der DAX im Jahr 2021 recht ordentlich geschlagen. Am 30. Dezember 2020 ging der Leitindex mit 13.718,78 Punkten aus dem Handel. Auf Basis des momentanen Kurses ist das ein Plus für 2021 von 12,8 Prozent.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/ Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	CU3 RPS	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
4	SF3 53Y	DE	SAP	Discount	03/22; Cap: 140,00 EUR
5	SE8 KZF	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	03/22; Bonuslevel: 13.400,00 Pkt.
6	SD5 7Z3	DE	MDAX T	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1.000:1
7	SD2 TNG	DE	DAX	Discount	03/22; Cap: 15.400,00 Pkt.
8	CJ8 V3W	EU	STOXX Europe 600 Basic Resources	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 10:1
9	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
10	SD3 ASD	DE	Allianz	Capped Bonus	03/22; Bonuslevel: 256,00 EUR
11	SF2 3U4	DE	Airbus	Discount	03/22; Cap: 140,00 EUR
12	SF0 K4D	DE	TUI	Discount	06/22; Cap: 4,67 EUR
13	SD3 A0X	DE	adidas	Capped Bonus	03/22; Bonuslevel: 308,00 EUR
14	SF3 NHX	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	09/22; Bonuslevel: 11.700,00 Pkt.
15	SD4 YZG	DE	DAX	Discount	09/22; Cap: 14.100,00 Pkt.

“ Nach wie vor hält sich das Index-Zertifikat auf den CO₂-Preis weit oben in der Beliebtheitskala. Zum ersten Mal in der Geschichte kletterte der Preis für die Verschmutzungsrechte auf 90 Euro. Im Januar 2021 lag der Preis noch zwischen 30 und 40 Euro. ”

Stand: 17. Dezember 2021; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. November 2021 bis 14. Dezember 2021

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. 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. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

“ Mit der aufkommenden Inflation wird Gold als Basiswert immer interessanter. Grundsätzlich wird das Edelmetall als Inflationsschutz angesehen. Allerdings gilt das wohl eher im langfristigen Vergleich. Der Goldpreis erreichte noch im Januar 2021 einen Wert von über 1.950 US-Dollar und rutschte schon im März auf unter 1.700 US-Dollar ab. In der Folge pendelte das Edelmetall rund um 1.800 US-Dollar. ”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SF8 5ZC	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 14,9
2	DE	SD8 WYJ	DAX	Unlimited; Call; Hebel: 12,6
3	DE	SF5 D89	DAX	Classic; Put; Hebel: 19,5
4	DE	SD8 YMH	DAX	Unlimited; Call; Hebel: 14,4
5	DE	SF7 ESZ	DAX	BEST; Put; Hebel: 4,5

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SD1 CK3	DAX	Faktor 6x Long
2	DE	CU0 AF6*	VIX-Future	Faktor 1x Short
3	US	SD3 VE0	Nasdaq 100	Faktor 10x Short
4	DE	SD1 CLA	DAX	Faktor 15x Long
5	DE	SB3 DEL	DAX	Faktor 15x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SD2 TXN*	DAX	Put; 06/22; 15.700,00 Pkt.
2	DE	SD5 HPW*	DAX	Call; 06/22; 15.000,00 Pkt.
3	DE	SD5 HTR*	DAX	Put; 09/22; 15.000,00 Pkt.
4	DE	SD5 HPY*	DAX	Call; 09/22; 15.100,00 Pkt.
5	US	SF2 NJR*	Carnival	Call; 03/22; 19,00 USD

Stand: 17. Dezember 2021; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. November 2021 bis 14. Dezember 2021

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Société Générale 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. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. 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. 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.

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	US	Dow Jones
4	US	Gold
5	DE	BioNTech
6	US	Tesla
7	US	Apple
8	US	Brent-Öl-Future
9	DE	Volkswagen Vz.
10	US	EUR/USD
11	DE	Bayer
12	EU	ICE EUA Future
13	DE	SAP
14	DE	Deutsche Lufthansa
15	DE	BASF

Stand: 17. Dezember 2021; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. November 2021 bis 14. Dezember 2021

“ Wenig überraschend landete ein Turbo-Optionsschein Put auf den DAX auf Platz 1. In den vergangenen Wochen verzeichnete Deutschlands Börsenbarometer immer wieder deutliche Rücksetzer. Mit Turbo-Optionsscheinen Put können Anleger daran partizipieren. Hebelprodukte weisen allerdings ein erhöhtes Risiko auf, was den Totalverlust bedeuten kann. ”

20 TRENDS FÜR DAS NEUE BÖRSENJAHR



ANJA SCHNEIDER

Produktmanager,
Société Générale

Vor einem Jahr haben viele gehofft, dass dies der erste und gleichzeitig der letzte harte »Coronawinter« werden würde. Die Aussicht auf den Start der Impfkampagne stimmte Verhalten optimistisch und viele dachten schon, man könnte den Corona-Schreck im Jahr 2021 hinter sich haben.

Doch es kam – wie so oft – anders als gedacht. Der Start der Impfkampagne war begleitet von Pleiten, Pech und Pannen. War zu Beginn zu wenig Impfstoff für die vielen Impfwilligen da, drehte sich im Jahresverlauf das Blatt und es waren plötzlich weniger Menschen bereit, sich impfen zu lassen. Zwar war der Sommer, wahrscheinlich auch jahreszeitbedingt, relativ coronasorgenfrei, dafür kam im Herbst die vierte Welle mit Macht.

Die Börsen zeigten sich überwiegend unbeeindruckt von diesen Entwicklungen. Zwar gab es Kursreaktionen auf schlechte Nachrichten wie zum Beispiel die Entdeckung neuer Mutationen des Covid-19-Virus, sie waren aber oft nicht von langer Dauer und die Aktienmärkte legten meist kurz darauf wieder den Vorwärtsgang ein. So knackte der DAX im Jahr 2021 nicht nur die Marke von 14.000 Punkten, sondern zwischenzeitlich auch noch die Meilensteine 15.000 und 16.000 Punkte. Fast noch rasanter ging es in den USA, vor allem im Tech-Sektor, nach oben.

Grundsätzlich waren die Märkte geprägt von »FOMO« und »TINA«. FOMO steht für »Fear Of Missing Out« und beschreibt das Phäno-

men, wenn Marktteilnehmer bei steigenden Märkten Angst haben, etwas von der Rally zu verpassen, und deshalb investieren. TINA bedeutet »There Is No Alternative« und gibt wieder, dass es derzeit eben kaum eine Alternative zu den Aktienmärkten gibt. Denn nach wie vor bieten klassische Sparformen wie Tages- oder Festgeld keinerlei Rendite, wenn nicht sogar Negativzinsen auf Guthaben drohen.

Auch das neue (Börsen-)Jahr verspricht spannend zu werden. In Deutschland richten sich die Augen auf die neue Bundesregierung. Nach 16 Jahren Angela Merkel als Bundeskanzlerin und der Union als stärkste Partei tritt nun mit SPD, Grünen und FDP in Form der Ampel eine nie da gewesene Koalition unter der Führung von Olaf Scholz die Regierungsgeschäfte an. Interessant wird für Börsianer auch die Personalie Christian Lindner von der FDP im Finanzministerium. Wird die Aktienrente kommen? Und werden Kapitalmarkteinkünfte in Zukunft durch die Anhebung des Sparerpauschbetrags mehr gefördert?

Es gibt also viele Gründe, sich mit den Aktienmärkten zu beschäftigen. Denn es ist auch 2022 sicher, dass sich Rendite nur noch unter dem Eingehen gewisser Risiken erzielen lässt. Damit Sie aber für das neue Börsenjahr gut gerüstet sind, stellen wir Ihnen auf den Folgeseiten die wichtigsten Trends an den Kapitalmärkten vor. Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen und gute Anlageentscheidungen im Jahr 2022.



20 TRENDS FÜR 2022: DAX-AUFWÄRTSTREND GEHT WEITER, ABER MIT DEUTLICH HEFTIGEREN KURSSCHWANKUNGEN



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Nach einer sehr guten ersten Jahreshälfte 2021 tritt der DAX seit ein paar Monaten auf der Stelle. Die Sorgen wegen Omikron, der Kurswechsel der US-Notenbank und die Unruhe am chinesischen Immobilienmarkt dürften dafür sorgen, dass sich die nervöse Schaukelbörse für den DAX zunächst noch fortsetzen wird. Doch in unseren 20 Trends für 2022 setzen wir auf eine bald wieder stärkere Konjunktur in Deutschland, eine sich beruhigende Inflation, eine anhaltende US-Dollar-Stärke, einen um 9 Prozent wachsenden DAX-Gewinntrend und eine attraktive DAX-Dividendenrendite mit 31 DAX-Dividendenerhöhungen. Daher sollte sich der DAX-Aufwärtstrend 2022 schließlich fortsetzen, wenn auch mit deutlich heftigeren Kursschwankungen, da die US-Notenbank ihre derzeit noch sehr expansive Geldpolitik 2022 Schritt für Schritt zurückfahren wird.

Trend 1: Die deutsche Wirtschaft erlebt einen zweiten Konjunkturfrühling und wächst 2022 um 3 Prozent. Die deutsche Wirtschaft steckt zum Jahreswechsel in einer Rezession, da die Wirtschaft im vierten Quartal 2021 um 0,5 Prozent und im ersten Quartal 2022 um 0,3 Prozent schrumpfen dürfte. Doch ab dem zweiten Quartal erlebt die deutsche Wirtschaft einen zweiten Konjunkturfrühling. Die Lieferengpässe entspannen sich Schritt für Schritt, die Impfersteller bringen auf Omikron angepasste Impfstoffe auf den

“In unseren 20 Trends für 2022 setzen wir auf eine bald wieder stärkere Konjunktur in Deutschland.”

Markt, und die Corona-Beschränkungen werden zurückgefahren, da im Frühjahr die Zahl der Corona-Neuinfektionen wieder stetig sinken sollte. Daher wächst die deutsche Wirtschaft im zweiten und dritten Quartal kräftig mit jeweils knapp 2 Prozent, und der für den DAX wichtige Ifo-Index erholt sich kräftig. Für das Gesamtjahr 2022 ergibt sich damit ein Wirtschaftswachstum von 3,0 Prozent (siehe Tabelle 1).

Tabelle 1: Commerzbank-Prognosen für Bruttoinlandsprodukt und Inflation

	Wirtschaftswachstum (gegenüber Vorquartal in %)									Wachstum zum Vorjahr in Prozent			Inflation zum Vorjahr in Prozent		
	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Deutschland	-0,5	-0,3	1,8	1,9	0,6	0,4	0,9	0,7	0,4	2,5	3,0	3,3	3,1	3,7	1,9
Euroraum	0,2	-0,2	1,4	1,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	5,0	3,5	2,5	2,5	2,4	1,3
USA	1,2	1,1	0,9	1,0	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	5,5	3,8	2,8	4,7	4,5	2,4
China	1,2	1,1	1,4	1,3	1,1	0,9	1,2	1,2	1,0	7,9	4,5	4,5	1,0	3,0	3,0

Stand: 14. Dezember 2021; Quelle: Commerzbank-Prognosen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Trend 2: Nach 5 Prozent im Jahr 2021 wächst die Wirtschaft im Euroraum nochmals um 3,5 Prozent. Auch die Wirtschaft im Euroraum tritt im vierten Quartal 2021 und im ersten Quartal 2022 auf der Stelle. Doch für das zweite und dritte Quartal 2022 erwarten wir ein kräftiges Wachstum von jeweils 1,4 Prozent – also ein fast so starkes Wachstum wie für Deutschland. Für das Gesamtjahr ergibt sich ein Zuwachs von 3,5 Prozent, sodass die DAX-Unternehmen 2022 Rückenwind durch einen wachsenden europäischen Heimatmarkt bekommen werden.

Trend 3: Die US-Wirtschaft bleibt 2022 stark und wächst mit 3,8 Prozent. Das Wachstum der US-Wirtschaft hat uns im Verlauf von 2021 positiv überrascht, sodass wir unsere ursprüngliche optimistische Wachstumsprognose für 2021 von 4,0 Prozent mittlerweile auf 5,5 Prozent nach oben angepasst haben. Für 2022 erwarten wir dank robuster Konsumausgaben und expansiver Fiskalpolitik ein stetiges Wachstum für den größten deutschen Exportmarkt USA, und die Wirtschaft sollte um 3,8 Prozent expandieren.

Trend 4: Der Konjunkturmotor in China stottert, und die Wirtschaft wächst nur um 4,5 Prozent. Nach einem kräftigen Wachstum von fast 8 Prozent im Jahr 2021 trübt sich der Wirtschaftsausblick für China für 2022 stetig ein. Vor allem die große Unsicherheit am chinesischen Immobilienmarkt mit den derzeitigen Zahlungsschwierigkeiten einzelner Immobilienentwickler führt dazu, dass die

Wirtschaft 2022 nur mit 4,5 Prozent wächst. Die DAX-Unternehmen bekommen somit nur gebremsten Rückenwind aus Deutschlands zweitwichtigstem Exportmarkt China.

“Die Inflation in Deutschland ist zuletzt erstmals seit 30 Jahren wieder über die Marke von 5 Prozent gestiegen. Für 2022 erwarten wir jedoch eine deutliche Entspannung.”

Trend 5: Die Inflation in Deutschland beruhigt sich bis Ende 2022 wieder auf 2,5 Prozent. Die zuletzt weltweit stark steigende Inflation hat sich zu einem der größten Risikofaktoren für die Aktienmärkte entwickelt. So ist die Inflation in Deutschland zuletzt erstmals seit 30 Jahren wieder über die Marke von 5 Prozent gestiegen. Für 2022 erwarten wir jedoch eine deutliche Entspannung. Die Explosion des Ölpreises sollte auslaufen, die inflationstreibenden Lieferkettenprobleme sollten sich nach und nach wieder entspannen, und in Deutschland fällt die Mehrwertsteuererhöhung aus den Berechnungen heraus. Daher erwarten wir für Ende 2022 wieder eine Inflation von 2,5 Prozent für die deutsche Konjunktur. Und für den Euroraum sollte die Inflation mit 1,1 Prozent sogar wieder unter die 2-Prozent-Zielmarke der EZB fallen (siehe Tabelle 2).

Tabelle 2: Commerzbank-Prognosen für die Inflation jeweils zum Quartalsende des Jahres 2022

Prognosen zum Quartalsende	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
Inflation Deutschland in Prozent	4,3	4,2	3,5	2,5
Inflation Euroraum in Prozent	3,3	2,8	2,4	1,1
Inflation USA in Prozent	6,6	5,3	3,8	2,4

Stand: 14. Dezember 2021; Quelle: Commerzbank-Prognosen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Trend 6: Inflation in den USA sinkt wieder von 7 Prozent Richtung 2 Prozent. Mit Blick auf die USA sind wir ebenfalls davon überzeugt, dass vor allem Einmalfaktoren wie die anhaltenden Lieferengpässe und der starke Anstieg der Benzinpreise die Inflation auf fast 7 Prozent nach oben getrieben haben. Im Verlauf von 2022 sollte sich das Inflationsbild in den USA insbesondere dank einer Beruhigung bei den Öl- und Benzinpreisen wieder deutlich aufhellen. Wir erwarten für Ende 2022 eine US-Inflation von 2,4 Prozent, die damit nur leicht über dem 2-Prozent-Ziel der US-Notenbank liegen dürfte.

Trend 7: Die US-Notenbank erhöht den Leitzins in drei Schritten auf 1,0 Prozent, während die EZB weiter abwartet. Vor dem Hintergrund einer momentanen Inflation von knapp 7 Prozent dürfte die US-Notenbank bereits zum Ende des ersten Quartals 2022 ihre Anleihekäufe beenden, um anschließend in drei Schritten ihren Leitzins auf 1,0 Prozent zu erhöhen. Unsere Prognose einer US-Inflation von nur 2,4 Prozent zum Jahresende 2022 ist der entscheidende Grund, warum wir mehr als drei Leitzinserhöhungen für unwahrscheinlich halten. Auch die europäische Notenbank

Tabelle 3: Commerzbank-Prognosen für Leitzinsen, Renditen für Staatsanleihen und den US-Dollar

Prognosen für Quartalsende in Prozent	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
EZB-Leitzins	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Euribor 3 Monate	-0,55	-0,52	-0,48	-0,46
Bundesanleihen 10 Jahre	-0,10	0,00	-0,10	-0,20
Fed-Leitzins	0,25	0,50	0,75	1,00
Dollar-Libor 3 Monate	0,10	0,40	0,65	0,90
US-Staatsanleihen 10 Jahre	1,80	2,10	2,00	1,90
US-Dollar je Euro	1,10	1,09	1,08	1,08
Japanischer Yen je US-Dollar	116,00	117,00	118,00	118,00

Stand: 14. Dezember 2021; Quelle: Commerzbank-Prognosen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

bekommt 2022 Rückenwind von einer wieder rückläufigen Inflation. Die EZB wird daher ihren Leitzins unverändert bei –0,5 Prozent belassen (siehe Tabelle 3).

“Der Rückgang der Inflation gibt auch US-Staatsanleihen im zweiten Halbjahr Rückenwind.”

Trend 8: Ende 2022 liegt die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe weiterhin unter 0 Prozent, und die Rendite in den USA steigt 2022 nur leicht. Unser Konjunkturszenario mit einer wieder deutlich sinkenden Inflation spricht dafür, dass die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe auch Ende 2022 mit –0,2 Prozent im negativen Bereich liegen wird. Nur zur Jahresmitte hin könnte die Rendite zwischenzeitlich im positiven Bereich notieren. In den USA dürfte die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihe Mitte 2022 zwar über die 2-Prozent-Marke steigen. Doch der Rückgang der Inflation gibt auch US-Staatsanleihen im zweiten Halbjahr Rückenwind, sodass die US-Rendite Ende 2022 wieder auf 1,9 Prozent fallen wird.

