

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 238 | Februar 2022 | Werbung

DER BLICK AUF DIE ROHSTOFFMÄRKTE 2022



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

man merkt es nicht zuletzt an der Tankstelle, wo die Preise für einen Liter Superbenzin auf über 1,70 Euro gestiegen sind, dass die Ölpreise im vergangenen Jahr regelrecht nach oben geschossen sind. Auf Jahressicht betrug die Preissteigerung am Ölmarkt rund 50 Prozent. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch eine restriktive Produktionspolitik der OPEC+, die ihre Ölproduktion langsamer erhöhte, als es die steigende Nachfrage erlaubt hätte.

Ganz anders sah es allerdings am Goldmarkt aus. Hier stand am Jahresende ein kleines Minus. Einer der Hauptgründe für diese Entwicklung war der Anstieg der nominalen Anleiherenditen. Das hat zur Folge, dass Gold, das eben keine Zinsen abwirft, entsprechend weniger attraktiv wird. Wie die Aussichten dieses Jahr für Gold, Öl, aber auch viele andere Rohstoffe sind, erfahren Sie in unserem Titelthema.

Apropos Zinsen und Inflation: Auch in diesem Jahr wird ein großer Fokus auf den Zentralbanken in Europa und den USA liegen. Denn die Inflationsraten sind nach wie vor auf Niveaus wie seit vielen Jahrzehnten nicht mehr. Die Fed hat schon reagiert, wann zieht die EZB nach? Ob es die vielfach antizipierte Zinswende geben und was 2022 wichtig wird, lesen Sie ab Seite 40.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der vorliegenden Ausgabe.



INHALT

ideas 238 | Februar 2022

■ AKTUELLES

| | |
|---|---|
| Hebelprodukte auf Zins-Futures | 4 |
| Société Générale-Derivate bei DEGIRO | 4 |
| SG Zertifikate Newsletter: Immer up to date | 5 |
| DDV-Trend-Umfrage: Die Mehrheit will 2022 mehr Geld am Kapitalmarkt investieren | 5 |

■ MÄRKTE

| | |
|--|----|
| Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick | 6 |
| Marktbericht: Von steigenden Zinsen profitieren? | 8 |
| Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte | 10 |

■ TITELTHEMA

| | |
|---------------------------------------|----|
| Der Blick auf die Rohstoffmärkte 2022 | 12 |
|---------------------------------------|----|

■ INTERVIEW

| | |
|---|----|
| Prof. Dr. Philipp Sandner: Bitcoin könnte sich zu digitalem Gold entwickeln | 20 |
|---|----|

■ TECHNISCHE ANALYSE

| | |
|--|----|
| Aurubis: Anhaltende Stärke | 22 |
| Berkshire Hathaway B: Rekordrally intakt | 24 |
| Technische Analyse verstehen: Der MACD-Indikator, Teil 1 | 26 |

■ WISSEN

| | |
|--|----|
| Kapitalmaßnahmen von A bis Z, Teil 4: Nominelle Kapitalerhöhung – Gratisaktien für Altaktionäre | 28 |
|--|----|

■ ANALYSEN

| | |
|--|----|
| Einzelaktie: Nvidia – Nicht nur bei Gaming auf Hochleistung getrimmt | 30 |
| Aktien und Indizes: Coronasorgen nehmen ab, doch Zinsängste steigen | 36 |
| Volkswirtschaften: Was wird 2022 wichtig? | 40 |
| Währungen: Das Jahr der Entscheidung für den Euro? | 46 |

■ DIREKTANKEN

| | |
|---|----|
| Free Trade: No-Fee-Aktion mit der Consorsbank das ganze Jahr 2022 | 44 |
| Tradingaktionen im Überblick | 45 |

■ AKTIONEN UND TERMINE

| | |
|--|----|
| Termine Februar 2022 | 35 |
| Webinar des Monats: Sie fragen – Michael Proffe antwortet | 39 |

■ SERVICE

| | |
|---------------------------------------|----|
| Bestellkupon | 50 |
| Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt | 52 |

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



PARTIZIPIEREN AN ZINSÄNDERUNGEN MIT PRODUKTEN AUF ZINS-FUTURES

Die Signale einer anstehenden Zinswende verdichten sich. So hat die US-amerikanische Notenbank in der letzten Sitzung des Jahres 2021 die erwartete Wende in der Geldpolitik eingeleitet und damit auf die beharrlich hohen Inflationszahlen reagiert.

In den Vereinigten Staaten rechnen Finanzmarktteilnehmer inzwischen für 2022 mit drei Zinsschritten um jeweils 0,25 Prozent. Damit könnte der geldpolitische Schlüsselsatz am Ende des laufenden Jahres in einer Spanne von 0,75 bis 1,0 Prozent liegen. Mit Verzögerung wird vermutlich die EZB der US-Notenbank folgen.

Für Anleger, die an Zinsänderungen teilhaben möchten, bietet Société Générale ein breites Angebot an Hebelprodukten wie Turbo- und Faktor-Optionsscheine auf unterschiedliche Basiswerte:

- Euro-Bund-Future
- Euro-Schatz-Future
- Euro-Bobl-Future
- Euro-OAT-Future
- Euro-BTP-Future
- 10-Year U.S. Treasury Note Future

Weitere Informationen sowie einen Überblick über das komplette Produktspektrum bekommen Sie unter:

@ www.sg-zertifikate.de/zinsen

SOCIETE GENERALE-DERIVATE BEI DEGIRO FÜR NUR 0,50 EURO HANDELN

Der Onlinebroker DEGIRO ist 2013 in den Niederlanden an den Start gegangen und ist seitdem in 18 europäische Länder expandiert. Dadurch wurde DEGIRO einer der größten Makler in Europa. Im Jahr 2020 folgte dann der Zusammenschluss mit flatex, um gemeinsam eine noch höhere Kapazität für nachhaltiges Wachstum und Entwicklung zu haben.



DEGIRO bietet seinen Kunden ein besonderes Angebot: Alle Société Générale-Zertifikate, Optionsscheine und auch Aktienanleihen können für nur 0,50 Euro im außerbörslichen Direkthandel ge- und verkauft werden. Profitieren Sie von einer Topauswahl von über 200.000 Produkten auf rund 650 verschiedene Basiswerte.

Die Aktion im Überblick

- Flat-Fee-Aktion (Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro)
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Ohne Mindestvolumen
- Bis 31. Dezember 2022
- Gilt für den außerbörslichen Direkthandel



IMMER UP TO DATE MIT DEM SG ZERTIFIKATE NEWSLETTER

Sie möchten immer top informiert sein über Neues aus der Welt der Zertifikate? Mit unserem kostenfreien SG Zertifikate Newsletter bleiben Sie beim Thema Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen immer auf dem Laufenden. Alle zwei Wochen erhalten Sie einen detaillierten Überblick mit

- spannenden Analysen,
- aktuellen Produktinnovationen,
- Free-Trade-Aktionen,
- Webinaren,
- Veranstaltungen

und das direkt aus dem Handelsraum von Société Générale.

Verpassen Sie keine Ausgabe und abonnieren Sie den Newsletter kostenfrei unter: @ www.ideas-daily.de/sg-news



DDV-TREND-UMFRAGE: DIE MEHRHEIT WILL 2022 MEHR GELD AM KAPITALMARKT INVESTIEREN

Die Mehrheit der Investierenden in Deutschland beabsichtigt, in diesem Jahr mehr oder mindestens genauso viel Geld am Kapitalmarkt anzulegen wie bisher. In der aktuellen Online-Befragung des Deutschen Derivate Verbands (DDV) haben rund 37 Prozent der 3.395 Teilnehmenden angegeben, 2022 mehr Geld investieren zu wollen, knapp 22 Prozent indes behalten ihre geplanten Investitionen bei und verfolgen auch weiterhin ihre bisherige Anlagephilosophie. Darüber hinaus gaben 17,3 Prozent der Befragten an, dass sie über eine zukünftige Investition nachdenken und die Entscheidung vom weiteren Marktverlauf abhängig machen werden. Lediglich 14,7 Prozent der Teilnehmenden halten sich für ausreichend investiert und konzentrieren sich dementsprechend auf andere Anlagemöglichkeiten. Und immerhin 9,2 Prozent gaben an, derzeit nicht über die entsprechenden finanziellen Mittel zu verfügen, um eine Anlage zu tätigen.

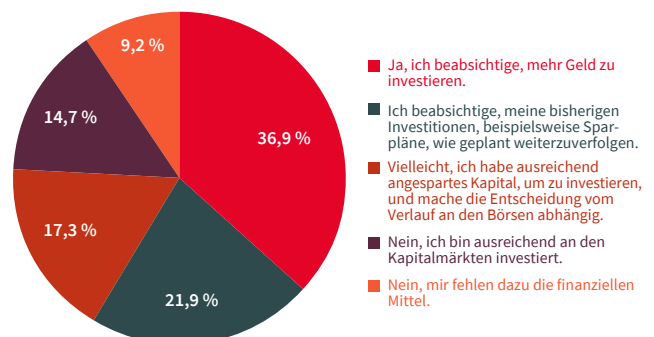


Deutscher Derivate Verband

»Offenbar erkennen immer mehr Menschen die Möglichkeiten, die ihnen die Kapitalmärkte bieten. Auf lange Sicht waren Investitionen an den Märkten erfolversprechender als viele andere Möglichkeiten der Geldanlage. Allerdings sollten Anleger über das gesamte Produktangebot informiert sein. Strukturierte Wertpapiere können der Direktanlage dabei häufig überlegen sein«, sagt Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Haben Sie vor, Ihre Investitionsquote am Kapitalmarkt 2022 zu erhöhen?



Stand: 13. Januar 2022; Quelle: Deutscher Derivate Verband

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Nvidia

Nvidia Corporation bleibt auch in Coronazeiten operativ erfolgreich. Das Unternehmen verfügt über ein breit aufgestelltes Produktportfolio, herausragend ist die Position der wichtigen Gaming-Sparte. Das Segment Data Center wurde durch die Mellanox-Übernahme weiter gestärkt. Noch mehr Wachstum und eine verbesserte Ertragskraft dürften mittel- und langfristig gesichert sein. Die technologische Führerschaft in zahlreichen Wachstumsbereichen rechtfertigt eine vergleichsweise hohe Bewertung. Mehr erfahren Sie ab Seite 30.

Marc C. Gemeinder
Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Zinsen

Viele Experten rechnen derzeit mit wieder steigenden Zinsen. Grund dafür ist vor allem die gestiegene Inflation. Auch wenn die Notenbanken in Europa oder den USA bisher nicht an der Zinsschraube gedreht haben, so steigt doch die Wahrscheinlichkeit für eine Trendwende. Viele Ökonomen glauben zwar nicht, dass die Inflation langfristig auf dem momentan hohen Niveau bleibt, jedoch wächst der Druck aufseiten der Geldpolitik. Mehr erfahren Sie ab Seite 8.

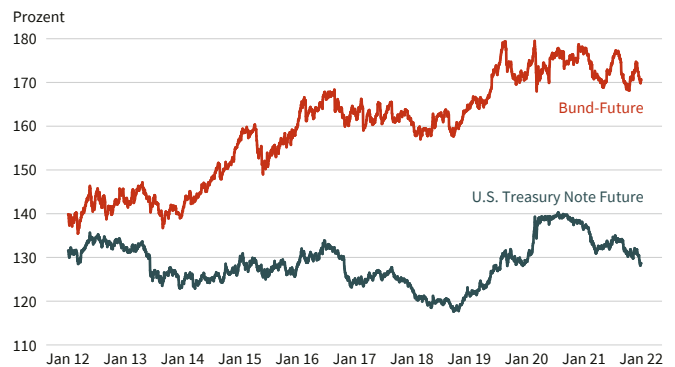
Anouch Alexander Wilhelms
Derivate-Experte Société Générale

Grafik 1: Wertentwicklung Nvidia



Stand: 20. Januar 2022; 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 52.

Grafik 2: Vergleich Staatsanleihen-Futures Deutschland versus USA



Stand: 14. Januar 2022; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

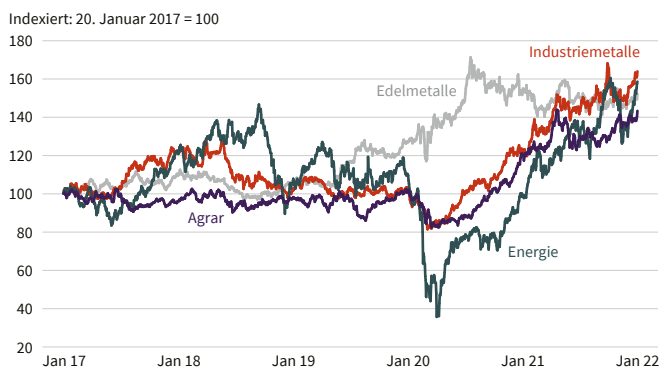


Rohstoffe

2021 war ein turbulentes Jahr, in dem einige Rohstoffpreise auf neue Rekordhochs geklettert sind. Auch wenn es mancherorts momentan danach aussieht, als würde die Preisrally erneut Fahrt aufnehmen, erwarten wir im weiteren Jahresverlauf eher eine Seitwärtsbewegung unter Schwankungen. Der letztjährige Rückenwind von der Makroseite sollte spürbar nachlassen. Mehr erfahren Sie ab Seite 12.

Daniel Briesemann, Carsten Fritsch und Barbara Lambrecht
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 3: 5-Jahres-Vergleich Entwicklung S&P GSCI Subindizes



Stand: 20. Januar 2022; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

| Index | Kurs in Indexpunkten |
|------------------|----------------------|
| DE DAX | 15.912,33 |
| DE MDAX | 34.340,37 |
| DE TecDAX | 3.573,39 |
| EU EURO STOXX 50 | 4.299,61 |
| US Dow Jones | 34.715,39 |
| US S&P 500 | 4.482,73 |
| US Nasdaq 100 | 14.846,46 |
| JP Nikkei 225 | 27.522,26 |
| HK Hang-Seng | 24.937,62 |

| Rohstoffe | Kurs |
|-----------------|--------------|
| US WTI Future | 84,30 USD |
| US Brent Future | 87,30 USD |
| US Gold | 1.838,06 USD |
| US Silber | 24,48 USD |
| US Platin | 1.042,63 USD |
| US Palladium | 2.052,06 USD |

| Währungen | Kurs |
|------------|------------|
| US EUR/USD | 1,13 USD |
| JP EUR/JPY | 128,95 JPY |
| CH EUR/CHF | 1,04 CHF |
| GB EUR/GBP | 0,83 GBP |
| AU EUR/AUD | 1,57 AUD |
| CH USD/CHF | 0,92 CHF |
| JP USD/JPY | 113,86 JPY |

| Zinsen | Zinssatz/Kurs |
|-----------------------|---------------|
| EU EONIA | -0,51 % |
| DE Bund-Future | 170,12 % |
| US 10Y Treasury Notes | 128,00 % |

| Volatilität | Kurs |
|------------------|-------|
| DE VDAX-New | 19,86 |
| US VIX Future | 25,40 |
| EU VSTOXX Future | 20,40 |

Stand: 21. Januar 2022; Quelle: Bloomberg

VON STEIGENDEN ZINSEN PROFITIEREN?



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Viele Experten rechnen derzeit mit wieder steigenden Zinsen. Grund dafür ist vor allem die gestiegene Inflation. Auch wenn die Notenbanken in Europa oder den USA bisher nicht an der Zinsschraube gedreht haben, so steigt doch die Wahrscheinlichkeit für eine Trendwende. Viele Ökonomen glauben zwar nicht, dass die Inflation langfristig auf dem momentan hohen Niveau bleibt, jedoch wächst der Druck aufseiten der Geldpolitik.

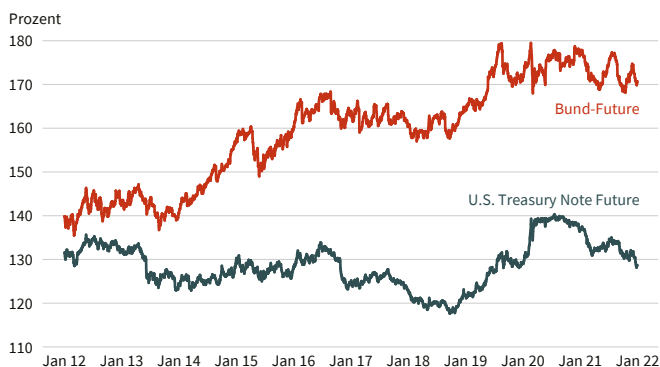
Die ersten Reaktionen am Anleihemarkt ließen nicht lange auf sich warten: So kletterte die Rendite für 10-jährige Staatsanleihen aus Deutschland im August 2021 von $-0,5$ Prozent auf derzeit knapp 0 Prozent. Der Tiefpunkt der Rendite wurde jedoch im März 2020

erreicht. Damals lag der Wert bei nur noch $-0,90$ Prozent. Zwar liegt die Rendite momentan wieder knapp über der Nulllinie, allerdings sind 10-jährige Bundesanleihen noch weit von alten Höchstständen entfernt. So lag die Rendite noch im Jahr 2014 bei rund 2 Prozent.

Im Gegensatz zu den Renditen hierzulande ist die Situation in den USA etwas anders. Zwar war auch hier die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen auf historisch niedrigem Niveau, allerdings lag der Wert immer noch im positiven Bereich bei 0,5 Prozent. Mittlerweile liegt die Rendite wieder bei 1,5 Prozent. Noch in den Jahren 2012 und 2013 waren die Renditen in Deutschland und den USA sogar fast auf dem gleichen Niveau.

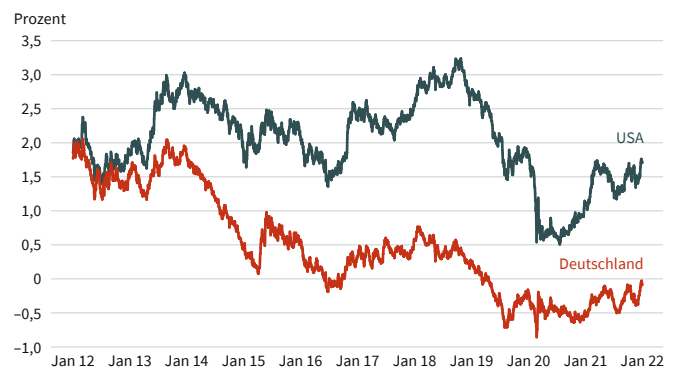
Anleger, die auf steigende Zinsen setzen möchten, können am Finanzmarkt zum Beispiel auf fallende Anleihekurse setzen. Was für Experten klar ist, ist jedoch nicht für jeden Anleger sofort nachvollziehbar, wenn es um die Frage geht: Warum sinkt der Kurs einer Anleihe, wenn die Zinsen steigen? Der Hintergrund der Beziehung zwischen dem Kurs einer Anleihe und dem Zinsniveau ist einfach

Grafik 1: Vergleich Staatsanleihen-Futures Deutschland versus USA



Stand: 14. Januar 2022; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: Rendite 10-jähriger Anleihen in Deutschland und den USA



Stand: 14. Januar 2022; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

zu erklären: Eine Anleihe wird einmal ausgegeben, in der Regel zu 100 Prozent, und mit einem Zinskupon ausgestattet. Wer die Anleihe direkt bei Emission kauft, erhält am Ende der Laufzeit Zinsen und die Rückzahlung zu 100 Prozent. Verändert sich allerdings während der Laufzeit das Zinsniveau, dann beeinflusst das den Preis der Anleihe. Nehmen wir an, das Zinsniveau lag ursprünglich bei 6 Prozent und ist nun auf 5 Prozent gefallen. Dann muss der Kurs einer Anleihe mit genau einem Jahr Restlaufzeit und einem Kupon von 6 Prozent im Kurs steigen, damit sich die Rendite der Anleihe dem Marktniveau von 5 Prozent angleicht. Somit steigt der Kurs der Anleihe auf 101 Prozent. Wer jetzt die Anleihe kauft, bezahlt mehr, als er am Ende der Laufzeit zurückerhält, da Anleihen zu 100 Prozent zurückgezahlt werden. Was für den Käufer einen Nachteil darstellt, kann für denjenigen, der eine Anleihe hält, ein Glücksfall sein, da der Kurs der Anleihe gestiegen ist. Genau

diese Beziehung zwischen Kurs der Anleihe und dem aktuellen Zinsniveau sollten Anleger bei der Geldanlage berücksichtigen.

Société Générale bietet zahlreiche Wertpapiere auf Anleihe-Futures an. Einer der bekanntesten ist der Bund-Future. Hierbei handelt es sich um einen Terminkontrakt, der eine theoretische Bundesanleihe mit einem Kupon von 6 Prozent und einer Laufzeit von rund zehn Jahren widerspiegelt. Das US-Pendant ist der U.S. Treasury Note Future. Auf beide Basiswerte bietet Société Générale zum Beispiel Unlimited Turbo-Optionsscheine an. In der Variante als Put profitieren Anleger von einem Rückgang des Anleihe-Futures. Somit würde der Optionschein im Preis steigen, wenn die Zinsen nach oben gehen. Wie genau Unlimited Turbo-Optionsscheine funktionieren, können Sie in unserer Broschüre »Knock-Out-Produkte« nachlesen. Sie ist unter www.sg-zertifikate.de abrufbar.



PRODUKTIDEE: UNLIMITED TURBO-OPTIONSSCHEINE

| Von steigenden Zinsen in Deutschland profitieren | | | | | | | | |
|--|--|------|------------------|------------|--------------------|-------|-----------------|--|
| WKN | Basiswert | Typ | Bezugsverhältnis | Basispreis | Knock-Out-Barriere | Hebel | Geld-/Briefkurs | |
| SH1 BTV | Euro Bund Future Mar 22 | Put | 1:1 | 182,16 % | 181,42 % | 13,6 | 12,46/12,47 EUR | |
| SF5 U5N | Euro Bund Future Mar 22 | Put | 1:1 | 207,79 % | 206,56 % | 4,5 | 38,10/38,11 EUR | |
| Von fallenden Zinsen in Deutschland profitieren | | | | | | | | |
| WKN | Basiswert | Typ | Bezugsverhältnis | Basispreis | Knock-Out-Barriere | Hebel | Geld-/Briefkurs | |
| SF5 U28 | Euro Bund Future Mar 22 | Call | 1:1 | 158,73 % | 159,67 % | 15,4 | 11,04/11,05 EUR | |
| SF5 U2U | Euro Bund Future Mar 22 | Call | 1:1 | 134,67 % | 135,47 % | 4,8 | 35,10/35,11 EUR | |
| Von steigenden US-Zinsen profitieren | | | | | | | | |
| WKN | Basiswert | Typ | Bezugsverhältnis | Basispreis | Knock-Out-Barriere | Hebel | Geld-/Briefkurs | |
| SF9 E5P | 10-Year U.S. Treasury Note Future Mar 22 | Put | 1:1 | 137,15 % | 136,34 % | 13,4 | 8,41/8,42 EUR | |
| SF5 75U | 10-Year U.S. Treasury Note Future Mar 22 | Put | 1:1 | 155,90 % | 154,98 % | 4,5 | 24,95/24,96 EUR | |
| Von fallenden US-Zinsen profitieren | | | | | | | | |
| WKN | Basiswert | Typ | Bezugsverhältnis | Basispreis | Knock-Out-Barriere | Hebel | Geld-/Briefkurs | |
| SF5 ZDA | 10-Year U.S. Treasury Note Future Mar 22 | Call | 1:1 | 119,97 % | 120,68 % | 16,2 | 6,94/6,95 EUR | |
| SF5 ZD5 | 10-Year U.S. Treasury Note Future Mar 22 | Call | 1:1 | 99,92 % | 100,52 % | 4,6 | 24,61/24,62 EUR | |

Stand: 20. Januar 2022; Quelle: Société Générale

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

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Seit dem 29. März 2021 hat der DAX die Marke von 14.800 Punkten nicht mehr unterschritten. Nach oben stellte der Leitindex am 18. November 2021 ein neues Allzeithoch bei 16.290,19 Punkten auf. Im Prinzip bewegt sich der DAX nun schon seit rund zehn Monaten in dieser Bandbreite. Anleger im Zertifikatebereich bei Société Générale setzen sehr häufig auf den DAX als Basiswert. Dabei spielen zum Beispiel Turbo-Optionsscheine eine große Rolle. Mit Turbo-Optionsscheinen können Anleger sowohl auf steigende als auch auf fallende Notierungen des deutschen Leitbarometers setzen.

| Top-Anlageprodukte | | | | | |
|--------------------|----------------|-------------|----------------|----------------------|--------------------------------------|
| Rang | WKN | Land/Region | Basiswert | Zertifikatstyp | Ausstattungsmerkmale |
| 1 | SD1 RB6 | US | Nasdaq 100 | Index/Partizipation | Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1 |
| 2 | CU3 RPS* | EU | ICE EUA Future | Index/Partizipation | Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1 |
| 3 | CJ8 M7K | DE | DAX | Index/Partizipation | Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1 |
| 4 | SD5 7Z3 | DE | MDAX | Index/Partizipation | Unlimited; Bezugsverhältnis: 1.000:1 |
| 5 | SH0 WXK | DE | TUI | Aktienanleihe | 12/22; Kupon: 5,75 % p. a. |
| 6 | SF2 W31 | EU | Airbus | Discount | 06/22; Cap: 140,00 EUR |
| 7 | SF3 NDW | EU | EURO STOXX 50 | Capped-Bonus | 12/22; Bonuslevel: 4.400,00 Pkt. |
| 8 | SD2 VKR | DE | DAX | Discount | 06/22; Cap: 15.600,00 Pkt. |
| 9 | SD2 VJ3 | DE | DAX | Discount | 06/22; Cap: 14.500,00 Pkt. |
| 10 | SD5 4UU | EU | ICE EUA Future | Index/Partizipation | Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1 |
| 11 | SD3 CTR | EU | EURO STOXX 50 | Discount | 06/22; Cap: 3.050,00 Pkt. |
| 12 | SD3 CSH | DE | DAX | Discount | 06/22; Cap: 10.100,00 Pkt. |
| 13 | SD4 T91 | DE | DAX | Discount | 12/22; Cap: 14.000,00 Pkt. |
| 14 | SD2 VKT | DE | DAX | Discount | 06/22; Cap: 15.700,00 Pkt. |
| 15 | SF4 8YZ | DE | Delivery Hero | Aktienanleihe | 09/22; Kupon: 4,00 % p. a. |

“Eine Aktienanleihe Classic auf die Aktie von TUI lag im abgelaufenen Zeitraum weit oben in der Beliebtheit der Anleger. Die Laufzeit endet im Dezember 2022 und der Basispreis liegt mit 1,51 Euro etwa 50 Prozent unterhalb des aktuellen Kurses des Touristikonzerns. Sollte mindestens dieser Wert am Ende der Laufzeit auf der Kurstafel stehen, erhalten Anleger eine Rendite von etwa 4 Prozent auf das Jahr hochgerechnet. Andernfalls werden je 1.000 Euro nominal 662,25 Aktien der TUI AG ins Depot gebucht.”

Stand: 18. Januar 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2021 bis 14. Januar 2022

*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. 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.

“ Mit einem Preis von 90,75 Euro stellte der gehandelte Future (ICE EUA Future) auf den CO₂-Preis einen neuen Höchstwert auf. Das passierte allerdings schon im Dezember 2021. Seitdem bewegt er sich in einer Bandbreite zwischen 70 und 90 Euro. Anleger im Zertifikatebereich bei Société Générale handelten diesen Basiswert im abgelaufenen Zeitraum so häufig, dass er momentan auf Platz fünf der beliebtesten Basiswerte aufgestiegen ist. Vor allem klassische Partizipations-Zertifikate sind hier gefragt. ”

| Top-Hebelprodukte | | | | |
|----------------------|-----|-----------|----------------------|-----------------------------|
| Turbo-Optionsscheine | WKN | Basiswert | Ausstattungsmerkmale | |
| 1 | DE | CL0 7NT* | DAX | BEST; Put; Hebel: 10,7 |
| 2 | US | CL7 NHD* | Nasdaq | Unlimited; Call; Hebel: 2,1 |
| 3 | DE | CU4 L1H* | DAX | BEST; Put; Hebel: 21,8 |
| 4 | DE | CU7 7QP* | DAX | Unlimited; Put; Hebel: 18,2 |
| 5 | DE | CU7 820* | DAX | Unlimited; Put; Hebel: 17,6 |

| Faktor-Optionsscheine | WKN | Basiswert | Ausstattungsmerkmale | |
|-----------------------|-----|-----------|----------------------|-----------------|
| 1 | US | SF3 JZR | Nasdaq 100 | Faktor 4x Long |
| 2 | DE | SB3 DEL | DAX | Faktor 15x Long |
| 3 | EU | CU0 AF6* | VIX-Future | Faktor 1x Short |
| 4 | US | SF2 DGF | Nasdaq 100 | Faktor 4x Short |
| 5 | DE | SD1 CLA | DAX | Faktor 15x Long |

| Optionsscheine | WKN | Basiswert | Ausstattungsmerkmale | |
|----------------|-----|-----------|----------------------|-----------------------------|
| 1 | DE | SD2 TTF* | DAX | Call; 06/22; 14.900,00 Pkt. |
| 2 | DE | SD5 HPY* | DAX | Call; 09/22; 15.100,00 Pkt. |
| 3 | DE | SB5 91C* | Deutsche Bank | Call; 03/22; 10,00 EUR |
| 4 | DE | SD2 TTK* | DAX | Call; 06/22; 15.100,00 Pkt. |
| 5 | US | SF6 WM6* | Ulta Beauty | Call; 09/22; 440,00 USD |

Stand: 18. Januar 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2021 bis 14. Januar 2022

*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. 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.

| Top-15-Basiswerte | | |
|-------------------|-------------|------------------|
| Rang | Land/Region | Basiswert |
| 1 | DE | DAX |
| 2 | US | Nasdaq 100 |
| 3 | US | Gold |
| 4 | US | Dow Jones |
| 5 | EU | ICE EUA Future |
| 6 | US | Tesla |
| 7 | DE | TUI |
| 8 | DE | BioNTech |
| 9 | DE | Deutsche Bank |
| 10 | EU | EURO STOXX 50 |
| 11 | US | Brent-Öl-Future |
| 12 | US | Procter & Gamble |
| 13 | DE | Volkswagen Vz. |
| 14 | US | EUR/USD |
| 15 | DE | SAP |

Stand: 18. Januar 2022; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2021 bis 14. Januar 2022

“ Eher selten ist der US-Basiswert Ulta Beauty unter den beliebtesten Optionsscheinen zu finden. Das Unternehmen betreibt zahlreiche Schönheitssalons in den USA und ist an der Börse zurzeit rund 23 Milliarden Euro wert. Die Aktie kletterte im Jahr 2022 auf ihren vorläufigen Höchstwert bei 422,43 US-Dollar. Der Optionsschein Call ist mit einem Basispreis von 440,00 US-Dollar ausgestattet und liegt damit fast 20,00 US-Dollar über dem Allzeithoch. ”

DER BLICK AUF DIE ROHSTOFFMÄRKTE 2022



DANIEL BRIESEMANN
CARSTEN FRITSCH
BARBARA LAMBRECHT

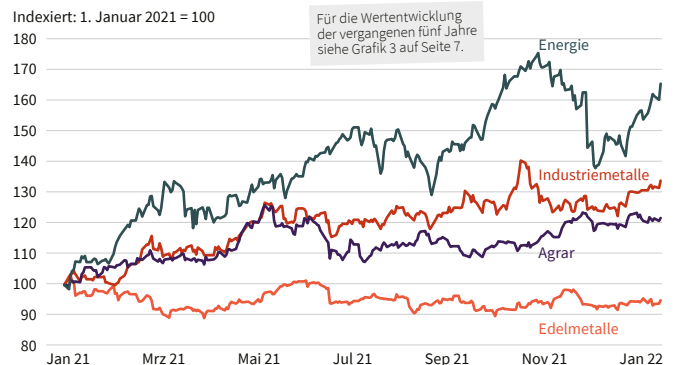
Rohstoffanalyse, Commerzbank

2021 war ein turbulentes Jahr, in dem einige Rohstoffpreise auf neue Rekordhochs geklettert sind. Auch wenn es mancherorts momentan danach aussieht, als würde die Preisrally erneut Fahrt aufnehmen, erwarten wir im weiteren Jahresverlauf eher eine Seitwärtsbewegung unter Schwankungen. Der letztjährige Rückenwind von der Makroseite sollte spürbar nachlassen. Dabei spielt die Straffung der Geldpolitik der US-Notenbank Fed und der daraus resultierende festere US-Dollar ebenso eine Rolle wie die nachlassende Wirtschaftsdynamik in vielen Ländern. Auch deshalb dürften viele Rohstoffmärkte in diesem Jahr nicht mehr so angespannt sein wie im vergangenen.