Trend 9: Die drei Leitzinserhöhungen der US-Notenbank drücken den Euro auf 1,08 US-Dollar zum Jahresende 2022. Die Stärke des US-Dollar hat uns auf dem falschen Fuß erwischt, da wir 2021 vor dem Hintergrund einer steigenden Risikobereitschaft an den Kapitalmärkten auf eine schwächere US-Währung gesetzt hatten. Für 2022 sind wir davon überzeugt, dass die jüngste US-Dollar-Stärke anhalten wird, und Ende 2022 dürften Investoren nur noch

1,08 US-Dollar für einen Euro zahlen. Vor allem die US-Notenbank dürfte mit ihren drei Leitzinserhöhungen auf 1,0 Prozent eine US-Dollar-Stärke auslösen, während die EZB ihren Leitzins ein weiteres Jahr bei –0,5 Prozent belassen wird.

Trend 10: Der Trend der DAX-Gewinnererwartungen steigt 2022 um 9 Prozent auf 1.200 Indexpunkte. Die Entwicklung der Gewinne der DAX-Unternehmen war eine große positive Überraschung im Börsenjahr 2021. Das für das Geschäftsjahr 2021 erwartete Gewinnwachstum ist im Jahresverlauf von 35 Prozent auf zurzeit 64 Prozent nach oben angepasst worden. Vor dem Hintergrund stetig steigender Kosten beispielsweise für Rohstoffe, Energie und Transport werden die DAX-Unternehmensgewinne nun deutlich moderater wachsen. Für das Geschäftsjahr 2022 erwarten wir einen aggregierten DAX-Indexgewinn von 1.100 Punkten, und für das Jahr 2023 halten wir 1.200 Indexpunkte für wahrscheinlich. In diesem Gewinnszenario steigt der Trend der DAX-Gewinnererwartungen um 9 Prozent im Jahr 2022 (siehe Grafik 1).

Trend 11: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für den DAX bewegt sich 2022 seitwärts im Bereich von 14 bis 15. Unsere Prognose, dass das DAX-KGV ab Mitte 2021 aufgrund steigender Inflationsängste deutlich fallen wird, hat sich bewahrheitet: Nach einem Sommer-Hoch im Bereich von 19 ist das KGV mittlerweile auf 14 gefallen. Für 2022 erwarten wir nun einen Seitwärtstrend des DAX-KGV im Bereich von 14 bis 15. Die Trendwende in der Geldpolitik der US-Notenbank sollte die DAX-Bewertung in den kommenden Quartalen regelmäßig belasten. Das anhaltende Niedrigzinsumfeld mit einer erwarteten Rendite von unter 0 Prozent für 10-jährige Bundesanleihen spricht jedoch für eine anhaltend hohe DAX-Bewertung (siehe Grafik 2).

Grafik 1: DAX-Gewinnererwartungen für das Geschäftsjahr 2022 liegen nur leicht über dem Jahr 2021



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

Grafik 2: Entwicklung des DAX-KGV seit 2005 mit KGV-Szenario



Stand: 13. Dezember 2021; Quelle: Refinitiv Datastream, Commerzbank Research



Trend 12: Das Kurs-Buchwert-Verhältnis des DAX pendelt sich bei 1,8 bis 2,0 ein. Das globale Wachstum dürfte 2022 mit 4,5 Prozent relativ hoch bleiben, insbesondere dank des zweiten Konjunkturfrühlings in Deutschland und im Euroraum ab dem zweiten Quartal 2022. Daher sollte das Kurs-Buchwert-Verhältnis des DAX 2022 mit 1,8 bis 2,0 relativ hoch bleiben (siehe Grafik 3). Der DAX-Buchwert, der das Eigenkapital in den Bilanzen der DAX-Unternehmen umfasst, liegt derzeit bei 8.400 Indexpunkten, und wir erwarten 2022 einen Anstieg auf 9.100 Indexpunkte.

Trend 13: Der DAX setzt seinen Aufwärtstrend 2022 schließlich fort und steigt auf 17.200 Indexpunkte. Unsere Prognose, dass der Trend der DAX-Gewinnerwartungen im Verlauf von 2022 um 9 Prozent auf 1.200 Indexpunkte steigt, ergibt in Kombination mit unserer KGV-Prognose von 14,3 ein Kursziel von 17.200 Indexpunkten. Kurzfristig dürften Risikofaktoren wie die Omikron-Unsicherheit, der Kurswechsel der US-Notenbank und die Unruhe am chinesischen Immobilienmarkt zu einer anhaltenden DAX-Schaukelbörse führen. Doch im Verlauf von 2022 dürfte der DAX aus seiner Seitwärtsbewegung nach oben ausbrechen und die Marke von 17.000 Punkten ins Visier nehmen.

Trend 14: Das erste Halbjahr 2022 wird besser als das zweite Halbjahr. Unsere Prognose für 2021, dass der DAX den Großteil seiner Jahresperformance bereits in der ersten Jahreshälfte erzielen wird, war richtig. Für 2022 erwarten wir nun erneut eine stärkere DAX-Performance im ersten Halbjahr. Mit der Entspannung der Lieferengpässe, insbesondere im Autosektor, dürfte sich der Ifo-Index im ersten Halbjahr deutlich erholen. Auch die Zahl der Corona-Neuinfektionen sollte im Frühjahr 2022 wetterbedingt

Grafik 3: DAX-Kurs-Buchwert-Bewertung profitiert vom starken globalen Wachstum



Stand: 13. Dezember 2021; Quelle: Refinitiv Datastream, Commerzbank Research

deutlich sinken, sodass Corona-Beschränkungen wieder gelockert werden dürften. Und im Frühjahr werden BioNTech und Moderna wahrscheinlich in der Lage sein, modifizierte Impfstoffe anzubieten die auch bei der neuen Coronavariante Omikron eine große Wirksamkeit haben werden. Für das zweite Halbjahr erwarten wir dann einen sehr volatilen und nervösen Seitwärtstrend des DAX, belastet von der schrittweisen Erhöhung der Leitzinsen durch die US-Notenbank.

Trend 15: Das Angstbarometer VDAX wird 2022 häufiger über die Marke von 25 steigen. Ähnlich wie im Jahr 2021 sollte es sich auch 2022 auszahlen, Aktienpositionen vor allem in Phasen mit einem VDAX von 25 bis 30 Schritt für Schritt aufzustocken. Im Börsenjahr 2021 gab es bis zum 13. Dezember nur 19 Handelstage, an denen der VDAX über 25 notiert hat (siehe Tabelle 4). So lösten Ende November 2021 die Sorgen um die neue Coronavariante Omikron eine DAX-Konsolidierung mit großen Kursschwankungen aus. Für das Börsenjahr 2022 erwarten wir nun wieder deutlich mehr Handelstage, an denen der VDAX über 25 notiert. Denn mit dem Auslaufen der Anleihekäufe der US-Notenbank und den darauffolgenden drei Leitzinserhöhungen nimmt der starke monetäre Rückenwind, der die Aktienmärkte in den vergangenen Quartalen regelmäßig in unsicheren Marktphasen gestützt hat, deutlich ab. Damit wird der

Markt anfälliger für Risikofaktoren wie weitere Rückschläge in der Coronakrise, höher als erwartete Inflationszahlen mit inflationskritischen Notenbanken, Unsicherheit am chinesischen Immobilienmarkt oder geopolitische Spannungen (Ukraine-Konflikt, Chinas Einfluss in Taiwan).

“Für das Börsenjahr 2022 erwarten wir nun wieder deutlich mehr Handelstage, an denen der VDAX über 25 notiert.”

Trend 16: Entspannte Marktphasen mit einem VDAX im Bereich von 15 im Börsenjahr 2022 zum Abbau von Aktienpositionen nutzen. Wir sind zwar überzeugt, dass sich der DAX-Aufwärtstrend im Verlauf von 2022 fortsetzen wird. Doch vor dem Hintergrund der Trendwende in der US-Geldpolitik ist das weitere Kurspotenzial begrenzt, und die Nervosität und die Kursschwankungen an den Kapitalmärkten sollten hoch bleiben. Daher empfehlen wir, in eher »entspannten« Marktphasen, in denen der VDAX im Bereich von 15 notiert, regelmäßig Aktienpositionen sukzessive abzubauen.

Tabelle 4: Anzahl der Handelstage mit einem VDAX über 20, 25 und 30 in den Jahren 2006 bis 2021

Jahr	VDAX über 20	Prozent im Jahr	VDAX über 25	Prozent im Jahr	VDAX über 30	Prozent im Jahr
2006	48	19 %	7	3 %	0	0 %
2007	95	38 %	26	10 %	1	0 %
2008	233	92 %	132	52 %	87	34 %
2009	254	100 %	233	92 %	135	53 %
2010	172	67 %	54	21 %	12	5 %
2011	179	70 %	112	44 %	98	38 %
2012	172	68 %	71	28 %	9	4 %
2013	23	9 %	0	0 %	0	0 %
2014	40	16 %	3	1 %	0	0 %
2015	218	86 %	74	29 %	20	8 %
2016	160	63 %	71	28 %	28	11 %
2017	6	2 %	0	0 %	0	0 %
2018	42	17 %	6	2 %	1	0 %
2019	18	7 %	0	0 %	0	0 %
2020	217	85 %	166	65 %	106	42 %
2021	116	48 %	19	8 %	1	0 %

Stand: 14. Dezember 2021; Quelle: Refinitiv Datastream, Commerzbank Research

Trend 17: Im ersten Halbjahr 2022 auf die Sektoren Auto, Chemie, Technologie und Transport setzen, im zweiten Halbjahr auf Telekom, Versicherungen und Versorger.

Mit Blick auf die DAX-Sektoren erwarten wir eine ähnliche Entwicklung wie im Jahr 2021. Die von uns erwartete Erholung des Ifo-Index sollte im ersten Halbjahr insbesondere DAX-Zykliker aus den Sektoren Auto, Chemie, Technologie und Transport antreiben. Diese Sektoren prägen auch die momentanen Gewinnrevisionen für den DAX, die mit 27 positiven und nur 13 negativen Gewinnrevisionen weiterhin ein robustes Gewinnbild zeichnen (siehe Tabelle 5). Mitte des Jahres, nachdem der Ifo-Index den Großteil seiner Erholung gesehen hat, sollten dann wieder eher defensive, dividendenstarke Sektoren wie Telekom, Versicherungen und Versorger favorisiert werden.

Trend 18: Die DAX-Dividendensumme steigt um 37 Prozent auf 46,4 Milliarden Euro, sodass die Dividendenrendite mit 2,7 Prozent attraktiv ist.

Die Gewinne der DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2021 haben sich mit einem derzeit antizipierten Gewinnwachstum von 60 Prozent viel besser als von uns erwartet entwickelt. Daher winkt den DAX-Aktionären 2022 ein warmer Dividendenregen, denn die DAX-Dividendensumme dürfte um beeindruckende 37 Prozent von 34,0 auf 46,4 Milliarden Euro steigen. Werden die zehn neuen DAX-Mitglieder ausgeklammert, beträgt das Dividendenwachstum des »alten« DAX immer noch 29 Prozent (siehe Grafik 4). Der DAX hat derzeit eine Marktkapitalisierung von 1.750 Milliarden Euro, sodass 46,4 Milliarden Euro Dividenden einer Dividendenrendite von 2,7 Prozent entsprechen. Damit bleiben

Tabelle 5: Positive Gewinnrevisionen für Auto, Chemie, Technologie, Transport
DAX: Veränderung der durchschnittlichen Analystenerwartungen für den Gewinn je Aktie für 2022 in Prozent

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung je Aktie für Geschäftsjahr 2022 in Euro			KGV	Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung je Aktie für Geschäftsjahr 2022 in Euro			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %				Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
Infineon	40,00	1,57	1,35	16,4	25,4	Vonovia	50,30	2,62	2,60	0,7	19,2
Covestro	51,50	6,90	6,23	10,8	7,5	Deutsche Börse	138,40	7,18	7,14	0,6	19,3
BMW	89,90	14,34	13,35	7,4	6,3	SAP	122,50	5,37	5,33	0,6	22,8
Deutsche Bank	10,80	1,37	1,28	7,3	7,9	Puma	105,80	2,90	2,89	0,3	36,4
Daimler	74,00	10,36	9,70	6,8	7,1	Symrise	130,50	2,89	2,88	0,3	45,2
Merck	226,90	9,23	8,72	5,8	24,6	Allianz	201,80	21,96	21,91	0,2	9,2
Linde	295,40	10,16	9,63	5,5	29,1	E.ON	11,40	0,90	0,90	0,0	12,7
RWE	34,50	1,87	1,78	5,0	18,4	Beiersdorf	91,60	3,30	3,34	-1,2	27,8
Brenntag	77,20	4,66	4,48	4,2	16,6	Fresenius	33,90	3,68	3,76	-2,1	9,2
BASF	59,60	5,72	5,51	4,0	10,4	Henkel Vz.	70,80	4,91	5,04	-2,7	14,4
Siemens	150,60	8,21	7,91	3,8	18,3	Volkswagen Vz.	182,30	31,62	32,49	-2,7	5,8
Airbus	103,10	5,20	5,01	3,7	19,9	MTU	165,00	7,76	8,03	-3,3	21,3
Deutsche Post	53,50	4,07	3,94	3,2	13,2	adidas	253,10	9,74	10,28	-5,2	26,0
Bayer	46,60	6,82	6,63	3,0	6,8	HeidelbergCement	58,90	8,16	8,77	-6,9	7,2
Siemens Healthineers	66,50	2,18	2,13	2,6	30,5	Delivery Hero	100,30	-4,30	-3,96	8,5	NA
Deutsche Telekom	16,00	1,30	1,28	2,1	12,3	Fresenius Medical Care	54,40	3,89	4,27	-8,8	14,0
Qiagen	48,30	1,75	1,72	1,6	27,6	Zalando	73,10	1,07	1,21	-10,9	68,1
Münchener Rück	247,50	24,83	24,46	1,5	10,0	Siemens Energy	22,20	0,74	0,84	-12,3	30,1
Porsche Vz.	86,50	15,66	15,44	1,4	5,5	Continental	95,30	8,54	10,11	-15,6	11,2
Sartorius	575,00	7,96	7,90	0,8	72,3	Hello Fresh	72,70	1,63	2,02	-19,5	44,7

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

Tabelle 6: DAX-Aktien bieten erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent

DAX: Markterwartungen für die Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2021

Aktie	Preis in Euro	Dividende in Euro				Markterwartungen		Termin HV 2022
		GJ 2017	GJ 2018	GJ 2019	GJ 2020	GJ 2021	Rendite in %	
Covestro	51,50	2,20	2,40	1,20	1,30	3,11	6,03	21. April
BMW	89,90	4,00	3,50	2,50	1,90	5,34	5,94	11. Mai
BASF	59,60	3,10	3,20	3,30	3,30	3,40	5,71	29. April
Allianz	201,80	8,00	9,00	9,60	9,60	10,60	5,25	4. Mai
Daimler	74,00	3,65	3,25	0,90	1,35	3,77	5,09	29. April
Bayer	46,60	2,80	2,80	2,80	2,00	2,00	4,29	29. April
E.ON	11,40	0,30	0,43	0,46	0,47	0,49	4,28	12. Mai
Münchener Rück	247,50	8,60	9,25	9,80	9,80	10,37	4,19	28. April
Volkswagen Vz.	182,30	3,96	4,86	4,86	4,86	7,56	4,15	12. Mai
Heidelberg Cement	58,90	1,90	2,10	0,60	2,20	2,44	4,13	12. Mai
Porsche Vz.	86,50	1,76	2,21	2,21	2,21	3,52	4,07	23. Juli
Deutsche Telekom	16,00	0,65	0,70	0,60	0,60	0,64	4,00	7. April
Vonovia	50,30	1,32	1,44	1,57	1,69	1,69	3,36	15. April
Deutsche Post	53,50	1,15	1,15	1,15	1,35	1,76	3,29	6. Mai
Siemens	150,60	3,70	3,80	3,90	3,50	4,00	2,66	10. Februar
Fresenius	33,90	0,75	0,80	0,84	0,88	0,89	2,62	19. Mai
RWE	34,50	0,50/1,00	0,70	0,80	0,85	0,90	2,61	28. April
Henkel Vz.	70,80	1,79	1,85	1,85	1,85	1,85	2,61	4. April
Fresenius Medical Care	54,40	1,06	1,17	1,20	1,34	1,27	2,33	12. Mai
Deutsche Bank	10,80	0,11	0,11	0,00	0,00	0,25	2,31	19. Mai
Deutsche Börse	138,40	2,45	2,70	2,90	3,00	3,20	2,31	18. Mai
Brenntag	77,20	1,10	1,20	1,25	1,35	1,45	1,88	9. Juni
Continental	95,30	4,50	4,75	3,00	0,00	1,66	1,74	29. April
SAP	122,50	1,40	1,50	1,58	1,85	1,87	1,53	18. Mai
Siemens Healthineers	66,50	0,00	0,70	0,80	0,80	0,85	1,28	15. Februar
adidas	253,10	2,60	3,35	0,00	3,00	3,22	1,27	11. Mai
Linde	295,40	3,90/3,10	USD 3,30	USD 3,50	USD 3,85	USD 4,24	1,25	25. Juli
MTU	165,00	2,30	2,85	0,04	1,25	2,00	1,21	5. Mai
Symrise	130,50	0,88	0,90	0,95	0,97	1,09	0,84	4. Mai
Airbus	103,10	1,50	1,65	0,00	0,00	0,84	0,81	13. April
Beiersdorf	91,60	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,76	14. April
Infineon	40,00	0,25	0,27	0,27	0,22	0,27	0,67	17. Februar
Merck	226,90	1,25	1,25	1,30	1,40	1,53	0,67	22. April
Puma	105,80	1,25	0,35	0,00	0,16	0,59	0,56	11. Mai
Siemens Energy	22,20	NA	NA	NA	0,00	0,10	0,45	24. Februar
Sartorius Vz.	575,00	0,51	0,62	0,36	0,71	1,34	0,23	25. März
Delivery Hero	100,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15. Juni
Hello Fresh	72,70	NA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	25. Mai
Qiagen	48,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	28. Juni

Stand: 13. Dezember 2021; Quelle: FactSet Markterwartungen, Commerzbank Research; Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. **Fett** = Dividende bereits angekündigt



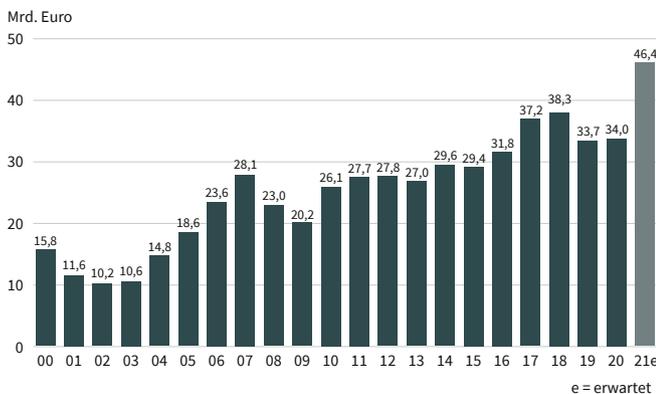
DAX-Dividendenaktien ein attraktives Investment verglichen mit der Rendite von 0,6 Prozent für BBB-Unternehmensanleihen und von -0,4 Prozent für die 10-jährige Bundesanleihe (siehe Grafik 5).