Im vergangenen Jahr, dem zweiten der Pandemie, haben sich viele Rohstoffmärkte stark angespannt: Schließlich traf eine kräftige Nachfrageerholung vielerorts auf ein zu knappes Angebot. Viele Rohstoffpreise kletterten auf neue Rekordhochs oder zumindest auf Mehrjahreshochs. Am stärksten ausgeprägt war die Krise an den Energiemärkten: Die Preise legten entsprechend am meisten zu (siehe Grafik 1). Vieles spricht dafür, dass sich die Lage im laufenden Jahr allmählich entspannt. Denn vor allem im mit Abstand wichtigsten Absatzmarkt für viele Rohstoffe, China, dürfte die Wirtschaftsdynamik nachlassen. Schließlich bremsen der angespannte Immobilienmarkt, eine Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation und die hohe Verschuldung das Tempo. In Europa hat sich aufgrund der Lieferkettenengpässe die Gangart ebenfalls kurzfristig stark verlang-

samt, während in den USA die Erholung zurzeit noch kräftig ist, aber mit der zunehmenden Straffung der Geldpolitik nachlassen dürfte. Für Entspannung sollte aber auch sorgen, dass sich an vielen Märkten die teils witterungsbedingten Sondereffekte des vergangenen Jahres nicht wiederholen dürften und die momentan hohen Preise durchaus Anreiz zur Angebotsausweitung setzen. Doch auch wenn die Märkte in ruhigeres Fahrwasser gelangen, bleiben die Preise

Grafik 1: Energiepreise im zweiten Coronajahr am stärksten gestiegen
Vergleich Entwicklung S&P GSCI Subindizes



Stand: 11. Januar 2022; Quelle: S&P GSCI, Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



durch die teils langfristig guten Nachfrageperspektiven gut unterstützt. Das gilt vor allem für die Rohstoffe, die vom Trend zur Elektromobilität profitieren. Zudem dürfte die Nervosität nach dem einschneidenden Jahr 2021 höher bleiben als üblich, sodass die Preisschwankungen entsprechend kräftiger ausfallen dürften als in der Vergangenheit. Profitieren sollte von dieser Situation Gold, das – sobald der Zinserhöhungszyklus in den USA eingeleitet ist – als Anlagealternative wieder stärker gesucht sein sollte.

“**Begünstigt wurde der Preisanstieg bei Öl durch eine restriktive Produktionspolitik der OPEC+, die ihre Ölproduktion langsamer erhöhte, als es die steigende Nachfrage erlaubt hätte.**”

Öl – das Ende der Knappheit

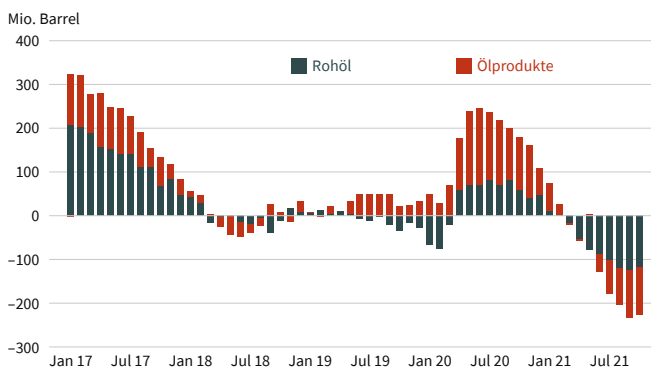
Die Ölpreise schlossen im Jahr 2021 mit einem satten Plus von rund 50 Prozent. Begünstigt wurde der Preisanstieg durch eine restriktive Produktionspolitik der OPEC+, die ihre Ölproduktion langsamer erhöhte, als es die steigende Nachfrage erlaubt hätte. Zudem sprangen die Schieferölproduzenten in den USA anders als in vorherigen Phasen steigender Ölpreise nicht in die Bresche. In der Folge kam es zu einem deutlichen Lagerabbau (siehe Grafik 2). Die seit Mitte 2020 andauernde Phase der Unterversorgung am Ölmarkt dürfte mit dem Jahreswechsel allerdings zu Ende gegangen sein. Denn eine saisonal schwächere Nachfrage trifft auf ein (weiter) steigendes Angebot. So will die OPEC+ ihre Ölproduktion weiterhin planmäßig jeden Monat erhöhen, bis sämtliche Produktionskürzungen aus

dem Jahr 2020 im September 2022 rückgängig gemacht sind. Außerdem dürfte sich die US-Ölproduktion weiter erholen und nicht zuletzt wollen die USA sowie andere große Ölverbrauchsländer bis zu 70 Millionen Barrel Rohöl aus den strategischen Reserven freigeben. Der Großteil davon dürfte kurzfristig erfolgen, sodass im ersten Quartal deutlich zu viel Öl an den Markt gelangen dürfte.

Da die Ölnachfrage in den darauffolgenden Quartalen wieder stärker steigen sollte – im Sommer 2022 dürfte die Ölnachfrage erstmals 100 Millionen Barrel pro Tag übertreffen – und danach keine weiteren Ölreserven mehr freigegeben werden dürften, sollte der Angebotsüberschuss zwar im weiteren Jahresverlauf deutlich niedriger ausfallen (siehe Grafik 3). Aber nichtsdestoweniger könnte sich die OPEC+ gezwungen sehen, ihre Pläne für die kontinuierliche Produktionsausweitung bis September 2022 zu überdenken.

Es gibt zudem Risikofaktoren, die das Pendel am Ölmarkt noch stärker in Richtung Überangebot ausschlagen lassen könnten. So ist ein Rückschlag der Ölnachfrage aufgrund der deutlich ansteckenderen Omikron-Variante des Coronavirus nicht auszuschließen. Vor allem im zweitwichtigsten Ölverbrauchsland China, das eine Verbreitung des Virus bislang rigoros durch Einschränkungen bekämpft, könnte dies der Fall sein. Allerdings hat die OPEC+ signalisiert, die geplante Produktionsausweitung aufzuschieben, sollte sich die Nachfrage signifikant abschwächen. Das sollte die Ölpreise nach unten absichern. Ein anderes Risiko ist eine mögliche Rückkehr der iranischen Ölexporte an den Ölmarkt. Bislang scheinen die Differenzen zwischen dem Iran und den westlichen Ländern aber so groß, dass mit einer schnellen Aufhebung der Sanktionen nicht zu rechnen ist. Wenn doch, würde die OPEC+ die Produktion wahr-

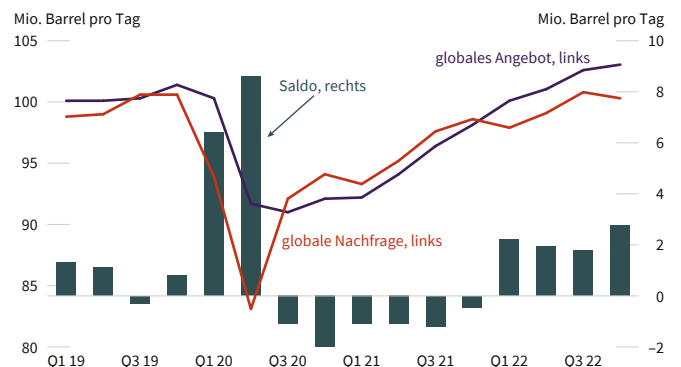
Grafik 2: OECD-Ölvorräte deutlich unter 5-Jahres-Durchschnitt gefallen
Abweichung der kommerziellen Ölvorräte in den OECD-Ländern vom 5-Jahres-Durchschnitt



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

Grafik 3: Ölmarkt 2022 überversorgt

IEA-Prognosen für 2021 und 2022; Annahme: OPEC+ erhöht Produktion wie vorgesehen



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

scheinlich entsprechend anpassen, um Platz für das zusätzliche Ölangebot aus dem Iran zu schaffen. Anders sähe es hingegen aus, sollte die US-Ölproduktion in diesem Jahr stärker steigen als bislang erwartet, da die OPEC+ kaum freiwillig Marktanteile an die Schieferölproduzenten abgeben dürfte.

Wir erwarten wegen des sich aufbauenden Überangebots noch im ersten Quartal eine Preiskorrektur. Danach dürfte sich der Brent-Ölpreis bei 75 US-Dollar einpendeln, wobei die Nachfrageerholung hinter der Angebotsausweitung zurückbleibt. Bei zu starkem Überangebot dürfte die OPEC+ ihre geplante Produktionsausweitung überdenken.

Kupfermarkt zunächst wieder besser versorgt

Nachdem der globale Kupfermarkt im vergangenen Jahr aller Voraussicht nach angespannter war als lange Zeit gedacht, dürfte sich die Situation in diesem Jahr ändern. Projektionen der International Copper Study Group (ICSG) zufolge soll das Angebot die Nachfrage nämlich um satte 328.000 Tonnen übersteigen (siehe Grafik 4). So wird laut Ansicht der ICSG zum einen die Minenproduktion dank der Inbetriebnahme zahlreicher neuer Projekte und der Expansion bestehender Minen deutlich ausgeweitet. Zum anderen soll die Raffinadeproduktion ebenfalls stark zulegen. Neben der Primärproduktion trägt dazu auch eine höhere Sekundärproduktion bei (also aus Kupferschrott), da die Lieferketten nach den coronabedingten Einschränkungen wieder besser funktionieren. Ob sich die geplante Produktionsausweitung ohne Weiteres umsetzen lässt, ist allerdings nicht ganz klar. Denn solange die Coronapandemie die Welt im Griff hat, könnte die Produktion im Zuge von Gegenmaßnahmen immer wieder eingeschränkt werden. Auch jetzt müssen

in großen Produzentenländern wie Chile und Peru noch Coronaprotokolle eingehalten werden, sodass die Minen oftmals nicht mit voller Kapazität arbeiten können.

Die Kupfernachfrage soll laut Einschätzung der ICSG in diesem Jahr zwar ebenfalls anziehen, aber nicht so stark wie das Angebot. Die Kupfernachfrage wird dabei vor allem von der weiteren Erholung der Weltwirtschaft getragen, da Kupfer in vielen Anwendungen essenziell ist. Unterstützend dürften auch die Infrastrukturmaßnahmen in vielen Ländern wirken. Langfristig wird die Kupfernachfrage vom Megatrend Nachhaltigkeit getragen, der zum Beispiel die Elektromobilität (Elektrofahrzeuge und Ladeinfrastruktur) und den Zubau erneuerbarer Energien wie Wind- und Solarkraft umfasst. China als mit Abstand größter Kupferkonsument wird auch in diesem Jahr eine entscheidende Rolle zukommen. Nachdem die chinesischen Händler im vorletzten Jahr die niedrigen Preise genutzt und opportunistisch viel Kupfer importiert hatten (auch über Bedarf), haben sie sich 2021 zurückgehalten. Die chinesischen Händler werden sich wohl auch in diesem Jahr preisbewusst verhalten.

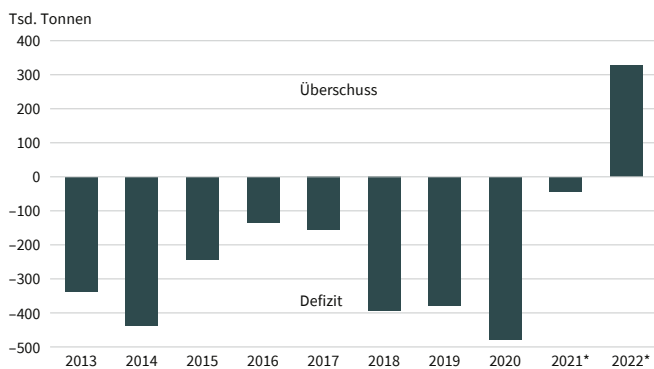
“Langfristig wird die Kupfernachfrage vom Megatrend Nachhaltigkeit getragen, der zum Beispiel die Elektromobilität und den Zubau erneuerbarer Energien wie Wind- und Solarkraft umfasst.”

Stand jetzt dürfte der globale Kupfermarkt im laufenden Jahr gut versorgt sein. Der Markt könnte daher Luft holen, bevor er später wohl in ein strukturelles Angebotsdefizit dreht. Der prognostizierte Überschuss dürfte unseres Erachtens stark steigenden Preisen entgegenstehen. Wir erwarten im Einklang mit der besseren Versorgungslage einen (moderaten) Rücksetzer der Preise. Ende des Jahres sollte der Kupferpreis bei 9.500 US-Dollar je Tonne notieren.

Aluminiummarkt noch angespannt

Am globalen Aluminiummarkt hat sich im vergangenen Jahr ein hohes Angebotsdefizit aufgetan. Dahinter steckt vor allem China, wo die Behörden im Zuge der Energiekrise im Land Produktionskürzungen angeordnet hatten. Da China der mit Abstand größte Aluminiumproduzent ist, hatte dies Auswirkungen auf den Weltmarkt. Dass das Angebot knapp ist, zeigen die physischen Prämien, die im abgelaufenen Jahr vielerorts stark gestiegen sind und Rekordhochs markiert haben. Auch die LME-Aluminiumvorräte sind deutlich zurückgegangen.

Grafik 4: Erster Überschuss am Kupfermarkt seit vielen Jahren
Angebot minus Nachfrage



Stand: 7. Oktober 2021; Quelle: ICSG, Commerzbank Research; * geschätzt
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Die Frage ist jetzt, wie lange die Knappheit anhält. Industriekreisen zufolge gibt es noch keine Anzeichen, dass in China vormals stillgelegte Produktionsanlagen wieder in Betrieb genommen werden. Im Gegenteil, die Aluminiumproduktion dürfte zumindest in den ersten Monaten dieses Jahres gedrosselt bleiben, da China während der Olympischen Winterspiele im Februar in Peking für eine möglichst saubere Luft sorgen möchte. Hinzu kommt, dass die Nationale Entwicklungs- und Reformkommission im Oktober höhere Strompreise genehmigt und Vorzugspreise für energieintensive Industrien gestrichen hat, sodass die Produktionskosten der Aluminiumschmelzen spürbar gestiegen sind (Energiekosten machen rund 40 Prozent der Produktionskosten aus). Im Zuge dessen sind viele Schmelzen in die Verlustzone gerutscht, was die Produktion unattraktiver macht. Außerhalb Chinas haben zuletzt mehrere Aluminiumhersteller in Europa ihre Produktion wegen der sehr hohen Energiepreise gedrosselt.

“Eines der Zugpferde für Aluminium dürfte die Automobilindustrie sein, deren Produktion 2021 durch die Chipknappheit gebremst wurde.”

Die Aluminiumnachfrage dürfte unseres Erachtens in diesem Jahr weiter zulegen, nachdem sie sich 2021 von ihrem coronabedingten Einbruch zuvor schon deutlich erholt hat (siehe Grafik 5). Eines der Zugpferde dürfte dabei die Automobilindustrie sein, deren Produktion im vergangenen Jahr durch die Chipknappheit gebremst wurde. Sollte dieses Problem gelöst werden können, würden die

Automobilproduzenten im Einklang mit einer höheren Produktion wohl auch wieder mehr Aluminium nachfragen. Der Transportsektor steht für ca. 30 Prozent der gesamten Aluminiumnachfrage. Ein weiterer Nachfragetreiber bleibt der Bausektor (25 Prozent Nachfrageanteil) – vor allem der Häuser- und Wohnungsbau –, der nach wie vor vom Niedrigzinsumfeld profitiert. Langfristig betrachtet sollte Aluminium im Rahmen der Dekarbonisierung der Wirtschaft stark gefragt sein, da es insbesondere in der Elektromobilität Verwendung findet.

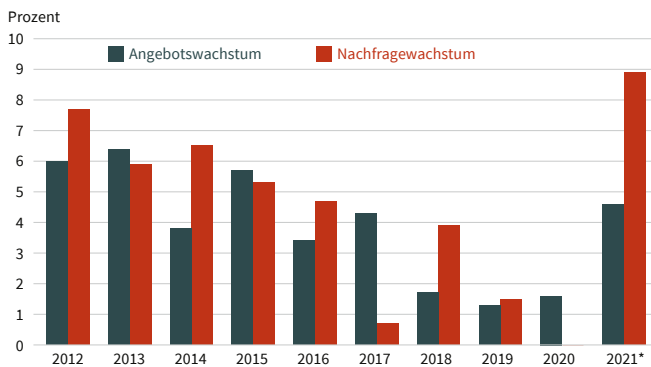
Dies alles spricht für anhaltend hohe Aluminiumpreise in den kommenden Jahren. Wir sehen daher kein großes Rückschlagspotenzial. Sollte die Produktion in diesem Jahr doch wieder anziehen, dürfte der Aluminiummarkt etwas besser versorgt sein (allerdings noch nicht ausreichend). Wir erwarten den Aluminiumpreis Ende des Jahres bei 2.600 US-Dollar je Tonne.

Nickelangebot überholt Nickelnachfrage

Laut Einschätzung der International Nickel Study Group (INSG) dürfte das Angebot am globalen Nickelmarkt die Nachfrage in diesem Jahr wieder um 76.000 Tonnen übersteigen. Die Nachfrage dürfte zwar auch in diesem Jahr spürbar zulegen, das Angebotswachstum soll aber um einiges stärker ausfallen.

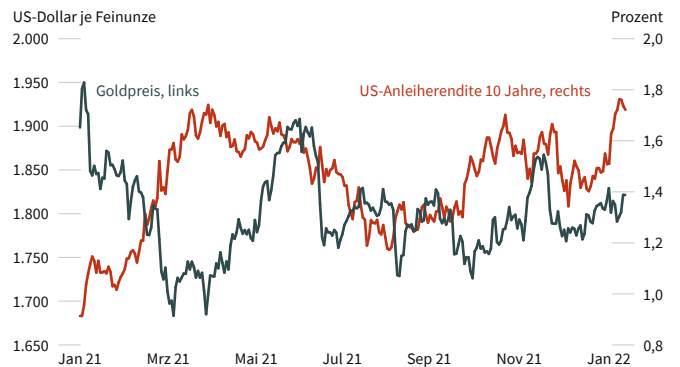
Die Nickelnachfrage wurde und wird in erster Linie durch die Edelstahlproduktion unterstützt bzw. getragen. Diese hat sich von ihrem coronabedingten Rückgang im vorletzten Jahr mittlerweile kräftig erholt und dürfte in diesem Jahr einen neuen Rekordwert aufstellen. Daneben macht sich der Einfluss der Elektromobilität immer stärker bemerkbar. Die Elektrifizierung der Fahrzeugflotte wird in

Grafik 5: Starke Erholung der Aluminiumnachfrage
Jahresveränderungsrate



Stand: 17. November 2021; Quelle: WBMS, Commerzbank Research; * geschätzt, 2021 bis Q3

Grafik 6: Zinsloses Gold leidet unter kräftigem Anstieg der Anleiherenditen



Stand: 12. Januar 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



den kommenden Jahren unseres Erachtens stark an Fahrt gewinnen. Dies bringt aller Voraussicht nach eine deutlich höhere Nickelnachfrage mit sich, da in den Batterien Nickel in Form von Sulfat zum Einsatz kommt. In den Batterien bleibt wohl die Nickel-Mangan-Kobalt-Technologie (NMC) in ihren verschiedenen Ausprägungen vorherrschend. Die Dynamik der Nickelnachfrage aus diesem Bereich wird unseres Erachtens sukzessive immer stärker zunehmen.

Der höheren Nachfrage steht aber ein noch stärker steigendes Nickelangebot gegenüber. Laut INSG setzt die Minenproduktion ihre Erholung in diesem Jahr fort. Seitdem sich Nickel als wesentliche Komponente in Batterien für Elektrofahrzeuge herauskristallisiert hat, haben die zuvor eher vernachlässigten Minenprojekte eine Renaissance erfahren. Auch im weiteren Verlauf der Wertschöpfungskette wird in neue Produktionskapazitäten investiert.

Der prognostizierte Angebotsüberschuss spricht eigentlich dafür, dass die Preisrally von Nickel eine Pause einlegt. Allerdings wird die Elektromobilität zukünftig immer mehr an Fahrt aufnehmen und zu einer unseres Erachtens höchst dynamischen Nickelnachfrage maßgeblich beitragen. Wir erwarten daher eine Fortsetzung des Nickelpreisanstiegs in diesem Jahr, wenn auch mit mäßigerem Tempo. Ende 2022 gehen wir von einem Nickelpreis von 22.000 US-Dollar je Tonne aus.

Edelmetalle – Hoffnung auf bessere Zeiten

Gold beendete das vergangene Jahr mit einem kleinen Minus. Es sah sich zahlreichen Einflussfaktoren wie zum Beispiel der Aufwertung des US-Dollar ausgesetzt, die eine bessere Preisentwicklung verhinderten. Zudem sind die nominalen Anleiherenditen kräftig

gestiegen. Höhere Renditen machen Gold für Anleger weniger attraktiv, da es keine Zinsen abwirft (siehe Grafik 6). Dieses Jahr dürfte von der Frage dominiert werden, wie die Zentralbanken auf die deutlich gestiegenen Inflationsraten reagieren. Hinsichtlich der Inflation hat bei der US-Notenbank Fed inzwischen ein Umdenken eingesetzt. Sie fährt mittlerweile ihre Anleihekäufe zurück und könnte schon im Frühjahr die Zinsen anheben. Da die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer aber noch deutlich höher sind

“Hinsichtlich der Inflation hat bei der US-Notenbank Fed ein Umdenken eingesetzt. Sie fährt mittlerweile ihre Anleihekäufe zurück und könnte schon im Frühjahr die Zinsen anheben.”

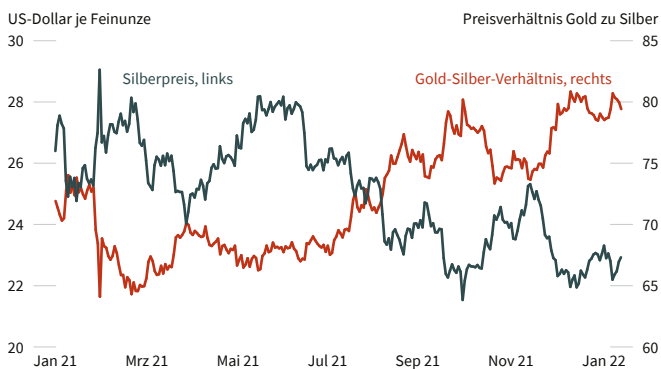
als die nominalen Anleiherenditen, sind die Realrenditen weiterhin negativ. Daran dürfte sich auch 2022 nichts ändern. Dies spricht für eine solide Goldnachfrage zum Beispiel nach Goldmünzen und -barren. Entscheidend ist aber, wann auch die Gold-ETFs wieder Zuflüsse verzeichnen. Denn diese sind für die Preisentwicklung von Gold maßgeblich, wie die vergangenen Jahre zeigten. Gegenwind für Gold könnte zunächst von der Richtungsänderung der Fed kommen. 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 Muster auch diesmal für wahrscheinlich. Dies spricht für eine eher verhaltene Preisentwicklung in den ersten Monaten des Jahres und einen stärkeren Preisanstieg im weiteren Jahresverlauf. Wir erwarten daher einen Goldpreis von 1.900 US-Dollar je Feinunze am Jahresende 2022.

“Die enttäuschende Preisentwicklung bei Silber kann mit der verhaltenen Entwicklung der Industrieproduktion erklärt werden.”

Silber hat im vergangenen Jahr einen dreimal so großen Verlust eingefahren wie Gold. Dies hat sich auch im spürbar gestiegenen Gold-Silber-Verhältnis bemerkbar gemacht (siehe Grafik 7). Die enttäuschende Preisentwicklung bei Silber kann mit der verhaltenen Entwicklung der Industrieproduktion erklärt werden. Sie leidet schon seit Längerem unter gestörten Lieferketten, Angebotsengpässen bei Vorprodukten sowie deutlich gestiegenen Energiekosten. Das ist auch für die Silbernachfrage ein Problem, da industrielle Anwendungen gut die Hälfte der gesamten Silbernachfrage ausmachen. Dennoch erwartet das Silver Institute, dass die industrielle Silbernachfrage im Jahr 2021 ein Rekordniveau erreicht hat. Dies wurde wohl begünstigt durch einen kräftigen Nachfrageanstieg bei der Fotovoltaik. Nach einem wahrscheinlich geringen Angebotsdefizit im vergangenen Jahr könnte auch 2022 das Angebot hinter der Nachfrage zurückbleiben. Zurückzuführen ist dies auf eine

Grafik 7: Silber mit enttäuschender Preisentwicklung



Stand: 12. Januar 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

starke Industrienachfrage, die neben der weiteren Erholung nach Corona von strukturellen Einflussfaktoren profitiert. Zu nennen sind die Elektrifizierung der Fahrzeugflotte, die 5G-(Mobilfunk-) Technologie und das Bekenntnis der Regierungen zu Investitionen in »grüne« Infrastruktur. Der Silberpreis dürfte von diesen positiven Nachfrageaussichten profitieren und in diesem Jahr auf 26 US-Dollar je Feinunze steigen. Damit würde Silber auch etwas Boden gegenüber Gold gutmachen.

Auch **Platin** hat 2021 stärker verloren als Gold. Der Preisrückgang steht im Einklang mit der Einschätzung des World Platinum Investment Council (WPIC), wonach am globalen Platinmarkt sowohl 2021 als auch 2022 beträchtliche Angebotsüberschüsse bestehen dürften. Der WPIC führt dies auf zwei Faktoren zurück: Zum einen hat sich die Minenproduktion in Südafrika nach dem Einbruch im Vorjahr deutlich stärker erholt als erwartet. Zum anderen zeigte sich die Investmentnachfrage schwach. Sie dürfte sich laut Einschätzung des WPIC im laufenden Jahr auch nur geringfügig erholen, sodass der Platinmarkt übersorgt bleibt. Ein Lichtblick für Platin ist die robuste Nachfrage aus der Automobilindustrie, die kräftig steigen soll. Der WPIC führt dies auf einen stärkeren Platineinsatz in Katalysatoren aufgrund strengerer Abgasvorschriften bei Lkw in China zurück, was die sinkenden Stückzahlen in der Produktion von Diesel-Pkw wegen der Chipknappheit mehr als ausgleicht. Hinzu kommt die zunehmende Substitution von Palladium durch das deutlich preiswertere Platin in den Katalysatoren. Wegen des sich abzeichnenden Angebotsüberschusses in diesem Jahr trauen wir Platin nur eine Preisentwicklung im Einklang mit Gold zu. Wir sehen Platin Ende 2022 bei 1.100 US-Dollar je Feinunze.

Palladium war im abgelaufenen Jahr der mit Abstand größte Verlierer im Edelmetallsektor. Die negative Preisentwicklung lässt sich auch hier mit geänderten Einschätzungen zur Marktbilanz erklären. Verschiedene Marktbeobachter hatten ihre Defizitschätzungen im Jahresverlauf sukzessive reduziert. Dies geschah vor dem Hintergrund der länger als erwarteten Knappheit von Halbleitern, die zu massiven Einschränkungen bei der Automobilproduktion und einer entsprechend niedrigeren Nachfrage nach Palladium geführt hat. Die Automobilindustrie steht für 85 Prozent der gesamten Palladiumnachfrage. Hinzu kommt die Substitution von Palladium durch das inzwischen deutlich kostengünstigere Platin. Dies dürfte auch einem Anstieg der Palladiumnachfrage aus der Automobilindustrie Grenzen setzen, sofern sich diese nach der Behebung der Chipknappheit allmählich wieder normalisiert. Der Palladiumpreis dürfte sich in diesem Jahr nur geringfügig erholen. Wir rechnen mit einem Preis von 2.100 US-Dollar je Feinunze am Jahresende. Der Großteil des Preisanstiegs sollte dabei in der zweiten Jahreshälfte erfolgen.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF ROHSTOFFE

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

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

| Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit | | | | | | | | | |
|--|-----------------|------------------|--------|-------------------|---------|-----------|------------------|--------|-------------------|
| WKN | Basiswert | Bezugsverhältnis | Quanto | Geld-/Briefkurs | WKN | Basiswert | Bezugsverhältnis | Quanto | Geld-/Briefkurs |
| CU0 L1S | Brent-Öl-Future | 1:1 | Nein | 76,65/76,66 EUR | CU0 QXV | Gold | 10:1 | Nein | 156,77/156,80 EUR |
| CU0 L1R | Brent-Öl-Future | 1:1 | Ja | 86,47/86,49 EUR | CU0 V6T | Gold | 10:1 | Ja | 168,82/168,87 EUR |
| SH1 R5F | WTI-Öl-Future | 1:1 | Nein | 43,77/43,84 EUR | CU0 V6U | Silber | 1:1 | Nein | 20,87/20,90 EUR |
| SB5 KF6 | WTI-Öl-Future | 1:1 | Ja | 83,65/83,66 EUR | CU0 V6V | Silber | 1:1 | Ja | 22,58/22,61 EUR |
| SB5 GAN | Palladium | 10:1 | Nein | 177,66/177,81 EUR | | | | | |

| BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit | | | | | | | |
|---|-----------------|------|-------------------------------|-------|--------|-----------------|--|
| WKN | Basiswert | Typ | Basispreis/Knock-Out-Barriere | Hebel | Quanto | Geld-/Briefkurs | |
| SH4 KK8 | Brent-Öl-Future | Call | 78,919 USD | 10,8 | Nein | 7,06/7,07 EUR | |
| SD6 VL4 | Brent-Öl-Future | Put | 93,739 USD | 11,7 | Nein | 6,52/6,53 EUR | |
| SH4 KL3 | WTI-Öl-Future | Call | 76,179 USD | 10,7 | Nein | 6,85/6,86 EUR | |
| SD6 REK | WTI-Öl-Future | Put | 90,988 USD | 11,0 | Nein | 6,66/6,67 EUR | |
| SE8 KNK | Gold | Call | 1.662,109 USD | 10,7 | Nein | 15,18/15,19 EUR | |
| SD9 91J | Gold | Put | 1.986,008 USD | 11,7 | Nein | 13,70/13,71 EUR | |
| SB2 9T9 | Silber | Call | 21,139 USD | 7,4 | Nein | 2,93/2,94 EUR | |
| SF7 Z2A | Silber | Put | 27,477 USD | 7,5 | Nein | 2,84/2,85 EUR | |
| SD4 FBB | Kupfer-Future | Call | 4,028 USD | 8,6 | Nein | 4,55/4,58 EUR | |
| SD3 237 | Kupfer-Future | Put | 5,073 USD | 8,0 | Nein | 5,02/5,04 EUR | |

| Faktor-Optionsscheine | | | | | | | | |
|-----------------------|-------------------|---------|---------|---------|--------------------|----------|----------|----------|
| Future | WKN Long-Produkte | | | | WKN Short-Produkte | | | |
| | Hebel 1 | Hebel 2 | Hebel 4 | Hebel 6 | Hebel -1 | Hebel -2 | Hebel -4 | Hebel -6 |
| Brent-Öl | SB3 T34 | SD0 UN5 | SD2 S7S | SD2 S7Y | SB3 T4P | SB3 T7V | SD3 V9L | SF4 75R |
| WTI-Öl | SD3 ZXV | SD2 S7Q | SD2 65C | SD2 S7Z | SB3 T4L | SB3 T7S | SH0 EUT | SH0 EUQ |
| Gold | SB3 T4C | SB3 T5E | SB3 T54 | SB3 T61 | SB3 T4U | SB3 T70 | SB4 2W8 | SB3 T6T |
| Silber | SB3 T4A | SB3 T5C | SB3 T53 | SB3 T60 | SB3 T4E | SB3 T7L | SB3 7KJ | SB3 T6J |
| Palladium | SB3 T37 | SB3 T49 | SB4 2XA | – | SB3 T4T | SB3 T7Z | SB3 T8B | – |
| Platin | SB3 T3Z | SB3 T41 | SB4 2W9 | SF2 RU9 | SB3 T4S | SB3 T7Y | SB3 T8A | SF2 RTW |
| Kupfer | SB3 T35 | SB3 T47 | SD2 TAT | SB3 T6Y | SB3 T4J | SH0 ETV | SH0 ETN | SH0 ETD |

Stand: 21. Januar 2022; 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.

BITCOIN KÖNNTE SICH ZU DIGITALEM GOLD ENTWICKELN

Interview mit Prof. Dr. Philipp Sandner,
Frankfurt School of Finance & Management

ideas: Herr Professor Sandner, Sie lehren an der Frankfurt School of Finance & Management und leiten das dortige Blockchain-Center. Auf der Blockchain-Technologie basiert auch die Kryptowährung Bitcoin. Die hat in den vergangenen Jahren immens an Popularität gewonnen. Wann haben Sie das erste Mal davon gehört und hätten Sie je mit dieser Erfolgsgeschichte gerechnet?