Trend 19: 31 DAX-Unternehmen dürften die Dividende anheben, und 14 DAX-Unternehmen bieten immer noch eine Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent. Auf Basis der momentanen Markterwartungen werden wahrscheinlich 31 DAX-Unternehmen eine im Vergleich zum Geschäftsjahr 2020 höhere Dividende für 2021 zahlen. Bislang haben mit Deutsche Telekom, E.ON, Infineon, Linde, RWE, Siemens, Siemens Energy und Siemens Healthineers bereits acht Unternehmen ihre Dividende für 2021 veröffentlicht, und alle acht planen eine Dividendenerhöhung. 14 DAX-Unternehmen bieten auf Basis der derzeitigen Markterwartungen immer noch eine erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent für das Geschäftsjahr 2021 – insbesondere Aktien aus den Sektoren Auto, Chemie, Versicherungen und Versorger (siehe Tabelle 6).

Trend 20: Inflation ist größter Risikofaktor für das Jahr 2022.

Unser optimistisches Szenario für den DAX basiert auf der Annahme, dass die Inflation sowohl im Euroraum als auch in den USA bis Ende 2022 wieder Richtung 2 Prozent fallen wird. Sollte die Inflation 2022 unerwartet hartnäckig auf dem momentan hohen Niveau verharren, dann werden die Notenbanken wahrscheinlich deutlich restriktiver agieren müssen als von uns erwartet. In diesem Umfeld würde die KGV-Bewertung an den Aktienmärkten wahrscheinlich deutlich fallen. Der zweite große Risikofaktor bleibt die Coronakrise mit der spürbaren Unsicherheit bezüglich der Omikron-Variante, sodass sich das erhoffte Auslaufen von Corona-Beschränkungen verzögern könnte. Weiterhin würde ein unerwarteter, unkontrollierter Zusammenbruch des Immobilienmarkts in China die DAX-Perspektiven deutlich eintrüben. Und auch geopolitische Risikofaktoren wie der drohende Konflikt zwischen Russland und der Ukraine und Spannungen zwischen China und Taiwan könnten die Aktienmärkte zwischenzeitlich deutlich belasten.

Grafik 4: DAX-Dividendensumme für 2021 steigt auf 46,4 Milliarden Euro



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

Grafik 5: DAX-Dividendenrendite weiterhin attraktiv im relativen Vergleich



Stand: 13. Dezember 2021; Quelle: FactSet Markterwartungen, Refinitiv Datastream, Commerzbank Research. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 58.



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

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

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

Index-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Laufzeit			Geld-/Briefkurs	
CJ8 M7K	DAX	100:1	Unbegrenzt			1,48/1,51 EUR	
CJ8 V3G	MDAX	100:1	Unbegrenzt			38,09/39,78 EUR	
CJ8 V3P	EURO STOXX 50	100:1	Unbegrenzt			41,08/41,11 EUR	
CJ8 V3V	STOXX 50	100:1	Unbegrenzt			36,71/36,74 EUR	
CU0 F01	S&P 500	100:1	Unbegrenzt			40,18/40,20 EUR	
SD1 RB5	Nasdaq 100	100:1	Unbegrenzt			137,54/137,55 EUR	

Capped Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap/Bonusbetrag	Barriere	Abstand zur Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD3 VF4	Infineon	45,00 EUR	25,00 EUR	35,65 %	11,83 %	17.06.2022	42,32/42,42 EUR
SF0 D76	Covestro	62,00 EUR	34,00 EUR	33,42 %	11,03 %	17.06.2022	8,54/8,70 EUR
SF0 D7D	BMW	96,00 EUR	60,00 EUR	29,61 %	15,91 %	17.06.2022	88,59/88,79 EUR
SF0 ELT	Deutsche Bank	13,40 EUR	7,00 EUR	34,42 %	15,65 %	17.06.2022	12,35/12,41 EUR
SF0 D8Z	Daimler	77,23 EUR	48,69 EUR	27,61 %	15,99 %	17.06.2022	84,83/85,07 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SD9 0X7	DAX	Call	13.787,00 Pkt.	10,1	Unbegrenzt	15,06/15,07 EUR	
SF3 XWW	DAX	Put	17.648,77 Pkt.	6,3	Unbegrenzt	24,03/24,04 EUR	
SD9 CBP	MDAX	Call	31.130,56 Pkt.	11,0	Unbegrenzt	2,98/3,10 EUR	
SB7 2P5	MDAX	Put	38.693,59 Pkt.	7,2	Unbegrenzt	4,64/4,76 EUR	
SD9 XQZ	EURO STOXX 50	Call	3.761,26 Pkt.	11,3	Unbegrenzt	3,64/3,65 EUR	
SD8 9CE	EURO STOXX 50	Put	4.741,50 Pkt.	6,5	Unbegrenzt	6,33/6,34 EUR	
SD7 887	S&P 500	Call	4.217,53 Pkt.	13,4	Unbegrenzt	2,99/3,00 EUR	
SD7 ADL	S&P 500	Put	5.227,00 Pkt.	6,6	Unbegrenzt	6,10/6,11 EUR	
SF8 J2E	Nasdaq 100	Call	14.417,28 Pkt.	13,1	Unbegrenzt	10,56/10,57 EUR	
SD7 GKE	Nasdaq 100	Put	18.349,66 Pkt.	5,5	Unbegrenzt	24,85/24,86 EUR	
SF9 XRE	EUR/USD	Call	1,0818 USD	23,9	Unbegrenzt	4,18/4,19 EUR	
SF7 JP1	EUR/USD	Put	1,1825 USD	20,9	Unbegrenzt	4,77/4,78 EUR	
CJ4 QUN	Euro Bund Future	Call	162,598 EUR	14,9	Unbegrenzt	11,72/11,73 EUR	
CU3 PJL	Euro Bund Future	Put	185,668 EUR	15,2	Unbegrenzt	11,48/11,49 EUR	
CJ4 XGE	10-Year U.S. Treasury Note Future	Call	122,424 USD	14,6	Unbegrenzt	7,95/7,96 EUR	
CL3 1K5	10-Year U.S. Treasury Note Future	Put	138,610 USD	17,6	Unbegrenzt	6,59/6,60 EUR	

Stand: 20. Dezember 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.

KEINE KOMPROMISSE BEI SERVICE UND SICHERHEIT

Interview mit Frank Niehage, LL.M., CEO der flatexDEGIRO AG

ideas: flatex ist seit 2006 einer der führenden Onlinebroker in Deutschland. Seinerzeit sind Sie mit einer Flat Fee von 5,90 Euro gestartet, unabhängig von Produkt und Ordergröße – damals ein Novum in der Branche. Seitdem ist das Unternehmen kontinuierlich gewachsen. Können Sie uns kurz schildern, was sich alles bei flatex getan hat?

Frank Niehage: Über 15 Jahre hat sich naturgemäß eine Menge verändert. Vieles ist aber auch gleich geblieben. Börsenhandel bieten wir nach wie vor zu günstigen 5,90 Euro an, und das an einer Vielzahl nationaler und internationaler Handelsplätze. Andere Gebühren haben wir im Laufe der Zeit deutlich gesenkt, beispielsweise im Derivatebereich, aber auch bei ETFs und Fonds, die wir als Sparpläne komplett zu 0 Euro Handelsgebühren anbieten. Allein 30 Millionen Euro haben wir über die vergangenen Jahre in unsere IT investiert und so die Stabilität unserer Systeme weiter erhöht. Das hat sich in diesen volatilen Zeiten durch praktisch 100 Prozent up-time positiv für unsere Kunden bemerkbar gemacht. Die wesentlichste Entwicklung ist aber sicherlich, dass wir uns grade über die vergangenen zwölf Monate hinweg noch weiter für Privatanleger geöffnet haben.

Was genau bedeutet es, wenn Sie sagen, dass Sie sich noch weiter für Privatanleger geöffnet haben?

Wir sind überzeugt: Jeder verdient Rendite, unabhängig von finanziellem Fachwissen und verfügbarer Zeit. Mit diesem Gedanken sind wir Ende 2020 mit unserer neuen »flatex next«-App gestartet. Damit ermöglichen wir, innerhalb von fünf Minuten und ohne Medienbruch Kunde zu werden und Anlageentscheidungen unkompliziert auf einer der professionellsten und sichersten Plattformen auszuführen. Mit klarem Fokus auf eine moderne Benutzerführung und intuitive Prozesse. Der Erfolg gibt uns recht, und so haben wir vor rund zwei Monaten bereits die nächste Evolutionsstufe gezündet. Durch die Nutzung von Crowd-Wissen und -Verhalten wollen wir einzelnen Kunden relevantere und gezieltere Informationen zur Verfügung stellen, damit sie noch besser informiert Anlageentscheidungen treffen können. Denn der intuitive Zugang zu relevanten

Informationen ist entscheidend für jede Anlageentscheidung. Bei der momentanen Flut an Nachrichten und Daten ist es wichtiger denn je, das Unwichtige intelligent herauszufiltern und sich auf das zu konzentrieren, was für persönliche Anlageentscheidungen wirklich bedeutsam ist. Die neuen Funktionalitäten der flatex-App sind die ersten auf dem Markt, die unseren Kunden genau das bieten.

Durch den Kauf des niederländischen Wettbewerbers DEGIRO im Jahr 2020 wurden die Türen zu weiteren europäischen Märkten aufgestoßen. Welchen Stellenwert hat inzwischen der deutsche Markt für Sie?

Deutschland spielt weiterhin eine große Rolle und zählt ganz klar zu unseren Kernmärkten. Es ist der einzige Markt, in dem wir nach der DEGIRO-Übernahme auch mit beiden Marken aktiv sind. Gleichzeitig haben wir durch die Übernahme Zugang zu insgesamt 18 europäischen Märkten gewonnen. Dadurch verfügen wir mittlerweile über ein ungleich größeres Wachstumspotenzial. Auch aus Risikogesichtspunkten schafft diese Diversifikation erhebliche Vorteile – für uns und unsere Kunden. Das gilt auch für die Größenvorteile, die wir als größter Onlinebroker in Europa heben. Mehr als 2 Millionen Kunden vertrauen schon heute unserer Plattform, wenn es um nachhaltiges Investieren und Handeln geht.

Gerade in den vergangenen Jahren drängten immer mehr Anbieter auf den Markt, die Handeln zum Nulltarif versprechen. Beeinflusst diese Entwicklung auch geschäftspolitische Entscheidungen bei flatex?

Ich würde ganz grundsätzlich jedem empfehlen, das Kleingedruckte besonders genau zu lesen, wenn etwas zum Nulltarif versprochen wird. Meist lassen sich derartige Versprechen bei genauerer Betrachtung nicht halten und kommen stattdessen mit erheblichen Abstrichen in der angebotenen Leistung daher. Wir machen in unserem Angebot keine Kompromisse bei Service, Sicherheit, Produktauswahl oder Ausführungsort. Das alles bieten wir nicht zu null an, aber zu einem äußerst fairen und transparenten Preis. Dadurch waren



Frank Niehage, LL.M., CEO der flatexDEGIRO AG

wir auch in den vergangenen Jahren weiterhin in der Lage, Kunden von der Qualität unsers Angebots zu überzeugen und unser starkes Wachstum fortzusetzen. Daran soll sich auch nichts ändern.

Société Générale ist flatex Gold-Partner. Welche Vergünstigungen resultieren aus diesem Status für Kunden?

Société Générale gehört zu den größten und wichtigsten Anbietern für Optionsscheine und Zertifikate am Markt. Wir freuen uns sehr, durch diese gemeinsame Partnerschaft flatex-Kunden ein besonders großes Angebot von Produkten zur Verfügung stellen zu können. Und das zu besonders attraktiven Konditionen im außerbörslichen Direkthandel mit Gebühren ab 1,90 Euro pro Order, ohne weitere Gebühren oder Fremdspesen. Fast noch mehr freue ich mich, dass mittlerweile auch ein immer größer werdender Teil der DEGIRO-Kunden in den Genuss dieser Vorzüge kommt, nachdem wir uns entschieden haben, das erfolgreiche Partnerschaftsmodell von flatex auch auf unsere Schwestermarke DEGIRO zu übertragen. Mit Société Générale als einem von zwei starken Partnern profitieren bereits heute DEGIRO-Kunden in Deutschland, den Niederlanden und Frankreich von diesem herausragenden Angebot zu attraktivsten Konditionen. Und weitere Länder werden 2022 folgen.

Die Nullzinspolitik der EZB hält nun schon seit einigen Jahren an, während es an den Börsen stetig bergauf geht. Vor allem der Hype nach dem Corona-Crash hat viele – vor allem jüngere Anleger – an die Aktienmärkte gebracht. Können auch Sie ein Umdenken »vom Sparbuch zur Aktie« bei den Anlegern beispielsweise durch höhere Ordervolumen beobachten?

Es sind nicht so sehr kurzfristige Veränderungen der Ordervolumen, auf die wir achten. Was wir beobachten ist vielmehr, dass ein immer größerer Teil der Bevölkerung sich strukturiert mit Fragen der finanziellen Absicherung im Alter und der sinnvollen Kapitalanlage in Zeiten von Negativzinsen und bereits stark gestiegenen Immobilienpreisen befasst. Hinzu kommt ein stetig wachsender Grad an Digitalisierung und damit einhergehend auch eine weitere Vereinfachung des Zugangs zum Kapitalmarkt – wie beispielsweise über »flatex next«. Das sind sehr nachhaltige Entwicklungen. Corona hat sicherlich seinen Teil dazu beigetragen, diese nochmals zu befeuern. Ich bin aber überzeugt, dass uns diese Megatrends auch in der Zukunft weiter begleiten werden und damit Handeln und Investieren am Kapitalmarkt noch stärker in den Fokus einer breiten Gesellschaftsschicht kommen wird. Zuversichtlich stimme ich an dieser Stelle noch, dass die neue Bundesregierung eine Aktienrente einführen will und der Sparerfreibetrag ebenfalls erhöht wird. Das sind gute Nachrichten für unsere Kunden.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

FORD MOTOR: VER-SCHNAUFPAUSE NACH TRENDBESCHLEUNIGUNG



RALF FAYAD

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

Die Ford Motor Company mit Sitz in Dearborn ist gemessen am Absatz (2020) der sechstgrößte Autohersteller weltweit und der zweitgrößte in den USA. Das 1903 gegründete Unternehmen, das mit der Einführung der Fließbandproduktion im Jahr 1913 Geschichte geschrieben hat, vollzieht derzeit eine massive Transformation in Richtung Elektromobilität. Vor allem der elektrische

Pickup F-150 Lightning und der Mustang Mach-E treffen auf starke Nachfrage und veranlassten den Konzern unlängst, Pläne zu verkünden, die entsprechenden Produktionskapazitäten hochzufahren. Trotz der weltweiten Chipkrise konnte Ford bei der Vorlage der letzten Quartalszahlen die Markterwartungen übertreffen und mit einer Anhebung der Gewinnziele für das Gesamtjahr überraschen.

Die Ford-Aktie (WKN: 502 391) weist beeindruckende Stärke auf. Seit Jahresbeginn 2021 (Stand: 14. Dezember 2021) konnte das Papier bereits um 128 Prozent zulegen. Zum Vergleich: Der marktweite S&P 500 verzeichnete im selben Zeitraum ein Plus von 24 Prozent. Für die Tesla-Aktie ging es seither um 36 Prozent aufwärts. Mit Blick auf die langfristige Chartsituation hatte der Anteilsschein von Ford nach einem langjährigen Bärenmarkt im März 2020 ein Dekadentief

Ford Motor



Stand: 15. Dezember 2021; Quelle: Tradingsignal Online; K = Kaufsignal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 58.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF FORD MOTOR

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SF0 N09
Cap/Höchstbetrag	14,00 USD
Bewertungstag	17.06.2022
Geld-/Briefkurs	11,76/11,77 EUR
Discount	30,60 %
Max. Rendite p.a.	10,40 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Ford-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 14,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SF6 PP5
Cap/Höchstbetrag	22,00 USD
Bewertungstag	17.06.2022
Geld-/Briefkurs	15,35/15,36 EUR
Discount	9,35 %
Max. Rendite p.a.	52,57 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Ford-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 22,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.

bei 3,96 US-Dollar markiert. Hiervon ausgehend befindet er sich in einer dynamischen Hausse. Dieser Aufwärtstrend erfuhr ab September 2021 eine deutliche Beschleunigung. Im Rahmen dieses Kursschubs konnte die Notierung die ganz langfristige Abwärtstrendlinie, ausgehend vom Hoch aus dem Jahr 2011, überwinden und damit ein strategisches Kaufsignal generieren.