Prof. Dr. Philipp Sandner: Das erste Mal beschäftigt habe ich mich damit 2013. Je mehr man sich einliest und sich näher mit der technischen Funktionsweise des Bitcoin-Netzwerks beschäftigt, erkennt man eine brillante IT-Architektur, die vor allem durch ihre Resilienz gegenüber Angriffen jeglicher Art besticht. Insofern ergibt die positive Entwicklung des Bitcoin Sinn. Selbst wenn ganze Rechenknoten aus dem Netzwerk abgeschaltet werden, wie beispielsweise im Juni durch das Mining-Verbot Chinas, wird die technische Funktionsweise von Bitcoin nicht beeinträchtigt. Das ist schon sehr beeindruckend!

Auch wenn mittlerweile fast jeder den Bitcoin kennt, wird doch wenigen die Technologie dahinter bekannt sein. Wie und wo können sich Interessenten am besten informieren?

Wer sich konkret mit der Technologie hinter Bitcoin auseinandersetzen möchte, dem empfehle ich, das Whitepaper der Person zu lesen, die den Bitcoin erfunden hat, bekannt unter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto. Es erklärt die wesentlichen Bausteine der Funktionsweise von Bitcoin. Es gibt auch diverse gute Bücher und YouTube-Videos zum Thema Bitcoin. Man muss sich da etwas »durchgraben« und viel Zeit investieren.

Zudem gibt es mittlerweile einige Online-Kurse, zum Beispiel die Blockchain Masterclass der Frankfurt School Blockchain Academy,

die Wissenstransfer zur Blockchain-Technologie über verschiedene Anwendungsbereiche hinweg und aus betriebswirtschaftlichen, technischen und rechtlichen Perspektiven ermöglicht. Wer weniger Zeit hat, sich selbst einzulesen, kann auch aus einer Vielzahl an Podcasts wählen, wie beispielsweise dem Block52-Podcast, und sich die Themen aussuchen, die ihn am meisten interessieren. Denn die Vielfalt an Blockchain-Themen ist sehr groß.

Mit DLT Talents haben wir darüber hinaus ein Programm entwickelt, um spezifisch Frauen für den Blockchain-Bereich auszubilden. Hier bilden wir derzeit 200 Frauen pro Jahr aus, die wir aus knapp 1.000 Bewerbungen jährlich auswählen. Es sind begeisterte Persönlichkeiten aus der ganzen Welt, die sich hier bewerben. Es zeigt: Blockchain ist für viele interessant, aber man muss Zeit mitbringen, um sich einzuarbeiten: <http://www.dlt-talents.com/>

In welchen Bereichen findet die Blockchain-Technologie noch Anwendung? Gibt es hier vielleicht sogar ganz alltägliche Dinge, hinter denen man sie vielleicht gar nicht vermutet?

Die Anwendungsbereiche der Blockchain-Technologie umfassen neben der Banken- und Finanzindustrie diverse andere Industrien wie den Energiesektor, Industrie 4.0, Supply Chain, das Gesundheitswesen, die Kunstindustrie oder auch andere Bereiche wie die Verwaltung. Schon jetzt werden zum Beispiel Zeugnisse mittels Blockchain-Technologie verifiziert und als digitale Benutzer-Zertifikate ausgestellt. Private Produzenten von Solarstrom können nun gemeinsam Strom produzieren, da über die auf der Blockchain gespeicherten Daten die Stromproduktion bzw. der -verkauf eines jeden Teilnehmers in einem bestimmten Zeitraum sofort nachvollzogen werden kann. Lieferketten werden transparent und ermöglichen neue Ende-zu-Ende-Vertrauensebenen. Künstler beginnen,



ihre (digitalen) Kunstwerke als NFTs, sogenannte Non-Fungible Tokens, auf der Blockchain zu speichern und handelbar zu machen, da Besitzverhältnisse digitaler Vermögenswerte in einer Blockchain sicher dokumentiert werden können. In Zukunft können damit jegliche einzigartigen Vermögenswerte (Immobilien, Gemälde, digitale Spielkarten etc.) digital verifiziert und zertifiziert werden.

Inwiefern sehen Sie im Bitcoin, aber auch in anderen Kryptowährungen wie Ethereum, Litecoin oder auch IOTA das Potenzial, das Finanzwesen nachhaltig zu revolutionieren?

Bitcoin als erste Anwendung der Blockchain-Technologie gilt als Zugpferd der Kryptowelt und es steigen immer mehr Investoren und Banken bei Kryptowährungen ein. Ein Großteil der derzeit über 6.000 verschiedenen Kryptowährungen wird nicht langfristig bedeutsam sein. Dennoch werden zahlreiche Kryptowährungen bleiben. Decentralized Finance (DeFi) gewinnt dabei immer mehr an Bedeutung. Insbesondere auf Ethereum basierende DeFi-Anwendungen bilden ein ganz neues Finanzökosystem, weil sie Börsen, Kredite und andere Finanzinstrumente komplett digital und vollautomatisiert abbilden können. Hier entsteht eine echte Alternative zum Kapitalmarkt, wie wir ihn bisher verstehen, mit neuen Finanzstrukturen, die für mehr Transparenz und Offenheit stehen können. Damit habe ich nun vor allem in aller Kürze Bitcoin und Ethereum beschrieben. Bei Litecoin und IOTA bin ich skeptischer.

Steht die hohe Volatilität dem Bitcoin nicht im Weg, ein »seriöses« Zahlungsmittel zu werden?

Hierbei ist es wichtig, zwischen der kurzfristigen und langfristigen Betrachtung von Bitcoin zu unterscheiden. Kurzfristig gibt es durchaus starke Schwankungen, die zu größeren Verlusten führen

können. Hierfür gibt es mehrere Gründe: Zum einen handelt es sich bei Bitcoin um ein globales Finanzsystem, bei dem Menschen und Unternehmen aus aller Welt in einen Kapitalmarkt jederzeit ein- und aussteigen können. Zum anderen ändert sich die Nachrichtenlage sehr schnell und Personen wie Elon Musk können mit einem Tweet den Bitcoin-Kurs signifikant zum Schwanken bringen. Die News und bestimmte Personen beeinflussen vor allem die Menschen sehr stark, die sich bisher nicht intensiv mit dem Bitcoin-System auseinandergesetzt haben oder die IT-Infrastruktur in Gänze verstehen und deshalb stärker der Nachrichtenlage oder bestimmten Gurus vertrauen. Langfristig hat sich der Bitcoin über die Jahre positiv in seiner Bewertung entwickelt und befindet sich im Aufwärtstrend. Aufgrund dessen sowie wegen der fixen Menge wird Bitcoin häufig auch als Wertspeicher ähnlich zu Gold betrachtet. Bitcoin ist, Stand heute, kein digitales Gold, aber Bitcoin könnte sich zu einem digitalen Gold entwickeln, weil es ähnliche Mechanismen hat wie Gold. Dass Bitcoin den Euro im Zahlungsverkehr ersetzt, halte ich für unrealistisch.

Wagen wir zum Schluss noch einen Blick in die Zukunft: Wo steht der Bitcoin in einem Jahr? Bei 100.000 oder wieder bei 10.000?

Der exakte Preis ist schwer vorherzusagen. Wenn man allerdings aus der kurzfristigen Volatilität »herauszoomt« und die Entwicklung des Bitcoin über mehrere Jahre verfolgt, zeigt der Trend nach oben. Das war die vergangenen Jahre so und an diesen langfristigen Trend glaube ich weiterhin.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

AURUBIS – ANHALTENDE STÄRKE



RALF FAYAD

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

Das Hamburger Unternehmen Aurubis zählt zu den weltweit größten Kupferproduzenten und Kupferrecyclern. Von seiner Gründung als Aktiengesellschaft im Jahr 1866 bis zum Jahr 2009 firmierte der Konzern unter dem Namen Norddeutsche Affinerie. Zu seinen Kunden zählt Aurubis Unternehmen aus der Kupferhalbzeugindustrie, der Elektro-, Elektronik- und Chemieindustrie sowie Zulieferer für

die Branchen Automobilindustrie und erneuerbare Energien. Mit den am 3. Dezember 2021 veröffentlichten Zahlen zum Geschäftsjahr 2020/2021 konnte man die unternehmenseigenen Prognosen deutlich übertreffen und ein Rekordergebnis vorlegen. Daneben lieferte das Unternehmen einen optimistischen Ausblick und kündigte eine Erhöhung der Dividende um 0,30 Euro auf 1,60 Euro je Aktie an. Die Hauptversammlung findet am 17. Februar 2022 statt.

Die Aurubis-Aktie (WKN: 676 650) gehört zu den deutschen Werten mit der höchsten Relativen Stärke. Auf Sicht eines Jahres konnte das Papier um rund 43 Prozent zulegen. Der HDAX verzeichnete im selben Zeitraum ein Plus von rund 13 Prozent. Im Januar 2018 markierte der Anteilsschein ein Rekordhoch bei 86,80 Euro und war im Rahmen der anschließenden Baisse bis auf ein im März 2020

Aurubis



Stand: 17. Januar 2022; Quelle: Guidants
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF AURUBIS

| Classic Discount-Zertifikat | |
|-----------------------------|-----------------|
| WKN | SH1 BK8 |
| Cap/Höchstbetrag | 100,00 EUR |
| Bewertungstag | 16.09.2022 |
| Geld-/Briefkurs | 91,06/91,10 EUR |
| Discount | 7,49 % |
| Max. Rendite p.a. | 14,66 % |

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Aurubis-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 100,00 Euro.

| Classic Discount-Zertifikat | |
|-----------------------------|-----------------|
| WKN | SH0 L72 |
| Cap/Höchstbetrag | 90,00 EUR |
| Bewertungstag | 16.09.2022 |
| Geld-/Briefkurs | 86,37/86,40 EUR |
| Discount | 12,88 % |
| Max. Rendite p.a. | 6,18 % |

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Aurubis-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 90,00 Euro.

gesehenes 10-Jahres-Tief bei 30,05 Euro abgestürzt. Seither weist der Trend wieder übergeordnet aufwärts. Nach einem fehlgeschlagenen Versuch, im vergangenen Juli das Rekordhoch signifikant zu überwinden, hatte die Notierung bis in den September hinein den Bullenmarkt korrigiert. Am Korrekturtief bei 62,20 Euro kam schließlich wieder Kaufdruck auf. Mit dem dort gestarteten dynamischen Aufwärtsimpuls gelangen schließlich die Herausnahme der alten Bestmarke und der Vorstoß ins »Uncharted Territory«.

Mit Blick auf die mittelfristig überhitzten Indikatoren würde nun eine Verschnaufpause nicht überraschen. Mögliche Rücksetzer stellen den Aufwärtstrend jedoch nicht infrage, solange die Unterstützungsregion von 74,94 bis 80,18 Euro nicht unterschritten wird. Dort befindet sich derzeit auch die steigende 200-Tage-Linie. Darüber befinden sich bereits bei 87,74/90,00 Euro und 83,00 Euro relevante Auffangbereiche und somit Zonen, in denen sich im Fall von Stabilisierungsanzeichen antizyklische Long-Positionen anbieten könnten. Mit Blick auf die Oberseite fungieren die Bereiche von 95,00 bis 98,00 Euro, 100,00 Euro und 104,00 Euro als mögliche nächste Ziel- und Widerstandsregionen. Entsprechend können dort bei Schwächeanzeichen (Teil-) Gewinnmitnahmen bei Long-Positionen in Betracht gezogen werden.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF AURUBIS

| BEST Turbo-Call-Optionsschein | |
|-------------------------------|---------------|
| WKN | SH0 GDZ |
| Typ | Call |
| Basispreis/Knock-Out-Barriere | 81,80 EUR |
| Laufzeit | Unbegrenzt |
| Geld-/Briefkurs | 1,70/1,71 EUR |
| Hebel | 5,8 |

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Aurubis-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 | SH4 DN2 |
| Typ | Put |
| Basispreis/Knock-Out-Barriere | 116,29 EUR |
| Laufzeit | Unbegrenzt |
| Geld-/Briefkurs | 1,83/1,84 EUR |
| Hebel | 5,4 |

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Aurubis-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: 21. Januar 2022; 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.

BERKSHIRE HATHAWAY B – REKORDRALLY INTAKT



RALF FAYAD

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

Die Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway hat unter fundamental orientierten Investoren einen ausgezeichneten Ruf. Kein Wunder – ist sie doch das Investmentvehikel des legendären Star-Investors Warren Buffett, der das damalige Textilunternehmen aus Massachusetts 1965 als Mehrheitseigner übernommen hatte und

dessen Vorstandsvorsitzender wurde. Das »Orakel aus Omaha« legte den Schwerpunkt der Beteiligungsgesellschaft lange Zeit auf den Bereich Versicherungen. Rund 70 Prozent des Portfolios stecken indes mittlerweile in den vier Aktien Apple, Bank of America, Coca-Cola und American Express. Der Depotwert betrug Ende September vergangenen Jahres 293,44 Milliarden US-Dollar. Die Apple-Aktie ist dabei mittlerweile die mit Abstand größte Position mit einem Depotanteil von knapp 43 Prozent.

Die Aktie von Berkshire Hathaway (WKN: A0Y JQ2) weist zurzeit in allen Zeitebenen einen intakten Aufwärtstrend auf. Vom Corona-Crash-Tief im März 2020 bei 159,50 US-Dollar konnte sie in der Spitze um rund 103 Prozent zulegen. Zuletzt hatte der Wert eine

Berkshire Hathaway B



Stand: 17. Januar 2022; Quelle: Guidants
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF BERKSHIRE HATHAWAY B

| Classic Discount-Zertifikat | |
|-----------------------------|-------------------|
| WKN | SH0 TBS |
| Cap/Höchstbetrag | 320,00 USD |
| Bewertungstag | 16.12.2022 |
| Geld-/Briefkurs | 259,27/259,39 EUR |
| Discount | 7,05 % |
| Max. Rendite p.a. | 9,55 % |
| Währungsgesichert | Nein |

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Berkshire Hathaway B-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 320,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.

| Classic Discount-Zertifikat | |
|-----------------------------|-------------------|
| WKN | SF6 PPF |
| Cap/Höchstbetrag | 280,00 USD |
| Bewertungstag | 16.12.2022 |
| Geld-/Briefkurs | 236,28/236,37 EUR |
| Discount | 15,27 % |
| Max. Rendite p.a. | 4,83 % |
| Währungsgesichert | Nein |

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Berkshire Hathaway B-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 280,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.

mehrmonatige Stauzone zwischen 270,73 und 295,65 US-Dollar ausgebildet. Ausgehend von der als Unterstützung fungierenden 200-Tage-Linie übernahmen Anfang Dezember 2021 die Bullen wieder das Ruder. Der dort gestartete Kursschub führte zum Ausbruch aus der übergeordneten Trading-Range und damit zu einem Anschlusskaufsignal mit neuen Rekordständen. Das sich hieraus ergebende Spiegelungsziel aus der Formationshöhe bei rund 321 US-Dollar wurde mittlerweile abgearbeitet. Angesichts einer nun überkauften markttechnischen Situation sollte eine ausgeprägte Konsolidierung oder auch deutlichere Korrektur eingeplant werden. So notiert beispielsweise der RSI-Indikator mittlerweile auf Basis der Zeitebenen Tageschart, Wochenchart und Monatschart oberhalb der Marke von 70. Ein möglicher Rücksetzer in Richtung der Unterstützungsregion von 293,00 bis 302,00 US-Dollar würde dabei nichts an der bullischen Ausgangslage ändern und könnte entsprechend eine antizyklische Einstiegsgelegenheit auf der Long-Seite offerieren. Darunter fungieren die Aufwärtstrendlinie sowie die 200-Tage-Linie bei derzeit rund 284 US-Dollar als wichtige Unterstützung. Zu einer Machtübernahme der Bären käme es aus heutiger Sicht erst bei einer Verletzung der Unterstützungszone bei 270,73/272,66 US-Dollar. Mit Blick auf die Oberseite ergibt sich mit der Rückkehrlinie des Aufwärtstrendkanals bei derzeit rund 340 US-Dollar ein mögliches Mittelfristziel.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF BERKSHIRE HATHAWAY B

| BEST Turbo-Call-Optionsschein | |
|-------------------------------|---------------|
| WKN | SF4 WBA |
| Typ | Call |
| Basispreis/Knock-Out-Barriere | 275,75 USD |
| Laufzeit | Unbegrenzt |
| Geld-/Briefkurs | 0,36/0,37 EUR |
| Hebel | 7,6 |
| Währungsgesichert | Nein |

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Berkshire Hathaway B-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). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

| BEST Turbo-Put-Optionsschein | |
|-------------------------------|---------------|
| WKN | SF7 NX7 |
| Typ | Put |
| Basispreis/Knock-Out-Barriere | 376,12 USD |
| Laufzeit | Unbegrenzt |
| Geld-/Briefkurs | 0,53/0,54 EUR |
| Hebel | 5,2 |
| Währungsgesichert | Nein |

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Berkshire Hathaway B-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). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Stand: 20. Januar 2022; 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 MACD-INDIKATOR, TEIL 1



RALF FAYAD

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

In dieser Folge der Reihe zur Technischen Analyse nehmen wir den MACD-Indikator unter die Lupe. Er rangiert in der Liste der bekanntesten und beliebtesten markttechnischen Indikatoren ziemlich weit oben. Wie bei den gleitenden Durchschnittslinien steht bei ihm der trendfolgende Ansatz im Vordergrund. Doch weist der vielseitig nutzbare Indikator auch Aspekte auf, die für Oszillatoren und für die Trendstärke messende Indikatoren kennzeichnend sind.