Zurzeit befindet sich der Wert in einer volatilen Seitwärtskonsolidierung unterhalb des markierten 20-Jahres-Hochs bei 21,49 US-Dollar. Zu einem prozyklischen Anschlusskaufsignal käme es im Fall einer nachhaltigen Überwindung des Ziel- und Widerstandsbereichs von 21,49 bis 21,92 US-Dollar per Wochenschluss. Aus dem Langfristchart ergäbe sich darüber erst im Bereich von 24,38 US-Dollar und anschließend 29,48 bis 33,02 US-Dollar historisch ableitbarer Widerstand. Mit Blick auf die Unterseite verfügt der Kurs über einen nächsten bedeutsamen Unterstützungsbereich bei 18,61 bis 19,14 US-Dollar sowie bei 18,12 US-Dollar. Unterhalb der letztgenannten Marke sollte ein deutlicherer Rücksetzer in Richtung 15,82 bis 16,33 US-Dollar eingeplant werden. Erst mit einer signifikanten Unterschreitung auch dieser Zone käme es zu einer leichten Eintrübung des übergeordnet bullischen Chartbilds.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF FORD MOTOR

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SF8 9MX
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	17,08 USD
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,18/0,19 EUR
Hebel	8,9
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Ford-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	SF8 95S
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	21,77 USD
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,13/0,14 EUR
Hebel	6,8
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Ford-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: 20. Dezember 2021; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. 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.

ALPHABET C: KONSOLIDIERUNG AUF HOHEM NIVEAU



RALF FAYAD

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

Alphabet Inc. ist eine US-amerikanische Holdinggesellschaft, die im Jahr 2015 durch die Umstrukturierung des Google-Konzerns (Google Inc.) hervorgegangen ist. Das bekannteste und erfolgreichste Produkt des 1998 von Larry Page und Sergey Brin gegründeten Internetriesen ist die Suchmaschine Google, die mit weitem

Abstand globaler Marktführer ist. Daneben gehören unter anderem die Internetplattform YouTube und das Betriebssystem Android zum Unternehmen. An der Börse werden Alphabet-Aktien in den beiden Gattungen A und C gehandelt, die beide im Auswahlinde Nasdaq 100 notieren. A- und C-Aktien unterscheiden sich lediglich darin, dass die C-Papiere kein Stimmrecht haben.

Die C-Aktie (WKN: A14 Y6H) weist einen dynamischen langfristigen Aufwärtstrend auf. Vom Corona-Crash-Tief im März 2020 bei 1.014 US-Dollar konnte der Wert in der Spitze rund 200 Prozent zulegen, seit Jahresbeginn 2021 beträgt das Plus 66 Prozent (Stand: 14. Dezember 2021), womit die Performance des Nasdaq 100 (+23 Prozent) deutlich in den Schatten gestellt wird. Der letzte

Alphabet C



Stand: 15. Dezember 2021; Quelle: Tradingsignal Online

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 58.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF ALPHABET C

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SF2 XFP
Cap/Höchstbetrag	3.000,00/300,00 EUR
Bewertungstag	17.06.2022
Geld-/Briefkurs	269,16/269,25 EUR
Discount	4,69 %
Max. Rendite p.a.	22,54 %
Währungsgesichert	Ja

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SF0 5DX
Barriere	2.100,00 USD
Bonuslevel/Cap	3.600,00 USD
Bewertungstag	17.06.2022
Geld-/Briefkurs	293,26/293,45 EUR
Abstand zur Barriere	25,60 %
Bonusrendite p.a.	16,97 %
Währungsgesichert	Nein

mittelfristige Kursschub hatte den Anteilschein vom Oktober-Tief bei 2.623 US-Dollar bis auf ein im November verbuchtes Rekordhoch bei 3.037 US-Dollar befördert.

Seither konsolidiert er die Rally auf hohem Niveau. Eine preisliche Ausdehnung der laufenden Verschnaufpause im Sinne eines weitergehenden Pullbacks in Richtung der potenziellen Auffangbereiche bei 2.725 bis 2.766 US-Dollar oder 2.600 bis 2.665 US-Dollar würde am übergeordnet bullischen Gesamtbild nichts ändern und könnte für Anleger bei Anzeichen einer Stabilisierung einen antizyklischen Long-Einstieg offerieren. Erst mit einer nachhaltigen Unterschreitung der letztgenannten Zone, wo sich unter anderem derzeit auch die steigende 200-Tage-Linie befindet, stünde eine ausgeprägte Korrekturphase auf der Agenda, die die Notierung dann mittelfristig in Richtung 2.300 US-Dollar drücken könnte. Ein prozyklisches Anschlusskaufsignal entstände derweil im Fall der Herausnahme der Widerstandszone bei 2.992 bis 3.037 US-Dollar. Ein solcher Vorstoß ins »Uncharted Territory« könnte zur zeitnahen Abarbeitung der Ausdehnungsziele bei 3.098 bis 3.130 US-Dollar und eventuell 3.175 US-Dollar führen.

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Alphabet C-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 300,00 Euro. Das Zertifikat ist währungsgesichert.

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Alphabet C-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (360,00 US-Dollar), 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. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ALPHABET C

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SD6 GCJ
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	2.473,35 USD
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,30/0,31 EUR
Hebel	8,0
Währungsgesichert	Nein

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SF2 4N1
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	3.298,65 USD
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,43/0,44 EUR
Hebel	5,7
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Alphabet C-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).

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Alphabet C-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: 20. Dezember 2021; Quelle: Société Générale

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

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

DER STOCHASTIK-OSZILLATOR



RALF FAYAD

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

In dieser Folge der Reihe zur Technischen Analyse widmen wir uns dem Stochastik-Oszillator in der Form der Slow Stochastic. Er findet sich in jeder Chartsoftware, erfreut sich großer Beliebtheit unter technisch orientierten Anlegern und gehört wie der in den vorherigen beiden Ausgaben besprochene RSI-Indikator zu den Kontratrendindikatoren.

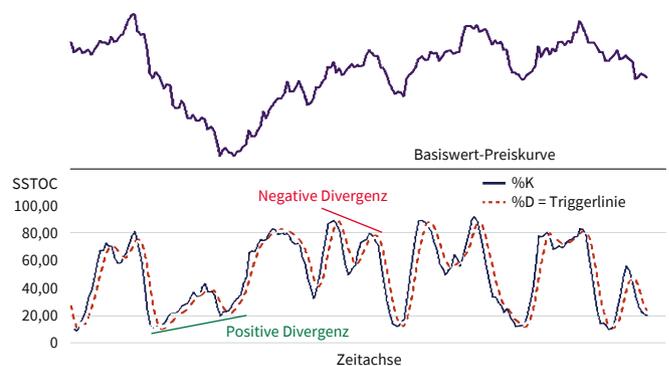
Der Stochastik-Oszillator wurde bereits Ende der Fünfzigerjahre von George C. Lane vorgestellt. Anders als es der Name nahelegen würde, hat das dahinterstehende Konzept nichts mit der in der Statistik verwendeten Stochastik als Bezeichnung für zufallsbedingte Prozesse zu tun. Vielmehr basiert dieser Oszillator auf der Beobachtung, dass der Schlusskurs eines untersuchten Werts während einer Aufwärtsbewegung dazu tendiert, sich am oberen Rand der Handelsspanne zu bewegen. In einem Abwärtstrend ist es entsprechend umgekehrt und der Wert neigt dazu, sich am unteren Rand der Spanne zu bewegen.

Berechnung

Die Berechnung des Indikators stellt sich recht einfach dar: Zunächst muss die maximale Handelsspanne der betrachteten Handelsperiode ermittelt werden. Als Parameter für die Handelsperiode sind Werte zwischen 5 und 14 Tagen (oder Minuten, Stunden, Wochen, Monaten etc.) gebräuchlich, je nachdem, ob der Anleger eher einen kurz- oder mittelfristigen Betrachtungszeitraum bevorzugt. George C. Lane selbst empfahl fünf Tage als Zeitraum für die Berechnung des Höchst- und Tiefstkurses. Es wird also der höchste

(Intraday-)Kurs und der tiefste (Intraday-) Kurs der vergangenen fünf Tage festgestellt. Die Differenz ergibt die gesuchte Handelsspanne. In der Berechnung wird sodann die Differenz aus dem aktuellen Schlusskurs und dem niedrigsten Kurs der Handelsperiode gebildet. Dieser Wert wird anschließend durch den Wert der ermittelten Handelsspanne dividiert. Der sich hieraus ergebende Quotient wird mit 100 multipliziert.

Grafik 1: Stochastik-Oszillator



Quelle: Société Générale



Als Ergebnis erhält man den als »%K« bezeichneten Stochastik-Oszillator, der innerhalb einer Skala von 0 bis 100 schwingt. Ein Wert von 100 zeigt an, dass der untersuchte Basiswert am Hoch der betrachteten Zeitspanne gehandelt wird. Ein Wert von 0 zeigt, dass er auf dem Tief notiert. Um den Kursverlauf zu glätten und aus dem Fast Stochastic einen Slow Stochastic zu machen, wird anschließend ein arithmetischer gleitender Durchschnitt auf das Ergebnis berechnet und ebenfalls als »%K« bezeichnet. Zuletzt wird noch eine Signallinie hinzugefügt, die sich wiederum aus einem gleitenden Durchschnitt auf »%K« ergibt und als »%D« bezeichnet wird. Für beide gleitende Durchschnitte werden als Perioden meist die Werte 3 oder 5 verwendet.

Interpretation

Die Lage des Indikators innerhalb der Skala signalisiert, ob sich der untersuchte Basiswert in einem überkauften oder überverkauften markttechnischen Zustand befindet. Werte über 80 gelten als überkauft und der Basiswert entsprechend anfällig für einen Kursrücksetzer. Werte unter 20 gelten als überverkauft und der Basiswert daher anfällig für eine Kurserholung. Herrscht allerdings ein sehr starker Trend vor, kann der Basiswert lange Zeit in einem der genannten Extrembereiche verharren. Es empfiehlt sich daher dringend, dem Indikator einen Trendfilter sowie einen Trendstärkefilter vorzuschalten und vorrangig nach Kaufsignalen im übergeordneten Aufwärtstrend und nach Verkaufssignalen im übergeordneten Abwärtstrend Ausschau zu halten. In schwachen Trendphasen oder in seitwärts gerichteten Handelsspannen liefern hingegen Signale in

beide Richtungen gute Ergebnisse. Die eigentlichen Handelssignale ergeben sich aus der Kreuzung der Indikatorlinie (%K) mit der Signallinie (%D). Schneidet die Indikatorlinie die Signallinie im überverkauften Bereich nach oben, gilt dies als Kaufsignal. Ein Schneiden der Signallinie durch die Indikatorlinie im überkauften Bereich nach unten gilt entsprechend als Verkaufssignal.

“ Anders als es der Name nahelegen würde, hat das dahinterstehende Konzept nichts mit der in der Statistik verwendeten Stochastik als Bezeichnung für zufallsbedingte Prozesse zu tun. ”

Wie bei den meisten Indikatoren erweist sich auch beim Stochastik-Oszillator die Beachtung von Divergenzen zwischen Indikatorlinie und Preiskurve des Basiswerts als hilfreich. Divergenzen signalisieren eine Abschwächung des vorherrschenden Momentums und warnen hierdurch vor einem möglichen Trendwechsel. Eine positive/bullische Divergenz liegt vor, wenn der Basiswert ein neues Bewegungstief ausbildet, während die Indikatorlinie ein gleich hohes oder höheres Bewegungstief formt. Eine negative/bearische Divergenz ist dadurch gekennzeichnet, dass die Preiskurve ein neues Hoch formt, während die Indikatorlinie ein gleich hohes oder niedrigeres Hoch ausbildet.

KAPITALMAßNAHMEN VON A BIS Z

Teil 3: Spin-Off (Ausgliederung)



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

Viele Anleger wissen bereits, dass Kapitalmaßnahmen Auswirkungen auf Zertifikate und Optionsscheine haben. Jede Produktpassung hängt von der jeweiligen Maßnahme ab. In der vorliegenden Ausgabe stellen wir eine weitere Kapitalmaßnahme vor: den Spin-Off (der englische Begriff bedeutet übersetzt »ausgliedern«).

Was genau ist ein Spin-Off?

Bei einem Spin-Off werden von einem Unternehmen eine oder mehrere Geschäftseinheiten abgespalten. Der ausgegliederte Teil wird dann als rechtlich eigenständiges Unternehmen geführt. Es handelt sich somit um eine Firmenneugründung durch Ausgliederung eines oder mehrerer Teile eines bestehenden Unternehmens. Das Unternehmen nutzt diese Abspaltung, um die ausgegliederten Teile in eine Konzernbeteiligung umzuwandeln oder um sie als eigenständige Gesellschaft über den Kapitalmarkt zu veräußern und somit an frisches Kapital zu gelangen.

In der Regel erhalten die Anteilseigner des bestehenden Unternehmens als Ausgleich kostenlose Anteile der neuen Firma oder Bezugsrechte auf Anteile der neuen Unternehmung. Möchte der Altaktionär von diesem Bezugsrecht keinen Gebrauch machen, kann er dieses Recht verkaufen. In beiden Fällen (Ausgabe von Neuaktien oder Verkauf von Bezugsrechten) entsteht dem Anleger kein finanzieller Nachteil aus dem Spin-Off.

Der typische Anlass für einen Spin-Off ist die Ausgliederung der nicht zum Kerngeschäft eines Unternehmens gehörenden Geschäftsbereiche. Dies wird häufig bei den Bereichen Forschung und Entwicklung angewandt. Projekte, die gute Marktchancen aufweisen, aber nicht zum eigentlichen Kerngeschäft gehören (zum Beispiel die Einführung einer eigenständigen Produktreihe), können durch einen Spin-Off vom eigentlichen Mutterunternehmen abgespalten werden.

Damit werden zwei Ziele erfüllt

- Die Sicherheit und Transparenz, dass zum Beispiel finanzielle Ressourcen auch wirklich komplett in das neue Produkt investiert werden.
- Die Spin-Off-Abspaltung gewährleistet, dass das operative Geschäft des Mutterunternehmens weiterlaufen kann und selbst bei einem Misserfolg der Spin-Off-Firma nicht tangiert wird.

Oft steigert diese Strategie sogar den Wert des gesamten Unternehmens, da die eigenständigen Unternehmensteile von den Anlegern oft höher bewertet werden, als wenn sie innerhalb des Mutterunternehmens firmieren. Wenn Unternehmen sich aus einem Geschäftsbereich komplett zurückziehen möchten, werden Spin-Offs auch als Vorbereitung für den Verkauf genutzt.

Beispiele

In den vergangenen Jahren gab es mehrere große Spin-Offs auf dem deutschen Markt. Vor allem Siemens hat gleich mehrere Sparten und Tochtergesellschaften, wie beispielsweise Siemens Healthineers oder Siemens Energy, abgespalten. Bereits im Herbst 2015 hat der deutsche Pharma- und Chemieriese Bayer seine Werkstoffsparte, die unter dem Namen Bayer MaterialScience AG bekannt war, ausgegliedert. Die eigenständige Gesellschaft wurde in Covestro umbenannt.



Covestro wurde schnell nach dem Börsendebüt in den MDAX aufgenommen und notiert inzwischen im DAX. Die beiden Siemens-Spin-Offs Healthineers und Energy haben sogar gleich den Sprung in das größte deutsche Börsenbarometer geschafft.

Ein anderes interessantes Spin-Off-Beispiel ist die Abspaltung von der Luxusautomarke Ferrari aus dem Autokonzern Fiat. Sie wurde am 3. Januar 2016 durchgeführt und der Kurs der Ferrari-Aktie hat seither im wahrsten Sinne des Wortes Vollgas gegeben. Denn er hat sich seit der Abspaltung mehr als verfünffacht.

Das jüngste prominente Beispiel kommt ebenfalls aus der Automobilbranche: Daimler hat Mitte Dezember die Lkw-Sparte Daimler Trucks abgespalten. Daimler-Aktionäre haben hier für zwei Daimler-Aktien zusätzlich eine weitere Aktie der Lkw-Sparte erhalten.

Was bedeutet ein Spin-Off für die Inhaber von Zertifikaten und Optionsscheinen?

Wenn eine Aktiengesellschaft einen Spin-Off durchgeführt hat, werden wie bei anderen Kapitalmaßnahmen nicht nur die Aktionäre eine Änderung in ihrem Depot merken, sondern auch die Inhaber von Zertifikaten und Optionsscheinen.

Um den Vorgang wertneutral zu gestalten, gibt es zwei Möglichkeiten: Eine ist, aus dem ursprünglichen Basiswert einen Basiswert-Korb zu machen, der aus dem ursprünglichen Basiswert und der Aktie des abgespaltenen Unternehmens besteht. Im Fall eines Spin-Offs mit dem Verhältnis zwei zu eins würde der Aktienkorb

dann neben der ursprünglichen Aktie aus 0,5 Aktien des abgespaltenen Unternehmens bestehen.

Die andere Möglichkeit ist die Anpassung über den sogenannten R-Faktor. Hierbei werden je nach Produkttyp Ausstattungsmerkmale mit dem R-Faktor multipliziert bzw. um den R-Faktor adjustiert. Dieser R-Faktor würde sich im genannten Beispiel – Unternehmen A spaltet Unternehmen B im Verhältnis zwei zu eins ab – am Ex-Tag wie folgt berechnen:

$$R = \frac{\text{Eröffnungskurs Aktie A}}{\text{Eröffnungskurs Aktie A} + (0,5 \times \text{Eröffnungskurs Aktie B})}$$

Für die aktuelle Produktpalette werden Kapitalmaßnahmen auf der Zertifikate-Webseite von Société Générale www.sg-zertifikate.de veröffentlicht. Somit kann bei jedem Produkt nachvollzogen werden, weshalb bestimmte Veränderungen stattgefunden haben.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

SALESFORCE – VOM PIONIER DER CLOUD ZUM SOFTWARERIESEN



MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Salesforce entwickelt cloudbasierte Unternehmenssoftware für den Einsatz im Customer-Relationship-Management. Seit Jahren verfügt das Unternehmen über eine intakte Wachstumsstory in einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld. Bis zuletzt überzeugten die hohen Wachstumsraten im operativen Geschäft, die Bewertung ist bereits hoch. In der Zeit nach Corona dürften IT-Budgets wieder hochgefahren werden. Salesforce sollte im Rahmen der cloudbasierten Plattform-Lösung davon deutlich profitieren.

Die Zusammenführung von Unternehmen und Kunden

Salesforce ist ein weltweit führendes Technologieunternehmen, das sich unter anderem mit dem Design und der Entwicklung cloudbasierter Unternehmenssoftware für das Customer-Relationship-Management (CRM) befasst. Unter CRM versteht man die konsequente Ausrichtung eines Unternehmens auf seine Kunden und ein damit verbundenes Management bzw. eine einhergehende systematische Gestaltung von Kundenbeziehungsprozessen. Das Unternehmen bietet übergreifende unternehmens- und branchenspezifische Lösungen für die Handhabung umfangreicher Interaktionsmöglichkeiten mit Kunden und Kundendaten.

Die involvierten Parteien, das heißt die Mitarbeiter der in den Unternehmen angeschlossenen Fachabteilungen, einschließlich Marketing, Vertrieb, Kundenservice sowie Online- und stationärem

Handel, werden auf einer gemeinsamen zentralen CRM-Plattform (»Salesforce Customer 360 Plattform«) zusammengeführt. Dem entsprechend bekommen alle angeschlossenen Teilnehmer der Plattform dieselbe Sicht auf ihre Kunden und können so optimierte Prozesse erkennen und gestalten.

Das Unternehmen konzentriert sich dabei zunehmend auf den Einsatz der Cloud unter Einbindung des Internets der Dinge (Internet of Things/»IoT«) bzw. unter Verwendung von mobilen, sozialen und künstlichen Intelligenztechnologien. Die Serviceangebote von Salesforce werden in die bereits bestehenden Unternehmensanwendungen integriert und entsprechend mit den Kunden individuell weiterentwickelt. Salesforce stellt seine Anwendungen und Dienstleistungen regelmäßig über Internet-Browser und damit auch auf mobilen Endgeräten (zum Beispiel Tablets) bereit.

Grafik 1: Wertentwicklung Salesforce



Stand: 20. Dezember 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 58.



Das Unternehmen hat nach eigenen Angaben über 150.000 Kunden weltweit, dabei werden Organisationen, öffentliche Einrichtungen und Behörden wie auch Firmenadressen aller Branchen bzw. in jeglichen Größenordnungen zu den Kunden gezählt.

Die Cloud steht im Mittelpunkt

Salesforce gilt als einer der Pionierentwickler der Cloud. Ohne dabei zu den großen Anbietern der führenden Public-Cloud-Lösungen zu gehören (Amazon/AWS, Google Cloud Platform, Microsoft/Azure), ist es dem Unternehmen gelungen, sich innerhalb nur eines Jahrzehnts als einer der größten Player im Cloud-Anwendungsbereich zu etablieren. Im Rahmen des für Unternehmen immer wichtiger werdenden »Cloud Computings« konzentriert sich der Konzern auf die Bereitstellung von Anwendungssoftware für den Kunden als Service über das Internet.

Das Modell des »Software-as-a-Service« (SaaS) wird überwiegend im Rahmen eines Lizenz- und Vertriebsmodells betrieben. Die kundenseitige Nutzung erfolgt regelmäßig auf Basis langjähriger Abonnements, die für Salesforce wichtige, weil wiederkehrende und somit planbare Umsätze und Erträge darstellen.

Milliardenübernahme Slack

Salesforce hat erfolgreich Slack Technologies übernommen. Slack entwickelt Software und Tools, die das sogenannte Co-Working von Mitarbeitern in Unternehmen erleichtern. Mit dem gleichnamigen Messenger-Dienst »Slack« sowie einer Vielzahl weiterer Applikatio-

nen bietet das Unternehmen eine Plattform für optimierte Arbeitsprozesse, um zum Beispiel betriebsinterne Routineaufgaben automatisieren zu können. Über interne Kanäle bzw. Chats können Kollegen mit Slack Informationen und Daten austauschen. Die Anzahl der Slack-Nutzer ist während der Coronapandemie weiter deutlich angestiegen.

Im Rahmen der Übernahme wurde Slack mit mehr als 27 Milliarden US-Dollar bewertet, damit ist die Transaktion für Salesforce die größte und teuerste in der Firmengeschichte. Die Reaktionen der Marktteilnehmer auf die Transaktion fielen zunächst aber verhalten aus. Zwar passen Slack-Applikationen komplementär zum Salesforce-Portfolio, die kostspielige Übernahme könnte zunächst aber nur geringfügig zu Konzernumsatz und Ergebnis beitragen.

Auch tritt Salesforce in eine noch intensivere und direktere Konkurrenzsituation zum großen Wettbewerber Microsoft (hier vor allem hinsichtlich des zuletzt sehr erfolgreichen Dienstes »Microsoft Teams«). Die Salesforce-Erfolgsstory hatte durch den Zukauf und die bei den Marktteilnehmern anfänglich vorhandene hohe Skepsis zunächst einen spürbaren Dämpfer bekommen.

Salesforce hat frühzeitig begonnen, die wichtigsten neu erworbenen Slack-Module, insbesondere in das bestehende Cloudangebot, zu integrieren. Das unter Einbindung von Slack erweiterte Produktportfolio zielt insbesondere auf ein Softwareangebot für ein kundenseitig verbessertes hybrides Arbeiten, optimierte Lösungen bei auftretenden Anwendungsproblemen und schnellere Verkaufsab-

schlüsse. Genau wie bei den Akquisitionen Tableau und MuleSoft soll Slack parallel auch als eigenständiges Tool weiterentwickelt werden. Es ist damit zu rechnen, dass Slack bereits schneller als erwartet für zusätzliches Umsatzwachstum und vor allem auch für Synergieeffekte sorgen wird.

“Es ist damit zu rechnen, dass Slack bereits schneller als erwartet für zusätzliches Umsatzwachstum sorgen wird.”

Analystentag – 50 Milliarden US-Dollar Umsatz bis zum Jahr 2026

Salesforce hat für das Geschäftsjahr 2026 ein Umsatzziel von 50 Milliarden US-Dollar ausgegeben. Ganz überraschend kommt dies jedoch nicht, der Konsensus hatte diese Größenordnung bereits so kalkuliert. Der angekündigte Neuerwerb Slack Technologies soll rund 4 Milliarden US-Dollar Umsatz dazu beitragen. Kurzfristig wird die Milliardenübernahme aber auch die Marge und damit die Profitabilität des Konzerns negativ beeinflussen, was wenig überrascht.

Wachstumsstory mit einer sehr hohen Bewertung

Bereits in der Vergangenheit konnte das Unternehmen beim Umsatz regelmäßig Zuwachsraten von weit mehr als 20 Prozent aufweisen. Allerdings hatte die Dynamik temporär nachgelassen, was natürlich auch auf die Auswirkungen der Coronapandemie zurückzuführen ist. Wir rechnen damit, dass Salesforce auch in Zukunft von seinem auf der cloudbasierten Plattformlösung aufgestellten Produktportfolio im Vergleich zu einigen Wettbewerbern überproportional profitieren wird. Dies rechtfertigt somit auch die bereits sehr hohe Bewertung des Unternehmens.

Viele Unternehmen haben im Rahmen von Digitalisierungsprojekten erst damit begonnen, ihr Kundenmanagement mit »Software-as-a-Service«- und/oder »Plattform-as-a-Service«-Lösungen zu optimieren (hierbei wird für Entwickler von Webanwendungen in der Cloud eine Computerplattform und damit externe Hardware zur Verfügung gestellt). In der Nach-Corona-Zeit dürfte sich das Auftragsbuch auf Basis neu auflebender bzw. aufgestockter IT-Budgets der Unternehmen auffüllen.

Überzeugende Kunden- und Investorenveranstaltung

Im Rahmen der diesjährigen Kunden- und Partnerveranstaltung »Dreamforce« hat CEO Marc Benioff seine Vision einer »Trusted Enterprise« (sinngemäß: vertrauenswürdigen Unternehmen der Zukunft) vorgestellt. In der heutigen Welt, in der jeder von überall aus arbeiten kann, soll künftig das »digitale Hauptquartier« als

wesentlicher Baustein beim Aufbau eines vertrauenswürdigen Unternehmens in den Mittelpunkt rücken. Dementsprechend wird die »digitale Zentrale« weitaus wichtiger als die bislang vorherrschende »physische Zentrale«. Der Weg dorthin soll mit dem Einsatz von Cloud-Computing-Lösungen – unter erweiterter Einbindung von Slack-Applikationen – gelingen. Der Marketingauftritt wurde von Kunden und Partnern gut angenommen, gleichzeitig sollten im Anschluss auch die Investoren bedacht werden. Schon im August wurde die Prognose angehoben.

Gut ist manchmal nicht gut genug – Salesforce bekommt eine Doppelspitze

Salesforce hat im dritten Quartal mit einem (im Vergleich zum Vorjahr) 27-prozentigen Umsatzanstieg auf 6,86 Milliarden US-Dollar die Erwartungen erfüllt. Das Ergebnis je Aktie in Höhe von 1,27 US-Dollar lag 35 US-Cent über der Schätzung. Die operative Marge bleibt stabil hoch und unverändert bei 19,8 Prozent. Gut ist aber manchmal nicht gut genug. Der vom Management gegebene Ausblick löste Enttäuschung aus. Dies gilt noch nicht für den Umsatz im vierten Quartal, der in der Größenordnung von 7,23 Milliarden US-Dollar erwartet wird und sich damit im Bereich des Konsensus befindet.

Das Unternehmen sieht aber im Jahresendquartal das bereinigte EPS (Gewinn per Aktie) lediglich noch in der Spanne von 0,72 bis 0,73 US-Dollar, womit die Annahme (0,82 US-Dollar) deutlich verfehlt wurde. Entsprechend wurden auch die Zielvorgaben für das erste Quartal und das neue Geschäftsjahr heruntergenommen, was für Unzufriedenheit sorgte. Immerhin gibt das

Unternehmensporträt

salesforce.com, Inc. befasst sich mit dem Design und der Entwicklung cloudbasierter Unternehmenssoftware für das Customer-Relationship-Management (CRM). Das Unternehmen bietet zum Beispiel folgende Leistungen an: Vertriebsautomatisierung, Kundenservice und -support, Marketingautomatisierung, Digitaler Handel, Community-Management und branchenspezifische Lösungen für Vertriebsplattformen. Auch werden in diesem Zusammenhang Kundenschulungen und allgemeine Beratungsdienstleistungen angeboten. Das Unternehmen wurde im Februar 1999 von Marc Russell Benioff, Parker Harris, David Moellenhoff und Frank Dominguez gegründet und hat seinen Hauptsitz in San Francisco in Kalifornien.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON SALESFORCE.COM

Management einen (weiterhin) optimistischen Margenausblick und prognostiziert ca. 20 Prozent (Geschäftsjahr 2023). Dazu gab es noch eine Personalie: Bret Taylor wird mit sofortiger Wirkung Co-CEO von Salesforce. Taylor ist bereits seit 2019 COO im Unternehmen. Marc Benioff bleibt Vorsitzender des Vorstands (und damit gleichzeitig Co-CEO).

Prognosesenkung löst Kursdruck aus: »Buy-the-Dip«

Der Integrationsaufwand der jüngsten Akquisitionen belastet offensichtlich das Ergebnis. Insbesondere der weitgehend eigenständig agierende Softwareanbieter MuleSoft hat operativ zuletzt nicht überzeugen können, auch der zunehmend starke US-Dollar zeigt Bremsspuren in den Zahlen. Die Slack-Übernahme trägt jedoch schon mehr zum Umsatzwachstum bei als erwartet. Nichtsdestoweniger betont das Management, dass das Nachfrageumfeld zuletzt in allen Regionen stark gewesen sei und auch vielversprechend in den nächsten Monaten bleiben werde.

Besonders dynamisch wächst Salesforce in der Region Amerika. Das Cross-Selling im Rahmen von Multi-Cloud-Aktivitäten zeigt Wirkung und spiegelt sich in weiterhin hohen Wachstumsraten beim Umsatz. Mit dem aktualisierten Ausblick wurde der ambitionierte Erwartungshorizont der Marktteilnehmer entsprechend gesenkt bzw. angepasst. Die jetzt als konservativ anzusehenden Zielvorgaben des Managements haben zu moderaten Gewinnrevisionen geführt.

Die Aktie wurde anschließend abgestraft, die negative Kursreaktion dürfte dabei aber etwas zu heftig ausgefallen sein. Wir sehen in den jetzt realistischeren Zielvorgaben aber auch eine Chance. Das Geschäftsmodell des Spezialisten für Cloud-Computing-Lösungen ist weiterhin mehr als intakt.

Nutzen Sie die Experten-Einschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Salesforce-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.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Salesforce in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Produkts mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SF3 ZGJ	Salesforce	200,00 USD	23,45 %	6,60 %	Nein	16.09.2022	168,49/168,55 EUR
SF3 ZCT	Salesforce	200,00 USD	22,93 %	5,59 %	Ja	16.09.2022	191,77/191,85 EUR
SF3 ZGK	Salesforce	250,00 USD	10,88 %	16,68 %	Nein	16.09.2022	196,47/196,56 EUR
SF3 ZCU	Salesforce	250,00 USD	10,15 %	15,51 %	Ja	16.09.2022	223,60/223,70 EUR
SF5 NQW	Salesforce	280,00 USD	6,20 %	25,88 %	Nein	16.09.2022	207,15/207,23 EUR
SF5 NKL	Salesforce	280,00 USD	5,41 %	24,59 %	Ja	16.09.2022	235,83/235,92 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 73T	Salesforce	Call	154,64 USD	2,6	Nein	Unbegrenzt	8,48/8,50 EUR
SF5 61V	Salesforce	Call	208,75 USD	6,0	Nein	Unbegrenzt	3,70/3,72 EUR
SF5 61Y	Salesforce	Call	223,75 USD	9,2	Nein	Unbegrenzt	2,39/2,41 EUR
SD6 DBN	Salesforce	Call	230,39 USD	12,1	Nein	Unbegrenzt	1,81/1,83 EUR
SB4 ZWR	Salesforce	Put	352,27 USD	2,4	Nein	Unbegrenzt	0,92/0,93 EUR
SF9 Y76	Salesforce	Put	297,29 USD	5,0	Nein	Unbegrenzt	4,39/4,41 EUR
SF9 Y75	Salesforce	Put	287,31 USD	6,2	Nein	Unbegrenzt	3,02/3,04 EUR
SF9 Z7U	Salesforce	Put	277,32 USD	8,3	Nein	Unbegrenzt	2,63/2,65 EUR

Stand: 20. Dezember 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.

DAX-SCHAUKELBÖRSE SETZT SICH ZUNÄCHST FORT



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Mittelfristig sprechen das robuste Geldmengenwachstum im Euroraum, die recht steile US-Zinsstrukturkurve, die auf hohem Niveau robusten DAX-Gewinnerwartungen und die DAX-Dividendenrendite von fast 3 Prozent für einen weiter steigenden DAX. Doch kurzfristig dürfte die Nervosität und damit der VDAX relativ hoch bleiben, da Risikofaktoren wie Omikron, inflationskritischere Notenbanken und wackelnde chinesische Immobilienentwickler die Aktienmärkte belasten.

Grafik 1: Risikofaktor hohe US-Bewertung

S&P 500: Kurs-Buchwert-Verhältnis seit 2011



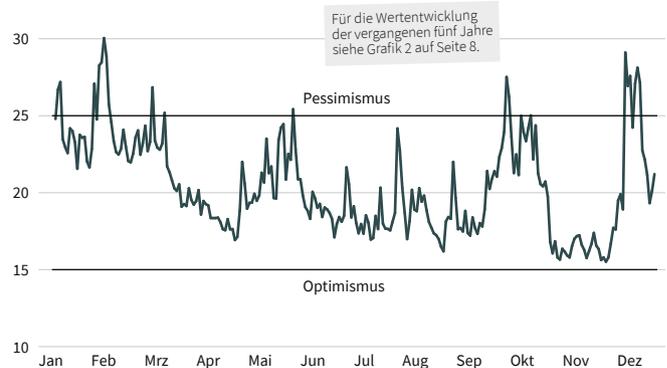
Stand: 14. Dezember 2021; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

Wir stufen das Konjunkturmilieu als »neutral« für den deutschen Aktienmarkt ein. So wächst die Geldmenge M1 im Euroraum immer noch kräftig mit 11 Prozent, und die US-Zinsstrukturkurve ist relativ steil. Dagegen dürfte die von uns erhoffte Trendwende beim Ifo-Index aufgrund der sich ausweitenden Corona-Beschränkungen nun später kommen als erhofft. Zudem leiden die Aktienmärkte unter den steigenden Inflationserwartungen mit zunehmend inflationskritischen Notenbanken.

Den Trend der Unternehmensgewinne werten wir weiterhin »positiv«. Die DAX-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2022 sind zuletzt nochmals um 3 Prozent nach oben angepasst worden. Das für 2022 erwartete DAX-Gewinnwachstum liegt bei moderaten 5 Prozent, da der Marktkonsensus bereits den anhaltenden Gegenwind aufgrund steigender Kosten für Energie, Rohstoffe und Transport eingepreist hat. Wir erwarten nun eine Stabilisierung der DAX-Gewinnerwartungen.

Grafik 2: Omikron-Sorgen treiben VDAX Richtung 30

VDAX im Jahresverlauf 2021



Stand: 14. Dezember 2022; Quelle: Refinitiv Datastream, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 58.