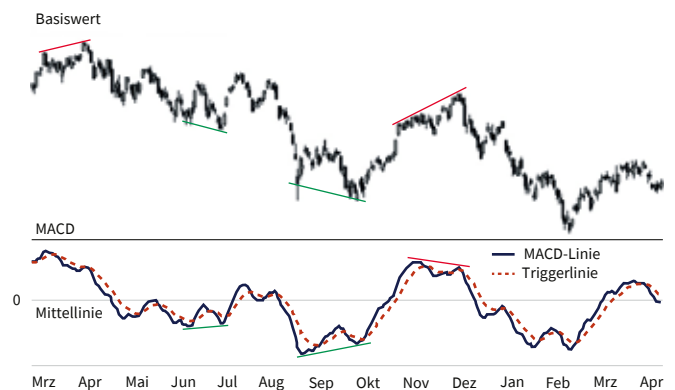
Der MACD-Indikator wurde von Gerald Appel in den späten Siebzigerjahren entwickelt und ist heute in absolut jeder Chartsoftware enthalten. MACD steht für Moving Average Convergence Divergence. In diesem Namen ist bereits das Grundprinzip enthalten: Es wird das Aufeinanderzulaufen (Konvergenz) sowie das Voneinanderweglaufen (Divergenz) von zwei gleitenden Durchschnittslinien und damit deren Differenz untersucht. Aber auch das Kreuzen von zwei gleitenden Durchschnitten (Double Crossover) wird fruchtbar gemacht.

Konstruktion

Bei der Berechnung des MACD werden zwei unterschiedlich lange exponentielle gleitende Durchschnitte verwendet. Appel favorisierte für die Konstruktion seines Indikators exponentielle Durchschnitte, da diese den Trend verzögerungsärmer glätten als arith-

metische Durchschnittslinien. Danach wird einfach vom Wert des kürzeren gleitenden Durchschnitts der Wert des längeren Durchschnitts subtrahiert und als Linie dargestellt. Als Standardeinstellung hat sich dabei die Verwendung der beiden Periodenlängen 12 (Tage, Wochen, Stunden etc.) für den kürzeren Durchschnitt und 26 für den längeren Durchschnitt durchgesetzt. Die sich aus der Differenz

Grafik 1: MACD-Indikator



Quelle: Société Générale



der beiden Durchschnitte ergebende Linie wird als MACD-Linie bezeichnet. Auf diese MACD-Linie wird anschließend noch ein exponentieller gleitender Durchschnitt mit der Periodenlänge 9 berechnet und abgebildet. Diese Linie wird als Signallinie oder Triggerlinie bezeichnet. Häufig wird sie als gestrichelte oder gepunktete Linie dargestellt.

“MACD steht für Moving Average Convergence Divergence. In diesem Namen ist bereits das Grundprinzip enthalten.”

Trendfilter und Trendstärke

Eine Verwendungsmöglichkeit des MACD liegt darin, ihn als indikatorenbasierten Trendfilter zu nutzen. Befindet sich die MACD-Linie demnach oberhalb der Mittellinie (Nulllinie), so wird ein Aufwärtstrend indiziert. Der kürzere gleitende Durchschnitt notiert dann oberhalb des längerfristigen Durchschnitts. Befindet sich die MACD-Linie unterhalb der Mittellinie, liegt entsprechend ein Abwärtstrend vor, da dann der kürzere Durchschnitt unterhalb des längerfristigen notiert. Ein oberhalb der Mittellinie weiter ansteigender MACD signalisiert im Rahmen des etablierten Aufwärtstrends ein

steigendes Momentum. Bewegt er sich oberhalb der Mittellinie auf diese zu, bedeutet dies eine Abschwächung des Momentums. Notiert der MACD unterhalb der Mittellinie und fällt weiter ab, so zeigt dies eine Zunahme des abwärts gerichteten Momentums an. Mit einem Anstieg in Richtung der Mittellinie wird der Anleger auf eine Abschwächung des Abwärtstrends hingewiesen.

Handelssignale: MACD und Triggerlinie

Durch ein Kreuzen der MACD-Linie mit der Triggerlinie entstehen Kauf- und Verkaufssignale. Dies ist die am weitesten verbreitete Anwendungsmöglichkeit des MACD. Schneidet die MACD-Linie die Triggerlinie von unten nach oben, entsteht ein Kaufsignal. Im umgekehrten Fall eines Schneidens von oben nach unten enthält man entsprechend ein Verkaufssignal. Entstehen die genannten Signale nach einer Divergenz zwischen der Preiskurve des Basiswerts und der MACD-Linie, gelten sie als noch zuverlässiger. Eine positive beziehungsweise bullische Divergenz wird dadurch ersichtlich, dass der beobachtete Basiswert ein neues Verlaufstief im Rahmen des etablierten Abwärtstrends markiert, während die MACD-Linie ein gegenüber ihrem letzten Tief gleich hohes oder höheres Tief markiert. Eine bearische oder negative Divergenz liegt vor, wenn der im Aufwärtstrend befindliche Basiswert ein neues Verlaufshoch erreicht, die MACD-Linie jedoch nur ein gleich hohes oder tieferes Hoch ausbildet.

KAPITALMAßNAHMEN VON A BIS Z

Teil 4: Nominelle Kapitalerhöhung – Gratisaktien für Altaktionäre



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Im vierten Teil der Beitragsreihe »Kapitalmaßnahmen von A bis Z« sprechen wir im Folgenden über die nominelle Kapitalerhöhung und ihre Auswirkungen.

Kurz zur Erinnerung: Bei Kapitalmaßnahmen handelt es sich um Maßnahmen einer Aktiengesellschaft, die die Kapital- und Stimmrechtsanteile der Aktionäre betreffen. Dabei kann es beispielsweise zu einer Veränderung des Grundkapitals kommen oder zu einer Veränderung in der Aktien- und Stimmrechtsstruktur.

Im Gegensatz zur bereits vorgestellten ordentlichen Kapitalerhöhung (ideas-Ausgabe November 2021) fließen bei der nominellen Kapitalerhöhung der Gesellschaft keine Mittel von außen zu. Die Erhöhung des Kapitals wird allein aus Gesellschaftsmitteln bestritten. Dies gelingt durch eine Umschichtung der Mittel innerhalb der Passivseite der Bilanz, somit spricht man hier auch von einer Innenfinanzierung. Bei der Umschichtung werden die Gewinn- und Kapitalrücklagen in Grundkapital der Gesellschaft umgewandelt. Doch welche Auswirkungen hat diese Umschichtung bei der nominellen Kapitalerhöhung für die bestehenden Aktionäre? Technisch umgesetzt wird diese Art der Kapitalerhöhung über die Emission von sogenannten Gratisaktien, auch Bonusaktien oder Berechtigungsaktien genannt. Die Altaktionäre bekommen für eine bestimmte Anzahl von Altaktien eine (oder mehrere) Gratisaktien dazu. Somit bezieht sich das einbezahlte Kapital jetzt auf mehr Aktien als vor der entsprechenden Maßnahme. Als Folge sinkt der Aktienkurs.

Um wie viel sinkt der Aktienkurs eigentlich? Die Rechnung ist relativ simpel. Der theoretische neue Aktienkurs kann wie folgt ermittelt werden:

$$\text{Aktienkurs (neu)} = \text{Aktienkurs (alt)} \times \left(\frac{\text{Anzahl alte Aktien}}{\text{Anzahl neue Aktien}} \right)$$

Den Tag, ab dem die Kapitalerhöhung wirksam ist, bezeichnet man als »Ex-Tag«. Die nominelle Kapitalerhöhung stellt einen rein buchungstechnischen Vorgang dar. Das Vermögen der Aktionäre bleibt daher unverändert.

Eine Frage, die sich Aktionäre dennoch stellen sollten, lautet: Was sind die Motive der Aktiengesellschaft für solch eine Kapitalerhöhung?

Durch die Kapitalerhöhung erhöht sich das entsprechende Haftungskapital der Gesellschaft (das bedeutet geringeren Schuldenanteil). Der Kursrückgang der Aktie verbessert ihre Fungibilität, das heißt, die Aktie ist optisch günstiger. Ein Grund könnte sein, dass sich das Unternehmen durch den optisch günstigeren Aktienkurs erhofft, dass die Aktie attraktiver scheint und somit stärker nachgefragt wird. Die Reduzierung des Aktienkurses könnte auch bei einer geplanten Fusion als psychologisch günstig gewertet werden. Ein anderer Grund könnte der Dividendenpolitik geschuldet sein. Denn durch den günstigeren Aktienkurs reduziert sich die jeweilige Dividendenrendite, wenn die Dividendensumme konstant bleibt und sich entsprechend auf mehr Aktien verteilt.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen



Doch welche Folgen hat eine nominelle Kapitalerhöhung für Zertifikate und Optionsscheine?

Da der Aktienkurs fällt, müssen die Produkte, wie bei einer effektiven Kapitalerhöhung, mittels des sogenannten R-Faktors angepasst werden. Die Berechnung des R-Faktors ist einfacher als bei einer effektiven Kapitalerhöhung. Um den Wert des Anpassungsfaktors zu ermitteln, werden die alte und die neue Aktienanzahl ins Verhältnis gesetzt:

$$\text{R-Faktor} = \frac{\text{Anzahl alte Aktien}}{\text{Anzahl neue Aktien}}$$

Der R-Faktor wird analog zu einer effektiven Kapitalerhöhung angewendet. Somit werden in der Regel der Basispreis eines Optionsscheins, der Cap eines Discount-Zertifikats und der Cap und das Bonuslevel bzw. die Barriere eines Bonus-Zertifikats mit dem R-Faktor multipliziert, während das Bezugsverhältnis durch den R-Faktor

dividiert wird. Bei den Turbo-Optionsscheinen wird in der Regel ebenfalls der Basispreis sowie die Knock-Out-Barriere mit dem R-Faktor multipliziert und das Bezugsverhältnis durch den R-Faktor geteilt.

Beispiel

Im Juni 2021 hatte die Bechtle AG die Ausgabe von Gratis- bzw. Bonusaktien im Verhältnis zwei neue Aktien für eine alte Aktie beschlossen. Ex-Tag war der 16. August 2021.

Der R-Faktor wurde wie folgt errechnet:

$$R = \frac{\text{Anzahl alte Aktien}}{\text{Anzahl neue Aktien}} = \frac{1}{3} = 0,33333333$$

Die unten stehenden Tabellen verdeutlichen anhand von Beispielen damals, wie die einzelnen Produkttypen von Société Générale der Bechtle-Kapitalmaßnahme angepasst wurden.

Tabelle 1: Anpassung von Optionsscheinen und Turbo-Optionsscheinen auf Bechtle AG

| Typ | Basispreis alt | Basispreis neu | Knock-Out-Barriere alt | Knock-Out-Barriere neu | Bezugsverhältnis alt | Bezugsverhältnis neu |
|-------------------------------|----------------|----------------|------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|
| Optionsschein | 250,00 EUR | 83,33 EUR | – | – | 0,1 | 0,3 |
| Optionsschein | 100,00 EUR | 33,33 EUR | – | – | 0,1 | 0,3 |
| Unlimited Turbo-Optionsschein | 63,98595 EUR | 21,32865 EUR | 66,92 EUR | 22,306666 EUR | 0,1 | 0,3 |
| BEST Turbo-Optionsschein | 217,958964 EUR | 72,652987 EUR | 217,958964 EUR | 72,652987 EUR | 0,1 | 0,3 |

Tabelle 2: Anpassung von Discount-Zertifikaten und Capped Bonus-Zertifikaten auf Bechtle AG

| Typ | Cap alt | Cap neu | Bonuslevel alt | Bonuslevel neu | Barriere alt | Barriere neu | Bezugsverhältnis alt | Bezugsverhältnis neu |
|-------------------------|------------|-----------|----------------|----------------|--------------|--------------|----------------------|----------------------|
| Discount-Zertifikat | 150,00 EUR | 50,00 EUR | – | – | – | – | 1,00 | 3,00 |
| Capped-Bonus-Zertifikat | 186,00 EUR | 62,00 EUR | 186,00 EUR | 62,00 EUR | 100 | 33,3333 | 1,00 | 3,00 |

Quelle: Société Générale

NVIDIA – NICHT NUR BEI GAMING AUF HOCHLEISTUNG GETRIMMT



MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Nvidia Corporation bleibt auch in Coronazeiten operativ erfolgreich. Das Unternehmen verfügt über ein breit aufgestelltes Produktportfolio, herausragend ist die Position der wichtigen Gaming-Sparte. Das Segment Data Center wurde durch die Mellanox-Übernahme weiter gestärkt. Noch mehr Wachstum und eine verbesserte Ertragskraft dürften mittel- und langfristig gesichert sein. Die technologische Führerschaft in zahlreichen Wachstumsbereichen rechtfertigt eine vergleichsweise hohe Bewertung.

Vom 3D-Spiel zum Supercomputer

Das 1993 gegründete Unternehmen konzentrierte sich von Beginn an auf die grafische Umsetzung von Videospiele. Der damalige Marktführer für Arcade-Spiele, SEGA, entschied sich 1995 beim ersten 3D-Spiel für eine Grafiklösung von Nvidia. Der Durchbruch gelang jedoch 1999 mit der erfolgreichen Markteinführung eines Grafikprozessors (GPU) der Produktfamilie »GeForce«. Die Neuerung revolutionierte nicht nur die grafische, sondern ermöglichte auch die simultane Datenverarbeitung, bei der Rechenvorgänge vom Hauptprozessor (CPU) auf den GPU ausgelagert oder unter einer Vielzahl von GPUs aufgeteilt werden.

Diese Parallelberechnung erweitert seitdem die Rechenkapazitäten von Computern um ein Vielfaches. Mehr als 100 der derzeit rechenstärksten Supercomputer weltweit werden mit GPUs von Nvidia betrieben. Darüber hinaus eröffnet die starke Rechenleistung durch GPUs neue Möglichkeiten bei der Visualisierung oder dem maschinellen Lernen.

Anwendung statt Produktion

Statt auf die Produktion konzentriert sich Nvidia auf die Entwicklung und die Anwendungsmöglichkeiten der Grafichips. Anders als zum Beispiel der Wettbewerber Intel arbeitet das Unternehmen nach dem Fabless-Prinzip, das heißt, es besitzt keine eigenen Fertigungsstätten und ist daher auf Auftragsfertiger angewiesen. Neben den Grafikprozessoren werden auch eigene cloudbasierte Anwendungen angeboten. Darüber hinaus arbeitet Nvidia eng mit einer Vielzahl an Unternehmen und Entwicklern zusammen, um die eigenen Produkte optimal an die heutigen und zukünftigen Marktgegebenheiten anzupassen.

Die Basis bildet der Einsatz von Plattformen

Nvidia unterscheidet zwischen zwei Produktlinien: den auf GPU basierenden Plattformen einerseits sowie andererseits den Plattformen, die auf den sogenannten Tegra-Prozessor (eine speziell auf mobile Endgeräte ausgelegte Architektur) zurückgreifen. Dabei bezeichnet der Begriff »Plattform« eine einheitliche Basis, an die Komponenten angeschlossen und auf der Anwendungsprogramme ausgeführt und entwickelt werden können. Die jeweilige Plattform wird durch eine spezifische Rechnerarchitektur gebildet, die wiederum primär auf der Prozessorarchitektur basiert.