Tabelle 1: Für 38 der 50 EURO STOXX 50-Unternehmen sind die Markterwartungen für den Gewinn je Aktie 2022 nach oben revidiert worden
 EURO STOXX 50: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2022 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung 2022 je Aktie in Euro			Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung 2022 je Aktie in Euro		
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %			Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %
Vivendi	11,21	0,57	0,31	84,3	Deutsche Post	53,14	4,07	3,95	2,8
Eni	12,15	1,43	1,09	31,6	Deutsche Telekom	16,15	1,30	1,28	2,1
TotalEnergies	43,73	5,88	4,55	29,4	Schneider Electric	162,76	6,63	6,49	2,1
Infineon	38,70	1,57	1,35	16,4	Air Liquide	152,92	6,10	5,98	2,0
BBVA	5,12	0,68	0,60	14,3	ASML	661,00	16,82	16,51	1,9
Banco Santander	2,69	0,46	0,42	8,3	Münchener Rück	247,75	24,83	24,46	1,5
CRH	44,71	3,00	2,79	7,8	AXA	25,44	3,02	2,98	1,3
BMW	88,40	14,34	13,35	7,4	VINCI	84,76	6,21	6,16	0,7
Daimler	71,47	10,41	9,70	7,3	Vonovia	49,30	2,62	2,60	0,7
ING	12,13	1,22	1,14	7,1	Deutsche Börse	137,50	7,18	7,14	0,6
Essilor	180,12	5,93	5,59	6,1	SAP	119,96	5,37	5,33	0,6
Linde	295,80	10,16	9,64	5,4	Allianz	201,20	21,96	21,91	0,2
BNP Paribas	56,09	6,89	6,59	4,6	Anheuser-Busch	51,55	2,96	2,95	0,2
Airbus	102,50	5,17	4,95	4,4	Adyen	2.305,00	21,04	21,07	-0,1
Pernod Ricard	208,20	7,21	6,91	4,3	Iberdrola	9,75	0,64	0,64	-0,4
Stellantis	16,27	3,82	3,67	4,1	Kering	690,00	29,35	29,67	-1,1
L'Oréal	415,20	9,72	9,34	4,0	Enel	6,63	0,56	0,57	-1,4
BASF	59,57	5,72	5,51	4,0	Danone	53,16	3,47	3,54	-1,9
Ahold	30,24	2,13	2,05	3,9	Volkswagen Vz.	181,62	31,64	32,49	-2,6
Siemens	147,32	8,21	7,91	3,8	Kone	60,86	2,10	2,19	-4,0
Sanofi	85,48	7,32	7,09	3,3	Safran	100,56	4,10	4,32	-5,1
LVMH	701,60	23,67	22,96	3,1	adidas	248,65	9,74	10,28	-5,2
Intesa	2,22	0,25	0,25	3,0	Philips	30,73	1,93	2,07	-6,6
Bayer	46,41	6,82	6,63	3,0	Prosus	69,54	3,86	4,24	-8,9
Inditex	28,94	1,31	1,27	2,9	Flutter	106,90	3,43	4,34	-21,0

Stand: 14. Dezember 2021; Quelle: FactSet, Commerzbank Research; Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

gen auf dem erreichten hohen Niveau. Das Gewinnrevisionsmomentum ist derzeit auch für den EURO STOXX 50 sehr positiv: Für 38 der 50 Unternehmen wurden im vergangenen Quartal die Gewinnerwartungen für 2022 nach oben revidiert (siehe Tabelle 1).

“Das Gewinnrevisionsmomentum ist derzeit auch für den EURO STOXX 50 sehr positiv.”

Die Bewertung der Aktienmärkte stufen wir weiterhin »negativ« ein. Das bereits rekordhohe Kurs-Buchwert-Verhältnis für den S&P 500 von 4,3 trübt die Aussichten für die Aktienmärkte (siehe Grafik 1). Zudem liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis für den S&P 500 mit 21 deutlich über dem 10-Jahres-Durchschnitt von 17. Mit 14 liegt das DAX-KGV jedoch 7 KGV-Punkte unter dem S&P 500-KGV – der durchschnittliche KGV-Unterschied der vergangenen 20 Jahre liegt bei 3 KGV-Punkten. Und die DAX-Dividendenrendite notiert mit fast 3 Prozent weiterhin mehr als 200 Basispunkte über der Rendite von BBB-Euro-Unternehmensanleihen.

Unsere Einstufung des Anlegersentiments erlebt im Moment große Schwankungen und ist derzeit »neutral«. So warnte vor ein paar Wochen ein VDAX von 15 vor zu viel Sorglosigkeit unter den Investoren (siehe Grafik 2). Der jüngste Kursrutsch des DAX Richtung 15.000 Punkte sorgte dagegen für eine ausgeprägte Nervosität mit einem VDAX von 30. Zuletzt hat sich der VDAX wieder Richtung 20 bewegt in der Hoffnung, dass die Omikron-Variante eventuell mit milderer Krankheitsverläufen einhergeht. Wir erwarten mit Blick auf die Risikofaktoren Omikron, Inflation, Notenbanken und China, dass die Nervosität und der VDAX in den nächsten Wochen recht hoch bleiben.



PRODUKTIDEE: 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
SD2 VJQ	DAX	13.850,00 Pkt.	12,25 %	5,90 %	17.06.2022	134,47/134,48 EUR
SD2 VKU	DAX	15.750,00 Pkt.	3,66 %	13,16 %	17.06.2022	147,64/147,65 EUR
SF0 C2L	TotalEnergies	40,00 EUR	12,55 %	9,03 %	17.06.2022	38,24/38,25 EUR
SD3 TFQ	Infineon	36,00 EUR	14,24 %	12,84 %	17.06.2022	33,80/33,81 EUR
SF2 CQW	Santander	2,40 EUR	17,03 %	7,69 %	17.06.2022	2,30/2,31 EUR
SF0 CUK	BMW	78,00 EUR	14,81 %	12,71 %	17.06.2022	3,25/3,28 EUR
SH0 QUL	Daimler	66,00 EUR	11,09 %	18,47 %	17.06.2022	60,33/60,35 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD2 S65	DAX	Long	3	Unbegrenzt	6,18/6,19 EUR
SB2 94E	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	4,56/4,57 EUR
SB0 B1Q	Eni	Long	3	Unbegrenzt	21,72/21,81 EUR
SR8 V5A	Eni	Short	-3	Unbegrenzt	1,03/1,04 EUR
SB0 B2Q	TotalEnergies	Long	3	Unbegrenzt	17,35/17,45 EUR
SR8 V58	TotalEnergies	Short	-3	Unbegrenzt	1,19/1,20 EUR
SB0 B1Z	Infineon	Long	3	Unbegrenzt	46,63/46,70 EUR
SD2 YCX	Infineon	Short	-3	Unbegrenzt	3,46/3,47 EUR
SB0 B1E	BBVA	Long	3	Unbegrenzt	21,98/22,08 EUR
SD2 3PZ	BBVA	Short	-3	Unbegrenzt	2,25/2,26 EUR
SD4 9Y6	BMW	Long	3	Unbegrenzt	8,23/8,24 EUR
SF6 RAX	BMW	Short	-3	Unbegrenzt	11,76/11,78 EUR

Stand: 21. Dezember 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.

TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

Consorsbank!
by BNP PARIBAS

DADAT
DIE ALLES
DIREKT BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank

flatex
ONLINE BROKER

ING

justTRADE
www.just-trade.com

onvista bank

s broker

sino
High End Brokerage

TARGO BANK

**TRADE
REPUBLIC**

ViTrade
EXCLUSIVE BROKERAGE

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.500 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 03.01.2022 bis 28.02.2022	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 03.01.2022 bis 31.03.2022	> 1.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf provisionsfrei mit einer Fremdkostenpauschale von 1,00 Euro	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2022	> 0 EUR
ViTrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR

*Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise für Depotführung entstehen.

Stand: 20. Dezember 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.

AUSBLICK 2022 – HOFFNUNG AUF BESSERE ZEITEN AM GOLDMARKT



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Der Goldpreis dürfte das Jahr 2021 mit einem Minus abschließen. Für 2022 sehen wir wieder Aufwärtspotenzial. Zwar dürfte die US-Notenbank die Zinsen anheben. Am für Gold günstigen Umfeld negativer Realzinsen wird das allerdings nichts ändern. Dies spricht für eine wieder stärkere Investmentnachfrage.

Der Goldpreis blickt auf ein durchwachsendes Jahr 2021 zurück. Bereits in der ersten Januarwoche wurde mit 1.950 US-Dollar je Feinunze das noch immer geltende Hoch für das gesamte Jahr erreicht (siehe Grafik 1). Von dort aus ging es zwei Monate lang nahezu ununterbrochen bergab, bis im März bei rund 1.680 US-Dollar das Jahrestief verzeichnet wurde. Nach einem Anstieg bis Anfang Juni auf gut 1.900 US-Dollar fiel der Preis im August fast wieder auf das März-Tief zurück. Seither schwankt der Preis zumeist in einer Spanne zwischen 1.750 US-Dollar und 1.830 US-Dollar. Mitte Dezember notierte Gold knapp 6 Prozent unter dem Jahreseinstandsniveau. Damit dürfte Gold mit großer Wahrscheinlichkeit das Jahr 2021 mit einem Minus abschließen. Der Blick auf Gold in US-Dollar allein verdeckt allerdings einen Teil der zugrunde

liegenden Preisentwicklung. Denn der Goldpreis in Euro erreichte im November zwischenzeitlich ein 14-Monats-Hoch und liegt seit Jahresbeginn 2021 leicht im Plus. Auch in anderen Währungen wie Schweizer Franken und japanische Yen erreichte Gold im November zwischenzeitlich das höchste Niveau seit mehr als einem Jahr, auch wenn dieses Niveau nicht gehalten werden konnte und der Preis in

“Im Gegensatz zu den Papierwährungen gibt es bei Gold keine Zentralbank, die durch »Geld drucken« das Angebot beliebig ausweiten und den Wert damit verwässern kann.”

Schweizer Franken seit Anfang 2021 wieder leicht im Minus liegt. Denn im Gegensatz zu den Papierwährungen gibt es bei Gold keine Zentralbank, die durch »Geld drucken« das Angebot beliebig ausweiten und den Wert damit verwässern kann. Die Ausweitung des Goldangebots ist durch die Minenproduktion definiert, die pro Jahr um durchschnittlich 3 bis 4 Prozent steigt. Gold sah sich in diesem Jahr zahlreichen Einflussfaktoren ausgesetzt, die eine bessere Preisentwicklung verhinderten. Zu nennen ist insbesondere die deutliche Aufwertung des US-Dollar, der im November auf handelsgewichteter Basis das höchste Niveau seit Juli 2020 erreichte und 7 Prozent fester notiert als zu Jahresbeginn 2021.

Zudem kam es 2021 im Jahresverlauf wiederholt zu kräftigen Anstiegen der nominalen Anleiherenditen. Lag die Rendite für 10-jährige

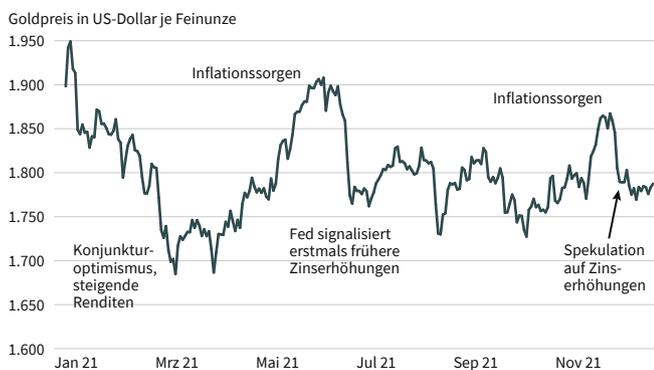
2022

US-Staatsanleihen Anfang 2021 noch bei weniger als 1 Prozent, so waren es im März fast 1,8 Prozent. Im Oktober und im November 2021 erreichte die US-10-Jahresrendite nochmals jeweils 1,7 Prozent. Höhere Renditen machen Gold für Anleger weniger attraktiv, da es keine Zinsen abwirft. Auch der anhaltende Höhenflug der Aktienmärkte von Rekordhoch zu Rekordhoch dürfte die Attraktivität von Gold geschmälert haben. So hat sich der S&P 500 seit dem Tief im März 2020 mehr als verdoppelt. Seit Anfang 2021 beläuft sich dessen Zuwachs auf 25 Prozent. Im Zuge dessen ver-

zeichneten die Gold-ETFs über weite Strecken des Jahres 2021 Abflüsse. Sie summierten sich in den ersten elf Monaten laut Daten des World Gold Council auf 185 Tonnen (siehe Grafik 2). Damit stehen die Gold-ETFs vor dem ersten Jahr mit Netto-Abflüssen seit 2015.

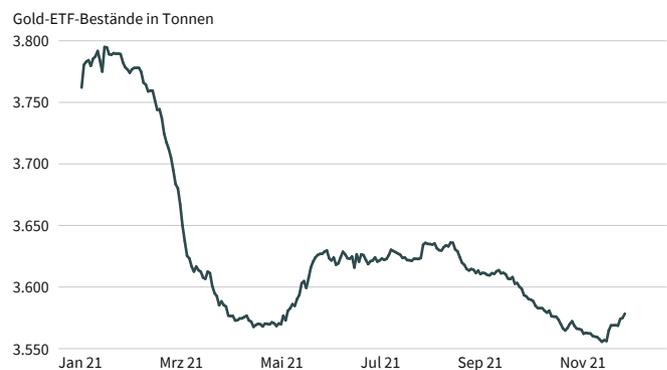
Die Nachfrage nach Goldschmuck hat sich dagegen nach ihrem Einbruch im Jahr 2020 deutlich erholt. Nach drei Quartalen lag sie nur 5 Prozent niedriger als im gesamten Jahr 2020, allerdings

Grafik 1: Gold mit durchwachsender Preisentwicklung



Stand: 14. Dezember 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: Beträchtliche Abflüsse aus Gold-ETFs



Stand: 7. Dezember 2021; Quelle: WGC, Commerzbank Research

noch immer etwas niedriger als im vergleichbaren Zeitraum 2019 (siehe Grafik 3). Die Nachfrage stieg dabei sowohl in den großen asiatischen Goldnachfrageländern China und Indien als auch in den westlichen Ländern. Entsprechend deutlich sind die Goldimporte Chinas und Indiens gestiegen. Die Schmucknachfrage profitierte dabei von den gestiegenen Einkommen der privaten Haushalte, aufgestauter Nachfrage beispielsweise durch während der Pandemie verschobene Hochzeiten und dem Wiederaufbau der im Vorjahr stark gesunkenen Lagerbestände. Eine weitere Rolle spielten die im Jahresverlauf von 2021 gesunkenen Preise, da die Schmucknachfrage preissensitiv ist. Der erstgenannte Faktor dürfte auch 2022 noch gelten, die anderen hingegen an Bedeutung verlieren. Daher dürfte die Dynamik der Schmucknachfrage nachlassen.

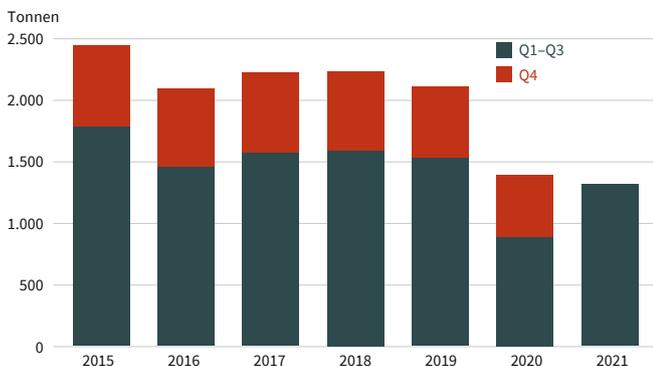
“Die Schmucknachfrage stieg dabei sowohl in den großen asiatischen Goldnachfrageländern China und Indien als auch in den westlichen Ländern.”

2022 dürfte von der Frage dominiert werden, wie die Zentralbanken auf die deutlich gestiegenen Inflationsraten reagieren. In den USA liegt die Inflationsrate zurzeit bei fast 7 Prozent auf einem 39-Jahres-Hoch, in Deutschland mit mehr als 5 Prozent auf dem höchsten Stand seit 29 Jahren und in der Eurozone mit 4,9 Prozent so hoch wie noch nie seit dem Start der Währungsunion 1999. Die Fed und die meisten anderen Zentralbanken stuften den starken Inflations-

anstieg bislang als vorübergehend ein und wollten sich mit dem Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik Zeit lassen. Allerdings sind die marktbasieren Inflationserwartungen in den USA im November nach der Veröffentlichung der unerwartet hohen Inflationsrate auf rund 2,7 Prozent gestiegen. Das heißt, die Marktteilnehmer gehen nicht davon aus, dass die Inflation mittel- bis langfristig auf das Inflationsziel der Fed von 2 Prozent zurückkehrt. Sollte sich die höhere Inflation verfestigen und die Zentralbanken darauf nicht angemessen reagieren, würde Gold davon als Inflationsschutz wohl profitieren. Laut einer Studie des World Gold Council sticht Gold in Hochinflationsphasen (Inflation > 5 Prozent) mit seiner Preisentwicklung besonders hervor. Aber auch bei Inflationsraten zwischen 2 Prozent und 5 Prozent ist die Performance von Gold noch immer signifikant positiv.