Zielmärkte mit vielen Möglichkeiten

Das Unternehmen bedient mit seinem Angebot hauptsächlich vier Endmärkte: Gaming (Spiele), Visualisierung, Rechenzentren (Data Center) und autonomes Fahren. Mit einem Umsatzanteil von rund 45 Prozent ist Gaming weiterhin zentrales Kernsegment von Nvidia. Den Großteil des Umsatzes generiert das Unternehmen in der Region Asien/Pazifik. Rund zwei Drittel entfallen auf diese Region, größte Abnehmer waren dabei in der Vergangenheit Taiwan und China.

“Mit einem Umsatzanteil von rund 45 Prozent ist Gaming weiterhin zentrales Kernsegment von Nvidia.”

Der Gaming-Markt an sich konnte in den vergangenen Jahren sehr starkes Wachstum verzeichnen und gilt immer noch als der vielleicht wichtigste Zukunftsmarkt der Unterhaltungsindustrie. Die zunehmende Popularität von E-Sports und Virtual-Reality-Anwendungen unterstreicht diese Entwicklung.

Das Angebot des Unternehmens richtet sich an Konsumenten sowie Entwickler. Für Entwickler steht ein breites Repertoire an Plattformen und Software bereit, das sich vor allem auf Visualisierungslösungen konzentriert. Darüber hinaus macht Nvidia seit einiger Zeit mit seiner RTX Technology das »Raytracing« (eine Technik, die sehr rechenintensiv ist und häufig für Spezialeffekte in Filmen

genutzt wird) einer breiteren Masse zugänglich. Diese Technik findet sich auch in den meisten Notebooks und Computern wieder, die für etwa ein Drittel des Umsatzes im Bereich Gaming stehen. Zusätzlich profitiert das Unternehmen langfristig von der Umrüstung auf die 4K-Bildschirmtechnologie, da zurzeit ca. 80 Prozent der Monitore noch mit Full-HD-Auflösungen arbeiten.

Im Bereich Visualisierung arbeitet Nvidia mit einer Vielzahl unabhängiger Softwarehersteller zusammen, um mit ihnen gemeinsame Anwendungslösungen auf den Plattformen von Unternehmen aufzubauen. Die Anwendungsgebiete sind vielfältig. Die Kunden stammen vor allem aus den Branchen Automobil, Unterhaltung, Architektur, Bauwesen oder Medizin. Ein Beispiel für den Einsatz der Technik ist ein Fahrzeugdesigner, der realistische 3D-Grafiken eines Autos entwerfen kann, ohne darauf angewiesen zu sein, kosten- und zeitintensive echte Modelle zu bauen.

Applikationen für Virtual Reality erfreuen sich dabei zunehmender Beliebtheit und werden in immer mehr Bereichen eingesetzt, wie zum Beispiel in der chirurgischen Ausbildung, bei virtuellen Immobilienbesichtigungen oder in einer Vielzahl von Spielen.

Ein weiteres wichtiges Standbein ist der Ausstattungsbedarf von Rechenzentren. Dabei werden insbesondere verschiedene GPU-Architekturen zur Optimierung von Rechenleistungen angeboten. Die Nvidia-GPUs finden sich weltweit in praktisch allen Standardservern der namhaften Computerhersteller wieder. Zudem greifen die bedeutenden Cloud-Anbieter wie Amazon, Google, Alibaba oder Microsoft auf GPUs von Nvidia zurück.

Das Unternehmen zielt mit seinem Angebot besonders auf die steigende Nachfrage auf dem Gebiet der Künstlichen Intelligenz (KI) und des Hochleistungs-»Computings« ab. Der technische Fortschritt, das Wachstum und somit die Nachfrage nach stetig höherer Rechenleistung ist in diesen Bereichen weiter ansteigend. Hier bleiben für Nvidia auch in den kommenden Jahren zweistellige Wachstumsraten realistisch.

Darüber hinaus verfügt Nvidia über historisch gewachsene Geschäftsbeziehungen mit der Automobilbranche, für die zum Beispiel Grafikkchips bei Infotainment-Lösungen in den Fahrzeugcockpits angeboten werden. Das Unternehmen setzt auf Zusammenarbeit und seine führende Position im Bereich der KI, um sich als wichtiger Marktteilnehmer bei der Produktion autonomer Fahrzeuge zu etablieren. Dazu wird mit hunderten Unternehmen aus der Fahrzeug-Zulieferindustrie, wie zum Beispiel Sensor-Herstellern, kooperiert.

Die Rechenanforderungen beim autonomen Fahren sind immens. Künstliche neuronale Netzwerke müssen trainiert und Daten in Echtzeit verarbeitet, ausgewertet und weitergegeben werden. Das Fahrzeug selbst muss sich auf einer Abbildung der tatsächlichen Umgebung lokalisieren, das Umfeld auslesen und eine sichere Weiterfahrt der Insassen gewährleisten.

Prädestiniert für den Einsatz in weiteren Branchen

Bereits heute stammen die Kunden nicht nur aus den derzeitigen großen Zielmärkten des Unternehmens. Neue Anwendungsfälle von GPUs finden sich zum Beispiel in der Luft- und Raumfahrt, den Biowissenschaften, der Herzchirurgie, der Wettersimulation oder dem Gesundheitswesen. Das Unternehmen ist zudem hervorragend

positioniert bei der Erschließung neuer Wachstumsfelder, wie zum Beispiel der Errichtung von »Smart Citys« und 5G-Netzwerken, dem »Edge Computing« oder der Robotik.

“**Neue Anwendungsfälle von GPUs finden sich auch in der Luft- und Raumfahrt, den Biowissenschaften, der Herzchirurgie, der Wettersimulation oder dem Gesundheitswesen.**”

Gerade die Ausstattung und Zulieferung im Bereich des Gesundheitswesens könnte sich in den kommenden Jahren zum Milliarden-geschäft entwickeln. Hier setzt Nvidia ebenfalls auf umfangreiche Kooperationen und Partnerschaften. Der zunehmende Einsatz von KI erfordert riesige Mengen an zuzuliefernden Daten, um robuste und aussagekräftige Algorithmen – zum Beispiel zur Frühdiagnose von Krankheiten – berechnen zu können. Nvidia konnte auf diesem Anwendungsfeld bereits ein gemeinschaftliches Trainingssystem etablieren (»Clara«). Das System wird bei den angeschlossenen Teilnehmern lokal verwendet, um komplexe Modelle zu berechnen.

Die dezentralen Modelle werden dann gewichtet und über Server von Nvidia zu einem globalen Modell zusammengeführt. Der Prozess wird so lange betrieben, bis eine gewünschte Zielgenauigkeit erreicht worden ist. Während der globalen Modellierung haben weder Nvidia noch die Teilnehmer Zugriff auf die Daten anderer Zulieferer, wodurch ein hohes Maß an Datensicherheit gewährleistet werden kann.

Übernahme von ARM

Nvidia hat die Übernahme des britischen Chip-Designers ARM Holdings für etwa 40 Milliarden US-Dollar von der japanischen Technologieholding Softbank angekündigt. Softbank hatte seinerseits vor rund fünf Jahren 32 Milliarden US-Dollar beim Kauf von ARM investiert. ARM hat einen Schwerpunkt und eine herausragende Marktstellung im Design von Chips für mobile Anwendungen. Das Geschäftsmodell konzentriert sich auf Forschung und Entwicklung. Die anschließende kapitalintensive Produktion übernehmen andere Unternehmen. Nvidia und ARM dürften sich sehr gut ergänzen. Über die mögliche Übernahme wurde zuvor bereits lange spekuliert, Softbank hatte den Verkauf wesentlicher Teile seines Portfolios angekündigt.

Die geplante Übernahme wird überwiegend – auch mit Blick auf die allgemein hohen Bewertungsrelationen im Sektor – als nicht überbeuert angesehen. Dies gilt auch, weil spürbar mehr als die Hälfte des Kaufpreises in Nvidia-Aktien gezahlt werden soll.

Grafik 1: Wertentwicklung Nvidia



Stand: 20. Januar 2022; 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 52.

Großer Optimismus wird verbreitet

Bereits im Rahmen einer virtuellen Analystenkonferenz Anfang Oktober 2021 hat Nvidia eine breite Palette neuer Produkte und Softwarelösungen insbesondere für den Einsatz bzw. bei Anwendungen im Bereich der Künstlichen Intelligenz lanciert. Nvidia betonte, dass allein im adressierbaren Datacenter-Gesamtmarkt Umsätze in einer Größenordnung von 100 Milliarden US-Dollar im Jahr 2024 prognostiziert werden können. Nvidia dürfte hier ein erhebliches Stück vom Kuchen abbekommen. Auch die Nachfrage nach Gaming-Prozessor-Lösungen ist nochmals deutlich angestiegen und damit stärker als erwartet, hier kommt es sogar zu ersten Engpässen bei Auslieferungen.

Es folgte »omniverseller« Rückenwind auf der GTC-Konferenz

Auch im Rahmen der jährlichen GPU Technical Conference (GTC) hat Nvidia einmal mehr seine neuen technischen Visionen erklärt und vorgestellt. Über die Nvidia-Kernprodukte der immer leistungsstärkeren Grafikprozessoren hinaus richtet sich der Fokus zunehmend auf erweiterte Plattformanwendungen, neue Software und Computing-Tools, die in einer zunehmend virtuellen Welt Verwendung finden werden. CEO Jensen Huang stellte chancenreiche Erweiterungen seines »Nvidia-Omniverse« vor.

“Der Fokus richtet sich auch zunehmend auf neue Software und Tools, die in einer zunehmend virtuellen Welt Verwendung finden werden.”

Dazu gehören eine Plattform zur Generierung interaktiver, künstlich intelligenter Avatare sowie eine Simulations-Computeranwendung namens »Replicator«, die den Ausbau neuronaler Netze erweitern soll, auf denen Künstliche Intelligenz basiert. Für Aufmerksamkeit sorgte auch »Omniverse Enterprise«. Hierbei handelt es sich um einen abonnementbasierten Service, der die Zusammenarbeit beim Chip-Design in Echtzeit mit angeschlossenen Unternehmen ermöglicht. Partner sind bereits BOXX Technologies (Workstation Computer), Supermicro (Server/Storage) und die PC-Hersteller Lenovo, HP und Dell.

Drittes Quartal 2021: Topberichterstattung – Ausblick besser als erwartet

Mit dem Rekordumsatz von 7,1 Milliarden US-Dollar (+50,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr) und einem 6 US-Cent über den Erwartungen liegenden Ergebnis je Aktie (EPS) in Höhe von 1,17 US-Dollar überzeugte Nvidia im Rahmen der Berichterstattung zum dritten Quartal 2021. Im Quartal, das am 31. Oktober 2021 endete, verzeichnete das Unternehmen, basierend auf einer anhaltend hohen Nach-

frage, noch stärker als erwartete Umsätze in den beiden Hauptsparten Gaming (+42 Prozent) und vor allem Data Center (+55 Prozent). Leicht enttäuschend, und damit praktisch das einzige Haar in der Suppe, war der im Vergleich zum Vorquartal rückläufige Umsatz bzw. die lediglich schwache Auftragsdynamik im Bereich Automotive (+8 Prozent gegenüber dem Vorjahr).

Dies ist verschmerzbar, die Sparte ist mit einem Umsatz von 135 Millionen US-Dollar noch vergleichsweise unbedeutend. Mit Blick auf die teilweise gestörten Lieferketten teilte Nvidia mit, langfristige Zulieferverträge geschlossen zu haben. Das Management erhöhte den Ausblick und sieht im vierten Quartal 2021 den Umsatz in der Größenordnung von 7,4 Milliarden US-Dollar (± 2 Prozent) und liegt damit über der mittleren Konsensuserwartung (6,81 Milliarden US-Dollar). Auch mit der Einschätzung der künftigen Margenentwicklung übertraf Nvidia die Annahmen. Nvidia hält am Übernahmehorizont von ARM fest, bei den internationalen Behörden (und den Investoren) ist aber noch viel Überzeugungsarbeit zu leisten.

Immer mehr Gegenwind bei der Übernahme von ARM

Die Milliardenübernahme von ARM bekommt zunehmend Widerstand zu spüren. Offensichtlich gibt es inzwischen auch bei den EU-Regulierungsbehörden deutliche Zweifel, ob die von Nvidia gemachten Zusagen (unter anderem bei den laufenden Verfahren im Vereinigten Königreich und China) ausreichen, um die Transaktion durchwinken zu können. Auf jeden Fall wird es eine offizielle kartellrechtliche EU-Untersuchung geben, Nvidia bereitet sich

Unternehmensporträt

Das weltweit tätige Unternehmen Nvidia Corporation mit Hauptsitz in Kalifornien zählt zu den größten Entwicklern von Grafikprozessoren. Angefangen mit einem Fokus auf eine, aus heutiger Sicht, simple Optimierung der Grafiken von PC-Spielen, revolutionierte Nvidia mit seinen eigens dafür entwickelten Grafikprozessoren die heutige Datenverarbeitung. Neben dem traditionellen Kernsegment »Gaming« nutzt das Unternehmen zunehmend die vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten der Grafikprozessoren und bietet Plattformen für Hochleistungs-»Computing«, Künstliche Intelligenz, Virtual Reality oder autonomes Fahren an.

Nvidia zählt zum Nasdaq-100-Index und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2020/2021 mit rund 19.000 Mitarbeitern einen Umsatz von 16,68 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 10,92 Milliarden US-Dollar) und einen Gewinn (Net Income) in Höhe von 4,33 Milliarden US-Dollar (2,80 Milliarden US-Dollar).

darauf bereits vor. Widerstand gibt es auch zunehmend von einer breiten Opposition aus der Technologiebranche.

Zuletzt hatte sich neben Vertretern von Samsung und Amazon auch Tesla- und SpaceX-Chef Elon Musk negativ zur Fusion geäußert. Bei einem Zusammenschluss wird eine marktbeherrschende Stellung befürchtet mit deutlichen Folgen für den Preiswettbewerb bzw. den allgemeinen Zugang zum ARM-Chipdesign, wie zum Beispiel bei Hochleistungsprozessoren für Rechenzentren.

Auch im Heimatland blockiert nun die Handelsaufsicht das geplante Zusammengehen mit ARM. Die FTC sieht Verhinderung von Wettbewerb und ein Ausbremsen von Innovationen auf dem Markt für den Fall einer Übernahme des Chipdesign-Unternehmens durch Nvidia. Besonders betroffen sind die bereits jetzt von Nvidia sehr gut besetzten Domänen wie Komponenten für Fahrerassistenzsysteme, spezielle Grafikkarten und Prozessoren für Cloud-Computing bzw. für Data Center. Nvidia hatte zuletzt immer wieder betont, wie sinnvoll eine Fusion mit Blick auf forciere Innovationen – und damit auch positiv für die Gesamtindustrie – sein könnte.