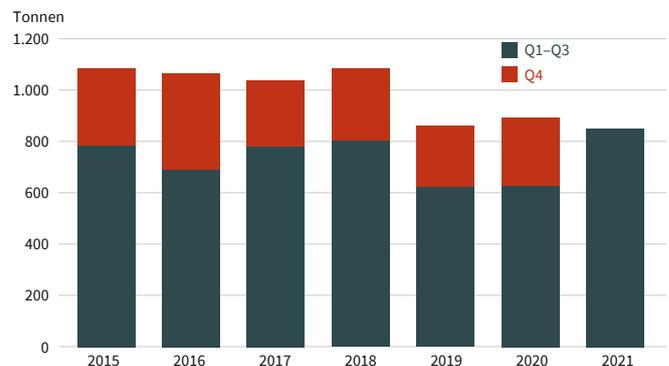
Hinsichtlich der Inflation hat bei der Fed inzwischen ein Umdenken eingesetzt. Fed-Chef Jerome Powell, der von US-Präsident Joe Biden für eine zweite Amtszeit nominiert worden ist, bezeichnete die hohe Inflation zuletzt nicht mehr als vorübergehend. Zudem hat er sich dafür ausgesprochen, die Anleihekäufe schneller als bisher geplant zurückzuführen. Ähnlich äußerten sich mehrere weitere Fed-Offizielle. Mit dem Meinungsumschwung der Fed hin zu einer früheren Straffung der Geldpolitik fielen die Inflationserwartungen zwar wieder auf 2,4 Prozent, bleiben damit aber noch immer erhöht. Zudem liegen sie weiterhin deutlich höher als die nominalen Anleiherenditen, die als Folge der Erwartung von Fed-Zinserhöhungen und deren bremsende Wirkung auf die Konjunkturerwartung ebenfalls erheblich gefallen sind. Die Realrenditen sind also weiterhin deutlich negativ. Daran dürfte sich auch 2022 nichts ändern.

Grafik 3: Schmucknachfrage deutlich erholt



Stand: 28. Oktober 2021; Quelle: WGC, Commerzbank Research

Grafik 4: Bislang sehr robuste Nachfrage nach Barren und Münzen



Stand: 28. Oktober 2021; Quelle: WGC, Commerzbank Research

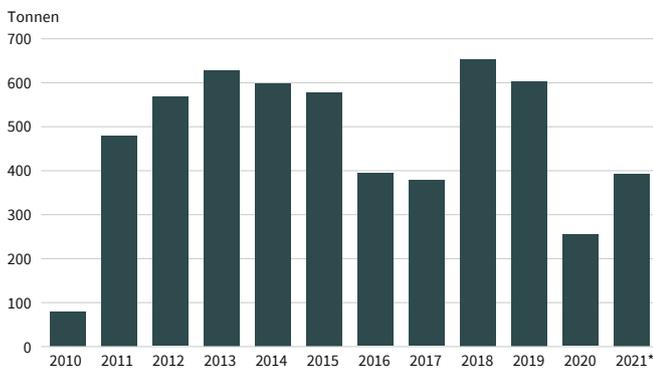


Davon sollte die Nachfrage nach Münzen und Barren profitieren, die 2021 nach drei Quartalen bereits fast so hoch war wie im gesamten vorangegangenen Jahr und die alleinige Stütze der Investmentnachfrage gewesen ist (siehe Grafik 4).

Auch bei der Goldnachfrage spielen die Zentralbanken weiterhin eine aktive Rolle. Nachdem die Zentralbankgoldkäufe 2020 auf ein 10-Jahres-Tief von 255 Tonnen gesunken waren, nahm das Kaufinteresse 2021 wieder spürbar zu. Nach drei Quartalen lag das Kaufvolumen bereits bei knapp 400 Tonnen (siehe Grafik 5). Der WGC erwartet für 2021 mindestens 450 Tonnen. Während die vormals wichtigsten Käufer Russland, China und die Türkei kein Gold (mehr) kauften, sprangen andere Zentralbanken dafür in die Bresche. Zu

nennen sind dabei insbesondere Brasilien, Indien, Thailand, Usbekistan und Ungarn. Die polnische Zentralbank hat zudem angekündigt, 100 Tonnen Gold kaufen zu wollen. Ähnliches dürfte für viele andere Zentralbanken gelten. Denn wegen seiner geringen Korrelation zu anderen Assetklassen eignet sich Gold hervorragend zur Diversifikation. Zudem dürften viele Zentralbanken bestrebt sein, den US-Dollar-Anteil in den Währungsreserven nicht zu groß werden zu lassen. So ist der US-Dollar bereits deutlich überbewertet, was das Risiko von Währungsverlusten impliziert. Zudem besteht ein latentes Risiko, dass die US-Regierung den US-Dollar als politisches Druckmittel für Sanktionen verwenden könnte. Dieses Risiko besteht insbesondere für größere Schwellenländer, die in politischer und wirtschaftlicher Konkurrenz zu den USA stehen. Gold kennt ein derartiges Sanktionsrisiko nicht.

Grafik 5: Zentralbanken kaufen wieder deutlich mehr Gold



Stand: 28. Oktober 2021; Quelle: WGC, Commerzbank Research. *Q1–Q3 2021

Die entscheidende Frage ist aber, wann auch die Gold-ETFs wieder Zuflüsse verzeichnen. Denn die sind für die Preisentwicklung von Gold maßgeblich, wie die Jahre 2019 und 2020 eindrucksvoll zeigten. Zwischen Mai 2019 und Oktober 2020 gab es laut WGC Zuflüsse von 1.450 Tonnen, was den Goldpreis zeitweise um mehr als 60 Prozent auf ein Rekordhoch von 2.075 US-Dollar je Feinunze steigen ließ. Für eine Rückkehr der ETF-Anleger müsste wohl der Höhenflug an den US-Aktienmärkten enden. Wie bereits erwähnt erfolgten die ETF-Abflüsse in erster Linie in den US-gelisteten ETFs, während die ETF-Bestände außerhalb der USA weitgehend stabil blieben. Angesichts der hohen Bewertungen und der Aussicht auf eine spürbare Straffung der US-Geldpolitik ist eine Fortsetzung der Rally an den Aktienmärkten unseres Erachtens keineswegs sicher. Rückschläge werden zunehmend wahrscheinlich. Dann dürften taktische Anleger wieder von Aktien zurück in Gold umschichten, das gegenüber Aktien deutlich unterbewertet ist. So liegt das Verhältnis zwischen S&P 500 und Gold mit 2,64 derzeit auf dem höchsten

Stand seit 2005. Die dauerhaft negativen Realzinsen sprechen ohnehin für Gold als alternative Anlage.

Gegenwind für Gold könnte zunächst von der bereits erwähnten Richtungsänderung der US-Notenbank Fed kommen. Sie hat im November 2021 damit begonnen, ihre Anleihekäufe von monatlich 120 Milliarden US-Dollar schrittweise zu reduzieren. Mit Blick

“Mit Blick auf die hohe Inflation könnten die Anleihekäufe schon recht schnell beendet werden, nämlich im Frühjahr 2022, um danach die Zinsen erhöhen zu können.”

auf die hohe Inflation könnten die Anleihekäufe schon recht schnell beendet werden, nämlich im Frühjahr 2022, um danach die Zinsen erhöhen zu können. Unsere Volkswirte erwarten eine erste Fed-Zinserhöhung zur Jahresmitte und zwei weitere Zinsschritte im Jahresverlauf. Der Markt hat dies mit Blick auf die Fed Fund Futures aber bereits eingepreist, sodass Gold davon nicht mehr zusätzlich belastet werden sollte. Bei den vorherigen Zinserhöhungszyklen war es so, dass Gold im Vorfeld der ersten Zinserhöhung zur Schwäche neigte. Nach dem Beginn des Zinserhöhungszyklus begann der Preis aber zu steigen, sofern die Markterwartungen für die Zinserhöhungen nicht weiter angepasst werden mussten, die Fed also auf dem angekündigten Pfad blieb. Wir halten ein derartiges Verhaltensmuster auch diesmal für wahrscheinlich. Dies spricht für eine eher verhaltene Preisentwicklung in der ersten Jahreshälfte und einen stärkeren Preisanstieg in der zweiten Jahreshälfte. Wir erwarten daher einen Goldpreis von 1.900 US-Dollar je Feinunze am Jahresende 2022.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF GOLD

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Gold allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis		Quanto	Geld-/Briefkurs		
CU0 V6T	Gold	10:1		Ja	165,31/165,36 EUR		
CU0 QXV	Gold	10:1		Nein	153,84/153,87 EUR		

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SF5 Q3M	Gold	1.750,00 USD	6,23 %	3,82 %	16.12.2022	Ja	168,45/168,52 EUR
SF5 Q2W	Gold	1.750,00 USD	7,26 %	4,99 %	16.12.2022	Nein	147,46/147,52 EUR
SF5 Q3Q	Gold	1.900,00 USD	2,66 %	8,59 %	16.12.2022	Ja	174,84/174,91 EUR
SF5 Q2Z	Gold	1.900,00 USD	3,82 %	9,89 %	16.12.2022	Nein	152,91/152,97 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CJ1 767	Gold	Call	1.547,409 USD	7,2	Unbegrenzt	Ja	25,07/25,10 EUR
CU9 XLW	Gold	Call	1.546,979 USD	7,1	Unbegrenzt	Nein	22,29/22,30 EUR
SD8 A2C	Gold	Put	1.987,876 USD	9,3	Unbegrenzt	Ja	19,28/19,30 EUR
SD9 91J	Gold	Put	1.991,279 USD	9,2	Unbegrenzt	Nein	17,34/17,36 EUR

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit					
WKN	Basiswert	Strategie		Faktor	Geld-/Briefkurs
SB3 T5U	Gold-Future	Long		3	5,51/5,52 EUR
SB3 T61	Gold-Future	Long		6	2,41/2,42 EUR
SB3 T9S	Gold-Future	Short		-3	9,40/9,41 EUR
SB3 T6T	Gold-Future	Short		-6	7,36/7,37 EUR

Stand: 21. Dezember 2021; Quelle: Société Générale

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

WEBINAR DES MONATS

Kapitalmarktperspektiven 2022 – Noch mal ein gutes Börsenjahr?



CHRIS-OLIVER SCHICKENTANZ

Chefanlagestrategie,
Commerzbank

Nach dem in Summe exzellenten Börsenjahr 2021 fragen sich viele Anleger, ob die Rekordjagd an den Aktienmärkten auch 2022 weitergehen wird. Schließlich machte uns die realwirtschaftliche Entwicklung zuletzt Kummer: Lieferengpässe bei vielen Produkten, die »vierte« Welle bei den Covid-Neuinfektionen und ein hartnäckiger Inflationsanstieg haben uns in der zweiten Jahreshälfte beschäftigt. Hinzu kommt die Unsicherheit rund um die neue Virusmutation Omikron. Auch die Angst, dass die Notenbanken ihre aggressive Geldpolitik zu spät (und dann vielleicht zu stark) drosseln, ist spürbar. Und doch gibt es auch viele Positivaspkte: So dürften die pandemiebedingten Sonderfaktoren 2022 an Kraft verlieren und eine zweite Konjunkturerholung ermöglichen. Die zwischenzeitlich sehr optimistische Positionierung vieler Großanleger ist zuletzt wieder vorsichtiger geworden.

Was all das für die Vermögensanlage im Jahr 2022 bedeutet, diskutieren wir in unserem Webinar am 27. Januar 2022 um 18 Uhr mit Commerzbank-Chefanlagestrategie Chris-Oliver Schickentanz.

Termin: 27. Januar 2022 um 18.00 Uhr
Referent: Chris-Oliver Schickentanz, Chefanlagestrategie der Commerzbank
Thema: Kapitalmarktperspektiven 2022 – Noch mal ein gutes Börsenjahr?

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 noch einmal ansehen (www.youtube.com/sg_zertifikate).

Weitere Webinare im Januar

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
03.01.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
05.01.2022	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
10.01.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
12.01.2022	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
17.01.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
19.01.2022	19.00 Uhr	Prime Quants	SG Active Trading
24.01.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
26.01.2022	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
27.01.2022	18.00 Uhr	Chris-Oliver Schickentanz	ideas-Webinar
31.01.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

IST DER EURO EIN SICHERER HAFEN?



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

In der jüngsten Risk-Off-Episode verhielt sich die europäische Gemeinschaftswährung wie eine Sicherer-Hafen-Währung, ganz ähnlich wie der japanische Yen und der Schweizer Franken. Wir geben eine Erklärung für den Sicherer-Hafen-Status von Währungen und argumentieren, dass der Euro diesen Status auf lange Sicht wohl nicht behalten wird.

Omikron-Nachrichten schafften laborähnliche Risk-Off-Bedingungen ...

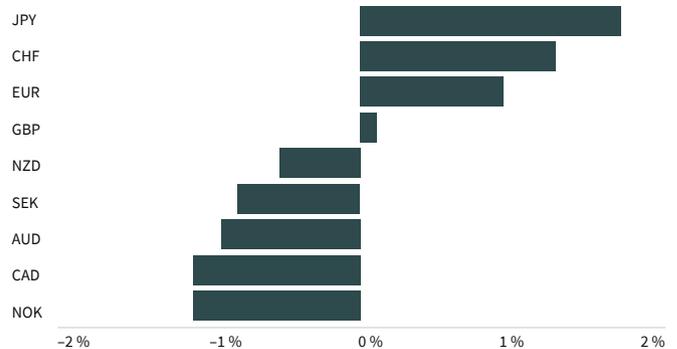
Als sich am 26. November 2021 die Meldungen einer neuen, potenziell gefährlichen und potenziell den Impfschutz umgehenden Coronavariante (die mittlerweile »Omikron« getauft ist) breit machten, gab es heftige Marktreaktionen: Aktien fielen, Staatsanleihen legten zu. Und auch am Devisenmarkt kam einiges durcheinander.

FX-Analysten wollen nicht pietätlos erscheinen, aber solche Fälle schauen wir uns deshalb so gerne und intensiv an, weil sie uns das liefern, worum wir die Naturwissenschaftler so oft beneiden: laborähnliche Bedingungen.

... die normalerweise fehlen

Normalerweise hat es der Makroökonom so schwer, weil er – anders als andere Wissenschaftler – keine Experimente durchführen kann. Keine Zentralbank wird ihre Zinsen wild erhöhen oder senken, damit wir die Effekte studieren können; kein Finanzminister wird die Staatsausgaben erhöhen oder senken, damit wir Datengrundlagen für unsere Koeffizientenschätzungen erhalten. Was wir beobachten können, ist daher stets ein Mischmasch aus verschiedenen

Grafik 1: Wechselkursreaktionen gegenüber dem US-Dollar auf die Omikron-Meldung am 26. November 2021



Stand: 26. November 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



Effekten. Wir sehen nie den Effekt einer Zinserhöhung an sich, nie den von erhöhten Staatsausgaben an sich, sondern immer mindestens auch die Faktoren, die zu höheren Zinsen und Staatsausgaben führten.

Schlimmer noch: Auch Kausalitäten sind in der Makroökonomik nicht offensichtlich aus Beobachtungen ableitbar. Wenn mir erst der Apfel auf den Kopf fällt und ich dann Kopfschmerzen bekomme, ist klar, dass der Apfel den Kopfschmerz ausgelöst hat, nicht anders herum. Hat man es aber – wie wir Ökonomen – mit Untersuchungsobjekten zu tun, die selbst Erwartungen bilden, ist das nicht klar. Gerade am Finanzmarkt wirkt ein Ereignis (zum Beispiel eine Zinserhöhung durch eine Notenbank) nicht, wenn es eintritt, sondern dann, wenn die Marktteilnehmer es erwarten. Dieser Zeitpunkt ist aber in der Regel unbeobachtbar. Die zeitliche Abfolge sagt daher nichts über Kausalitäten aus.

Solch eine plötzliche Meldung ist daher (so traurig sie an sich ist) aus Ökonomensicht ein seltener Glücksfall.

- Sie ist exogen in dem Sinn, dass es ein biologischer Prozess (eine Virenmutation) war, nicht ein endogener ökonomischer Prozess, der das Ganze ausgelöst hat.
- Sie ist bedeutungsvoll genug, dass andere Dinge, die zeitgleich geschahen, den Effekt nicht überlagern konnten.
- Und sie ist unvorhersehbar gewesen, sodass Ursache und Wirkung klar aus der zeitlichen Abfolge geschlossen werden können.

»Risk Off«: Wie ist die Marktreaktion zu interpretieren?

Die Wechselkursreaktionen auf die Omikron-Nachrichten können daher so interpretiert werden, dass sie ein erhöhtes Risiko widerspiegeln, dass die wirtschaftliche Erholung von Pandemiebedingungen unterbrochen und sogar zurückgerollt wird.

“Gerade in Europa hat die Zahl der Corona-Infektionen deutlich zugelegt. Es scheint unplausibel, Europa als sicheren Hort vor neuen Pandemiewellen zu vermuten.”

Viele Reaktionen entsprechen dem, was Devisenhändler üblicherweise als »Risk-Off« bezeichnen:

- Japanischer Yen und Schweizer Franken waren die Gewinner.
- Im G10-Universum waren die US-Dollar-Block-Währungen und die »Scandies« die Verlierer.
- Darüber hinaus gaben Währungen aus Schwellenländern (EM) nach (siehe Grafik 1).

Euro verhält sich wie ein sicherer Hafen

Jedoch, auch der Euro konnte in dieser Phase deutlich zulegen. Das mag seltsam erscheinen. Gerade in Europa ist die Zahl der

Corona-Infektionen deutlich gestiegen. Es scheint unplausibel, Europa als sicheren Hort vor neuen Pandemiewellen zu vermuten. Nein, die »Sicherer Hafen«-Eigenschaft des Euro muss andere Gründe haben. Doch welche?

Schaut man sich die Zinserwartungen von (zum Beispiel) US-Notenbank Fed und EZB vor dem Omikron-Schock an, wird klar: Obwohl der Markt für beide Zentralbanken steigende Leitzinsen erwartet hatte, war die erwartete Zinserhöhung der Fed Dimensionen größer als die, die von der EZB erwartet wurde (siehe Grafik 2).

Nimmt man einen halbwegs effizienten Markt an, so muss man davon ausgehen, dass diese Erwartungen am Vorabend der Omikron-Nachrichten (mit einem Euro/US-Dollar-Wechselkurs nahe 1,12) bereits im Markt eingepreist waren.

Nun kann aber Omikron als Gefahr für die weltweite geldpolitische Normalisierung verstanden werden. Das heißt: Alles, was diese globale Normalisierung der Geldpolitiken infrage stellt, stellt auch infrage, dass der US-Dollar in Zukunft den vor Omikron erwarteten Zinsvorteil entwickelt. Damit waren Euro/US-Dollar-Kursniveaus um 1,12 nicht mehr gerechtfertigt. Dieser Kurs musste höher handeln.

In dem Sinn ist der Euro »sicherer Hafen«: Nicht, weil Europa vor Omikron sicher wäre, sondern weil die währungsrelevanten Schäden für den Carry von Europas Gemeinschaftswährung geringer ausfallen als die für andere Währungen.

Was lehrt uns das über »sichere Häfen«?

Das Nützliche an diesem Experiment ist: Es lehrt uns, dass »sicherer Hafen« keine Eigenschaft ist, die aus fundamentalen Rahmenbedingungen an sich resultiert. Wenn globale Schocks sich weltweit auf die Geldpolitiken von Zentralbanken auswirken, dann sind diejenigen Währungen am wenigsten betroffen, von denen eh keine sonderlich hohen Zinsen erwartet werden. »Sicher« sind sie in dem Sinn, dass bei ihnen weniger negative Zinsüberraschungen drohen als anderswo.

“Wenn globale Schocks sich weltweit auf die Geldpolitiken von Zentralbanken auswirken, dann sind diejenigen Währungen am wenigsten betroffen, von denen eh keine sonderlich hohen Zinsen erwartet werden.”

Das macht auch plausibel, warum japanischer Yen und Schweizer Franken typischerweise »Sichere Hafen«-Währungen sind:

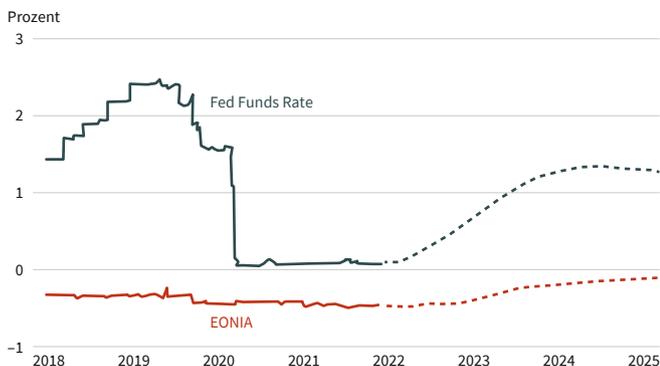
- In der Schweiz und (in noch größerem Ausmaß) in Japan schwanken die Zinsen mit geringeren Amplituden als in anderen G10-Ländern.

Und es erklärt, warum der australische Dollar, der Neuseeland-Dollar und viele EM-Währungen als »unsicher« gelten:

- Dort sind langfristig (das heißt über Konjunkturzyklen hinweg) die Zinsen höher. In Zeiten globalen Abschwungs besteht dort mehr Potenzial zu Zinssenkungen. Die Zinsen schwanken mit höheren Amplituden (siehe Grafik 3).

Grafik 2: Fed und EZB – Leitzinsen und Markterwartungen

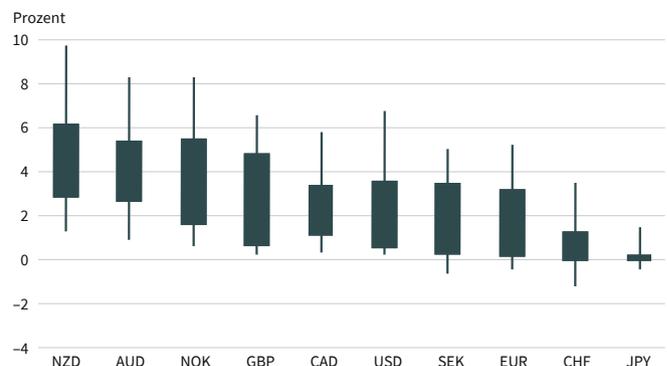
Gestrichelte Linien: Markterwartungen



Stand: 6. Dezember 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 3: Kurzfristzinsen von 1999 bis 2019

Kästen: Interquartilsabstände; Antenne: Gesamtintervall



Stand: 6. Dezember 2021; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



Freilich hat natürlich auch dieser Unterschied in den Zentralbankpolitiken ökonomische Ursachen. Die G10-Zentralbanken betrieben ausnahmslos eine Strategie direkter Inflationssteuerung. Mit relativ ähnlichem Erfolg: Der Unterschied in den Schwankungsintervallen der Inflationsraten war mit Ausnahme der USA (7,7 Prozentpunkte) und Norwegens (7,1 Prozentpunkte) nicht allzu groß: 4,7 Prozentpunkte für den Euroraum bis 5,9 Prozentpunkte für Schweden.

Aber offensichtlich gelingt es der BoJ (Bank of Japan) und der SNB (Schweizer Nationalbank), mit geringeren Ausschlägen der Zinsen die Inflationsausschläge niedrig zu halten. Auch in Zeiten hoher Inflation gelingt die Stabilisierung der Inflationsentwicklung mit kleinen Zinserhöhungen. Und dadurch fallen für beide Wäh-

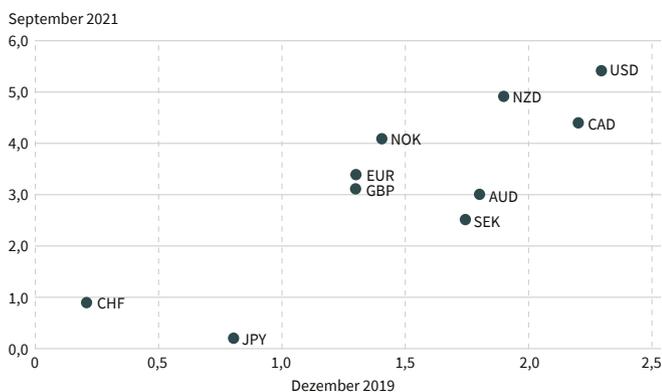
rungen die währungsschädlichen Zinssenkungen in Zeiten globaler Konjunkturflaute geringer aus als anderswo.

Welche Währungen haben Zukunft als »sichere Häfen«?

Wenn es also daran liegt, welche Währungen als »sichere Häfen« fungieren, dann fragt man sich, ob auch in Zukunft der japanische Yen, der Schweizer Franken und der Euro sichere Häfen sein werden. Es wird darauf ankommen, ob BoJ, SNB und EZB weiterhin so dauerhaft geringe Zinsen und niedrige Inflation abliefern können, wie sie das in der Vergangenheit getan haben und wie der Markt das derzeit erwartet.

“Auch in Zeiten hoher Inflation gelingt die Stabilisierung der Inflationsentwicklung mit geringen Zinserhöhungen.”

Grafik 4: G10-Inflationsraten Ende 2019 und September 2021
In Prozent



Stand: 6. Dezember 2021; Quelle: Nationale Statistikämter, Commerzbank Research

Für den japanischen Yen und den Schweizer Franken wird es davon abhängen, ob BoJ und SNB auch in Zukunft mit relativ kleinen Zinssignalen die Inflationsentwicklung steuern können. Diese Fähigkeit beruhte bislang darauf, geringem inflationärem Druck ausgesetzt gewesen zu sein, sodass auch kleine geldpolitische Signale ausreichten, inflationäre Tendenzen abzuwürgen. In der Tat stand die BoJ lange in der Kritik, zu frühzeitig solche Signale auszusenden und damit erwünschte höhere Inflation in Japan zu verhindern.

Ist diese Fähigkeit von BoJ und SNB in Gefahr? Dafür spricht wenig. Die jüngste Inflationsphase ist in der Schweiz und in Japan deutlich geringer ausgeprägt als in anderen G10-Ländern. Der Vergleich momentaner (September 2021) Inflationsraten mit Inflation vor Corona (Dezember 2019) zeigt: Das Niedriginflationsumfeld vor der

Pandemie verhindert in diesen Ländern einen so deutlichen Inflationsschock, wie wir ihn im Rest der G10-Länder erleben. Aus makrotheoretischer Sicht kann man sagen: Geringe Inflationserwartungen mildern den gegenwärtigen Inflationsschock (siehe Grafik 4).

“Aus makrotheoretischer Sicht kann man sagen: Geringe Inflationserwartungen mildern den gegenwärtigen Inflationsschock.”

Für den Euroraum sieht die Lage freilich nicht so rosig aus. Hier war die Inflation vor Corona höher, hier ist der Inflationsschock deutlicher sichtbar. Auch wenn momentan die EZB (im Gegensatz zu den meisten anderen G10-Zentralbanken) an ihrer These eines nur transitorischen Inflationsschocks festhält, spricht das Ausmaß, mit dem die Inflation hier angezogen hat, dafür, dass die EZB früher oder später doch aktiv werden könnte.

Das heißt: Dass der Euro sich momentan wie ein »sicherer Hafen« verhält, mag kurzfristig angemessen sein – solange die EZB an der These eines transitorischen Inflationsschocks festhält. Mittelfristig stehen die Chancen, dass die EZB ihren Leitzins nur so geringfügig wie BoJ und SNB bewegen muss, allerdings schlecht. Dass der Euro dauerhaft als sicherer Hafen agiert, darf deshalb bezweifelt werden.



PRODUKTIDEE: BEST TURBO-OPTIONSSCHEINE AUF WÄHRUNGSPAARE

Sie möchten an der künftigen Wertentwicklung eines Währungspaares 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
SB2 EK4	EUR/USD	Call	0,9083 USD	5,1	Unbegrenzt	19,60/19,61 EUR
SB2 EMM	EUR/USD	Call	1,0229 USD	10,5	Unbegrenzt	9,48/9,49 EUR
SF8 7V5	EUR/USD	Call	1,0789 USD	22,1	Unbegrenzt	4,51/4,52 EUR
SB2 ESW	EUR/USD	Put	1,3587 USD	4,9	Unbegrenzt	20,26/20,27 EUR
SD9 6Q8	EUR/USD	Put	1,2456 USD	9,7	Unbegrenzt	10,27/10,28 EUR
SD7 NPJ	EUR/USD	Put	1,1885 USD	19,1	Unbegrenzt	5,22/5,23 EUR
SF9 AY1	EUR/CHF	Call	0,8388 CHF	5,1	Unbegrenzt	19,38/19,42 EUR
CJ9 388	EUR/CHF	Call	0,9417 CHF	10,5	Unbegrenzt	9,48/9,52 EUR
CJ4 QGZ	EUR/CHF	Call	0,9979 CHF	24,3	Unbegrenzt	4,08/4,12 EUR
CJ4 QKA	EUR/CHF	Put	1,2480 CHF	5,0	Unbegrenzt	20,05/20,08 EUR
CJ4 QJP	EUR/CHF	Put	1,1431 CHF	10,0	Unbegrenzt	9,97/10,10 EUR
CJ4 QJD	EUR/CHF	Put	1,0928 CHF	19,3	Unbegrenzt	5,14/5,18 EUR
CU8 5G4	EUR/JPY	Call	103,8840 JPY	5,2	Unbegrenzt	19,08/19,11 EUR
CU6 881	EUR/JPY	Call	116,9491 JPY	11,2	Unbegrenzt	8,90/8,93 EUR
CL9 KES	EUR/JPY	Call	122,6711 JPY	22,3	Unbegrenzt	4,45/4,48 EUR
SD8 1MH	EUR/JPY	Put	154,9707 JPY	4,9	Unbegrenzt	20,47/20,49 EUR
CJ4 VL6	EUR/JPY	Put	142,4160 JPY	9,2	Unbegrenzt	10,83/10,86 EUR
CJ4 VLV	EUR/JPY	Put	136,7163 JPY	15,2	Unbegrenzt	6,54/6,57 EUR

Stand: 21. Dezember 2021; Quelle: Société Générale

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

TERMINE JANUAR 2022

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
3. Januar	16.00	US	ISM-Einkaufsmanager-Index (Dezember 2021)
3. Januar			Börsenfeiertag (London, Tokio)
5. Januar	09.55	DE	Markit Composite Index (Dezember 2021)
6. Januar	11.00	EU	Erzeugerpreise (November 2021)
7. Januar	08.00	DE	Handelsbilanz (November 2021)
7. Januar	08.00	DE	Importe und Exporte (November 2021)
7. Januar	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (November 2021)
7. Januar	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Dezember 2021)
7. Januar	21.00	US	Verbraucherkredite (November 2021)
10. Januar	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Januar 2022)
12. Januar	11.00	EU	Industrieproduktion (November 2021)
12. Januar	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Dezember 2021)
14. Januar	14.30	US	Import- und Exportpreise (Dezember 2021)
17. Januar	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Dezember 2021)
17. Januar		US	Börsenfeiertag New York
18. Januar	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Januar 2022)
18. Januar	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Januar 2022)
18. Januar		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
20. Januar	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Dezember 2021)
20. Januar	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
20. Januar	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Dezember 2021)
25. Januar	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (Januar 2022)
25. Januar	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Januar 2022)
26. Januar	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Dezember 2021)
26. Januar	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
27. Januar	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Februar 2022)
31. Januar	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Januar 2022)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
11. Januar	DE	About You	Veröffentlichung Ergebnisse Q3 2021/2022
13. Januar	DE	Hella	Halbjahresergebnisse 2021/2022
13. Januar	DE	Südzucker	Q3-Quartalsmitteilung
14. Januar	US	JP Morgan Chase	Ergebnisse Q4/2021
19. Januar	NL	ASML	Ergebnisse Q4 und Geschäftsjahr 2021
19. Januar	US	Procter & Gamble	Ergebnisse Q2
20. Januar	US	Netflix	Ergebnisse Q4/2021
20. Januar	US	UnitedHealth	Ergebnisse Q4/2021
25. Januar	US	Visa	Hauptversammlung
26. Januar	US	AT&T	Ergebnisse Q4/2021
26. Januar	US	Intel	Ergebnisse Q4/2021
26. Januar	FR	LVMH	Ergebnisse Geschäftsjahr 2021
26. Januar	US	Microsoft	Ergebnisse Q2/2022
26. Januar	US	Starbucks	Ergebnisse Q1/2022
27. Januar	US	Apple	Ergebnisse Q1/2022
27. Januar	DE	Deutsche Bank	Vorläufiges Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2021
27. Januar	DE	SAP	Ergebnisse Q4 und Gesamtjahr 2021
27. Januar	DE	Sartorius	Veröffentlichung vorläufiges Geschäftsergebnis 2021
27. Januar	DE	Software AG	Veröffentlichung der vorläufigen Ergebnisse Q4/2021
27. Januar	US	Tesla	Ergebnisse Q4/2021

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS

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

• **per Post** an

Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main
oder

• **per E-Mail:** service.zertifikate@sgcib.com

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter www.sg-zertifikate.de/broschueren

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

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

Broschüren

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

Newsletter (per E-Mail)

- ideas-daily
- ideas-daily US
- 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.



■ 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 Produktideen.
- **ideas-daily US:** Mit unserem kostenfreien Newsletter sind Sie immer am Puls des amerikanischen Aktienmarktes. Freuen Sie sich auf eine technische Analyse der wichtigsten US-Indizes, einen aktuellen Marktüberblick sowie eine Marktidee – täglich noch vor US-Börseneröffnung.
- **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 Produktideen 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

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 Schneider

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Laura Schwierzeck,
 Anja Schneider, Anouch Alexander
 Wilhelms, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

21. Dezember 2021

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 11, 14/15/17/20, 18, 24,
 41, 45, 47, 51), Adobe Stock (Seite 4/5, 8/9,
 12/13, 32/33, 35, 37, 43, 49, 53, 55, 56/57)

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

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie wurde nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, nach 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:

https://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.

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bei der Investition in andere Währungen als den Euro kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte werden in den Darstellungen nicht berücksichtigt und reduzieren die Wertentwicklung. Bitte beachten Sie nachfolgende Beispielrechnung zum Einfluss von Transaktionskosten:

	Zertifikat	Zertifikat
Haltedauer	1 Jahr	5 Jahre
Ordervolumen	1.000 Euro	1.000 Euro
Orderentgelt	20 Euro	20 Euro
Gewinn (Annahme)	50 Euro	250 Euro
Gewinn nach Entgelten	30 Euro	230 Euro

In der Kalkulation werden als Orderentgelte marktübliche Durchschnittswerte für den Kauf und Verkauf herangezogen. Depotkosten werden nicht berücksichtigt, diese mindern ebenfalls die Wertentwicklung.

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenskonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Dislosures.action>

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

Wichtige Hinweise bezüglich der Analysen von Ralf Fayad und möglicher Interessenskonflikte

Für den Inhalt ist ausschließlich Ralf Fayad verantwortlich. Bezüglich weiterer Informationen sowie der Offenlegung möglicher Interessenkonflikte wird auf die Homepage von Ralf Fayad, Bucher Straße 74, 90408 Nürnberg verwiesen (www.fayad-research.de/disclaimer). Angaben in Bezug auf die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte und Informationen zu vorherigen Empfehlungen finden Sie bitte unter folgendem Link:

<https://www.ideas-daily.de/informationen/offenlegung>
 Die in dieser Publikation enthaltenen Texte geben ausschließlich die Meinung oder Einschätzung von Ralf Fayad wieder, die nicht denen der Société Générale entsprechen müssen und daher abweichen können. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Ralf Fayad unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

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



E-MAIL

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



CHAT

Börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr
unter www.sg-zertifikate.de



NEWS

Immer auf
dem Laufenden
bleiben mit
[www.sg-zertifikate.de/
news](http://www.sg-zertifikate.de/news)



NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn unter
www.ideas-daily.de
und vor US-Handelsstart
unter
www.ideas-daily-us.de



BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



EXPERTEN IM TV

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



ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store
und Google Play Store
verfügbar



SOZIALE MEDIEN

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



INVESTIEREN IN DEN MEGATREND VIRTUAL REALITY

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat
auf den Solactive Metaverse
Select Index



Das Metaverse – was vor allem im Bereich der Computerspiele schon lange populär ist, erobert nun auch Wissenschaft, Wirtschaft und immer mehr den Alltag: Virtual und Augmented Reality. Mit dem Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Metaverse Select Index CNTR (WKN: SF6 5P0) partizipieren Sie mit nur einem Investment an der Wertentwicklung einer Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich Virtual Reality.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/metaverse



**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.