Nun wird man wohl Opfer der eigenen Stärke bzw. des eigenen Erfolgs. Die Marktteilnehmer und zuletzt verstärkt die Medien freuen sich schon länger mit dem Gedanken an, die Milliardenübernahme nicht weiter zu verfolgen. Nvidia dürfte inzwischen längst weitere Übernahmeziele im Auge haben. Vorstellbar ist zum Beispiel ein Zukauf im Bereich der Softwareentwicklung (Adobe?), um wie geplant das Lizenzgeschäft weiter expandieren zu können. Mit Blick auf die verkündete Omniverse-Strategie dürfte Nvidia das vorhandene Hardware-Know-how, seine Anwendungsplattform wie auch die vorhandenen Applikationen gerade in diesem Bereich weiter zusammenführen und ausbauen wollen.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON NVIDIA

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Nvidia-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 Nvidia 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 | Dis-count | Max. Ren-dite p.a. | Quanto | Bewer-tungstag | Geld-/Briefkurs |
| SF5 JRH | Nvidia | 180,00 USD | 33,73 % | 7,45 % | Nein | 16.12.2022 | 148,50/148,56 EUR |
| SF5 JPO | Nvidia | 180,00 USD | 33,15 % | 6,37 % | Ja | 16.12.2022 | 169,95 /170,02 EUR |
| SF5 JRJ | Nvidia | 220,00 USD | 23,21 % | 13,52 % | Nein | 16.12.2022 | 172,32/172,40 EUR |
| SF5 JP1 | Nvidia | 220,00 USD | 22,50 % | 12,56 % | Ja | 16.12.2022 | 197,06/197,15 EUR |
| SF6 PTT | Nvidia | 300,00 USD | 9,87 % | 33,63 % | Nein | 16.12.2022 | 201,87/201,86 EUR |
| SF6 PLT | Nvidia | 300,00 USD | 9,12 % | 32,34 % | Ja | 16.12.2022 | 230,97/231,08 EUR |

| BEST Turbo-Optionsscheine | | | | | | | |
|---------------------------|-----------|------|-------------------------------|-------|--------|------------|-----------------|
| WKN | Basiswert | Typ | Basispreis/Knock-Out-Barriere | Hebel | Quanto | Laufzeit | Geld-/Briefkurs |
| SD6 EAU | Nvidia | Call | 163,20 USD | 2,8 | Nein | Unbegrenzt | 3,21/3,22 EUR |
| SF8 ZBC | Nvidia | Call | 217,29 USD | 6,7 | Nein | Unbegrenzt | 3,31/3,32 EUR |
| SF8 7JB | Nvidia | Call | 231,36 USD | 10,2 | Nein | Unbegrenzt | 0,21/0,22 EUR |
| SF8 7H4 | Nvidia | Call | 238,37 USD | 14,0 | Nein | Unbegrenzt | 0,15/0,16 EUR |
| SF9 PLO | Nvidia | Put | 374,44 USD | 2,1 | Nein | Unbegrenzt | 1,07/1,08 EUR |
| SF9 5CU | Nvidia | Put | 319,98 USD | 3,7 | Nein | Unbegrenzt | 0,59/0,60 EUR |
| SH4 MW2 | Nvidia | Put | 290,05 USD | 6,6 | Nein | Unbegrenzt | 0,33/0,34 EUR |
| SH4 UD8 | Nvidia | Put | 270,08 USD | 12,4 | Nein | Unbegrenzt | 0,17/0,18 EUR |

Stand: 20. Januar 2022; 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 FEBRUAR 2022

| Konjunktur- und Wirtschaftstermine | | | |
|------------------------------------|-------|------|---|
| Tag | Zeit | Land | Betreff |
| 1. Februar | 16.00 | US | ISM-Einkaufsmanagerindex (Januar 2022) |
| 2. Februar | 11.00 | EU | Erzeugerpreise (Dezember 2021) |
| 3. Februar | 09.55 | DE | Markit Composite Index (Januar 2022) |
| 3. Februar | 13.45 | EU | EZB-Sitzung (Zinsentscheidung) |
| 4. Februar | 08.00 | DE | Industrieaufträge (Dezember 2021) |
| 4. Februar | 11.00 | EU | Einzelhandelsumsätze (Dezember 2021) |
| 4. Februar | 14.30 | US | Arbeitslosigkeit (Januar 2022) |
| 7. Februar | 10.30 | EU | sentix-Konjunkturindex (Februar 2022) |
| 7. Februar | 21.00 | US | Verbraucher Kredite (Dezember 2021) |
| 9. Februar | 08.00 | DE | Handelsbilanz (Dezember 2021) |
| 9. Februar | 08.00 | DE | Importe und Exporte (Dezember 2021) |
| 10. Februar | 14.30 | US | Verbraucherpreisindex (Januar 2022) |
| 14. Februar | 11.00 | EU | Industrieproduktion (Dezember 2021) |
| 15. Februar | 11.00 | DE | ZEW-Konjunkturerwartungen (Februar 2022) |
| 15. Februar | 14.30 | US | Empire State Manufacturing Index (Februar 2022) |
| 16. Februar | 14.30 | US | Import- und Exportpreise (Januar 2022) |
| 18. Februar | 16.00 | US | Absatz bestehender Häuser (Januar 2022) |
| 18. Februar | 16.00 | EU | Verbrauchervertrauen (Februar 2022) |
| 21. Februar | | US | Börsenfeiertag (New York) |
| 22. Februar | 10.00 | DE | Ifo-Geschäftsklimaindex (Februar 2022) |
| 22. Februar | 11.00 | EU | Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Januar 2022) |
| 22. Februar | 16.00 | US | Verbrauchervertrauen (Februar 2022) |
| 23. Februar | 08.00 | DE | GfK-Konsumklimaindex (März 2022) |
| 24. Februar | 16.00 | US | Absatz neuer Eigenheime (Januar 2022) |
| 28. Februar | 15.45 | US | Chicago Einkaufsmanagerindex (Februar 2022) |

| Unternehmenstermine | | | |
|---------------------|------|------------------------|--|
| Tag | Land | Unternehmen | Veranstaltung/Veröffentlichung |
| 1. Februar | US | Exxon Mobil | Ergebnisse Q4/2021 |
| 2. Februar | US | Thermo Fisher | Ergebnisse Q4/2021 |
| 3. Februar | DE | Infineon | Ergebnisse Q1/2022 |
| 3. Februar | DE | Siemens Healthineers | Geschäftszahlen für das 1. Quartal |
| 3. Februar | CH | Roche | Ergebnisse 2021 |
| 8. Februar | US | Pfizer | Ergebnisse Q4/2021 |
| 8. Februar | DE | TUI | Quartalsmitteilung Q1/2022/ Hauptversammlung |
| 9. Februar | DE | Deutsche Börse | Veröffentlichung vorläufige Zahlen Q4 und Gesamtjahr 2021 |
| 9. Februar | DE | Metro | Quartalsmitteilung Q1 2021/22 |
| 9. Februar | DE | Siemens Energy | Ergebnisse Q1/2022 |
| 10. Februar | DE | Linde | Ergebnisse Q4/2021 |
| 16. Februar | DE | MTU Aero Engines | Vorläufige Ergebnisse 2021 |
| 17. Februar | DE | Commerzbank | Bilanzpressekonferenz |
| 18. Februar | DE | Allianz | Ergebnisse 2021 |
| 22. Februar | DE | Fresenius | Pressekonferenz Geschäftsergebnisse 2021 |
| 22. Februar | DE | Fresenius Medical Care | Veröffentlichung zum Geschäftsjahr 2021 |
| 23. Februar | DE | Henkel | Geschäftsbericht Geschäftsjahr 2021 |
| 23. Februar | DE | Münchener Rück | Bilanz-Medienkonferenz zum Konzernabschluss 2021 |
| 23. Februar | DE | Puma | Geschäftsjahr 2021 und Ergebnisse Q4 |
| 24. Februar | DE | Daimler | Ergebnisse Gesamtjahr 2021 |
| 24. Februar | DE | Deutsche Telekom | Finanzergebnisse 2021 |
| 25. Februar | DE | BASF | Berichterstattung Gesamtjahr 2021 |



CORONASORGEN NEHMEN AB, DOCH ZINSÄNGSTE STEIGEN

Die Coronasorgen an den Aktienmärkten nehmen stetig ab, da bislang der Großteil der Omikron-Patienten milde Krankheitsverläufe hat. Dagegen nehmen die Zinsängste aufgrund unerwartet hoher Inflationszahlen stetig zu, und die Aktienmärkte müssen 2022 wahrscheinlich mit vier Leitzinserhöhungen der US-Notenbank klarkommen. Kurzfristig dürfte sich die DAX-Schaukelbörse daher fortsetzen. Doch mittelfristig sprechen die steile US-Zinsstrukturkurve, die robuste Entwicklung der DAX-Unternehmensgewinne und die attraktive DAX-Dividendenrendite von 2,7 Prozent für weitere Kursgewinne am deutschen Aktienmarkt.

Die Coronakrise hat zuletzt stetig an Schrecken für die Aktienmärkte verloren, da die Hospitalisierungsrate von Omikron-Patienten weltweit relativ niedrig geblieben ist. Jedoch belastet mittlerweile vor allem die anhaltend hohe Inflation die Aktienmärkte, die die Noten-



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

banken immer stärker zwingt, ihre expansive Geldpolitik zurückzuführen. So gehen die Markterwartungen mittlerweile davon aus, dass die US-Notenbank im März 2022 erstmals ihren Leitzins anheben wird, und drei weitere Erhöhungen dürften bis Ende 2022 folgen. Der US-Leitzins würde damit Ende 2022 bei 1,25 Prozent liegen.

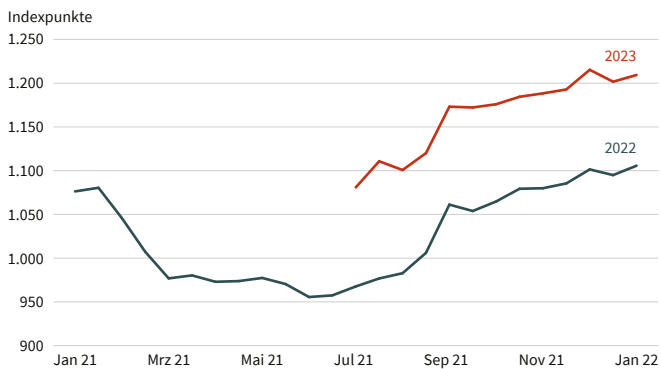
Wir stufen das Konjunkturmilieu für Aktien jedoch weiterhin mit »neutral« ein, da in vergangenen Konjunkturzyklen der Start von

US-Leitzinserhöhungen einen Aktienbullenmarkt zwar regelmäßig gebremst, aber nicht beendet hat. Das monetäre Warnsignal war stattdessen eine flache US-Zinsstrukturkurve, in der der US-Leitzins und die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen auf dem gleichen Niveau notieren. Ende 2022 sollte der US-Leitzins mit 1,25 Prozent jedoch weiterhin deutlich unter der Rendite der 10-jährigen US-Anleihe liegen, die zurzeit im Bereich von 1,80 Prozent notiert. Daher sollte in unserem Szenario der Aufwärtstrend an den Aktienmärkten mittelfristig trotz höherer Kursschwankungen weitergehen.

Das Gewinnbild an den Aktienmärkten bleibt weiterhin »positiv«. So sind für den DAX die Gewinnerwartungen (FactSet) für das Geschäftsjahr 2022 im vergangenen Quartal um 1,9 Prozent auf 1.106 Indexpunkte nach oben revidiert worden (siehe Grafik 1).

Grafik 1: Steigende DAX-Gewinnerwartungen

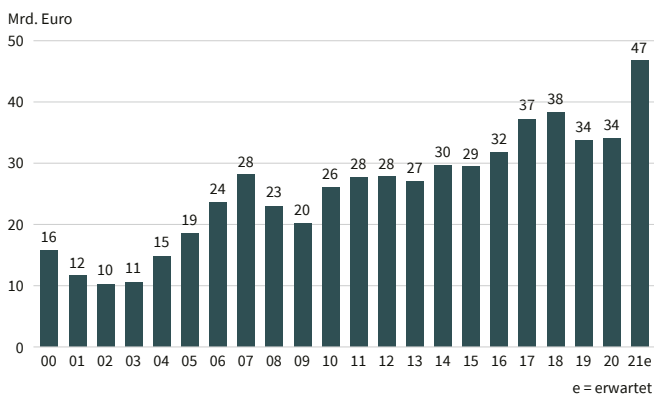
DAX: Gewinnerwartungen für 2022 und 2023



Stand: 14. Januar 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Dividendensumme dürfte um 38 Prozent steigen

DAX-Dividendensumme der vergangenen 20 Jahre



Stand: 18. Januar 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 1: Für 20 der 30 Unternehmen im US Dow Jones-Index haben die Analysten ihre Gewinnerwartungen im vergangenen Quartal nach oben angepasst

Dow Jones 30: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2022 im vergangenen Quartal in Prozent

| Aktie | Kurs in US-Dollar | Gewinnerwartung 2022 je Aktie in US-Dollar | | |
|-------------------|-------------------|--|------------------|------------------|
| | | Aktuell | Vor drei Monaten | Veränderung in % |
| Chevron | 129,00 | 9,65 | 8,60 | 12,2 |
| Home Depot | 372,00 | 16,17 | 15,15 | 6,8 |
| Goldman Sachs | 380,90 | 40,71 | 38,22 | 6,5 |
| Merck & Co. | 81,40 | 7,24 | 6,80 | 6,5 |
| Microsoft | 310,20 | 9,19 | 8,80 | 4,4 |
| Dow | 60,70 | 6,42 | 6,15 | 4,3 |
| Salesforce.com | 231,20 | 4,76 | 4,61 | 3,1 |
| American Express | 168,40 | 9,69 | 9,43 | 2,7 |
| McDonald's | 257,70 | 10,13 | 9,91 | 2,3 |
| Caterpillar | 228,90 | 12,41 | 12,18 | 1,9 |
| Walmart | 145,10 | 6,73 | 6,64 | 1,3 |
| NIKE | 148,20 | 4,82 | 4,76 | 1,3 |
| Walgreens | 54,30 | 5,02 | 4,96 | 1,3 |
| Verizon | 53,30 | 5,37 | 5,31 | 1,2 |
| Apple | 173,10 | 5,76 | 5,69 | 1,1 |
| Travelers | 163,20 | 12,57 | 12,48 | 0,7 |
| Amgen | 235,40 | 17,97 | 17,85 | 0,7 |
| Coca-Cola | 61,40 | 2,43 | 2,43 | 0,0 |
| UnitedHealth | 468,70 | 21,63 | 21,64 | -0,1 |
| Procter & Gamble | 159,80 | 5,91 | 5,93 | -0,4 |
| Cisco | 61,40 | 3,41 | 3,43 | -0,5 |
| Johnson & Johnson | 167,80 | 10,36 | 10,46 | -1,0 |
| 3M | 178,70 | 10,37 | 10,52 | -1,4 |
| JPMorgan | 157,90 | 11,74 | 11,99 | -2,0 |
| Honeywell | 217,70 | 8,94 | 9,13 | -2,0 |
| Visa | 214,70 | 7,03 | 7,22 | -2,7 |
| IBM | 134,20 | 10,82 | 11,35 | -4,7 |
| Intel | 55,70 | 3,68 | 4,41 | -16,6 |
| Walt Disney | 151,90 | 4,09 | 5,02 | -18,6 |
| Boeing | 226,00 | 4,60 | 5,89 | -22,0 |

Stand: 14. Januar 2022; Quelle: FactSet Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Und auch für den S&P 500 legten die Analysten die Messlatte für den erwarteten 2022er-Gewinn um 2,0 Prozent auf 222 Indexpunkte nach oben. Das Gewinnrevisionsbild bleibt damit weiterhin positiv. So hatten im vergangenen Quartal 20 der 30 US-Unternehmen im Dow Jones-Index Rückenwind durch positive Gewinnrevisionen (siehe Tabelle 1).

Die Bewertung der Aktienmärkte spricht in unserem Szenario dafür, dass sich der DAX im Jahr 2022 besser entwickeln dürfte als die US-Aktienmärkte. So notiert das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des DAX mit 14 derzeit 7 KGV-Punkte unter dem S&P 500-KGV von 21. In den vergangenen 20 Jahren lag diese KGV-Differenz lediglich bei 3 Punkten. Zudem erwartet der Markt derzeit für 31 DAX-Unternehmen eine steigende Dividende in der anstehenden Dividendensaison, und die DAX-Dividendensumme dürfte um 38 Prozent auf 46,8 Milliarden Euro steigen (siehe Grafik 2).

Die DAX-Dividendenrendite von 2,7 Prozent bleibt damit im relativen Vergleich sehr attraktiv, auch wenn beispielsweise die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe zuletzt von -0,4 Prozent auf 0,0 Prozent gestiegen ist.

Und beim Anlegersentiment legen wir weiterhin den Fokus auf die implizite DAX-Volatilität VDAX, die im Bereich von 25 Kaufsignalen im Börsenjahr 2022 senden dürfte. Mit den hohen Inflationszahlen, dem Politikwechsel der Notenbanken, der Unruhe am chinesischen Immobilienmarkt, den möglichen Rückschlägen in der Coronakrise und den anhaltenden Spannungen in der Ukraine-Krise müssen die Aktienmärkte derzeit mit einer langen Liste an Risikofaktoren klarkommen, die zwischenzeitlich DAX-Rücksetzer auslösen können.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES DAX SOWIE AUSGEWÄHLTER US-EINZELAKTIEN

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

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

| Discount-Zertifikate | | | | | | | | |
|----------------------|----------------|----------------|----------|-------------------|---------------|--------|-----------------------|--|
| WKN | Basiswert | Cap | Discount | Max. Rendite p.a. | Bewertungstag | Quanto | Geld-/Briefkurs | |
| SD4 YZZ | DAX | 14.950,00 Pkt. | 9,80 % | 6,26 % | 16.09.2022 | – | 143,44/ 143,45 EUR | |
| SF5 NN9 | Microsoft | 280,00 USD | 15,26 % | 9,71 % | 16.09.2022 | Nein | 231,82/ 231,90 EUR | |
| SF5 NQT | Salesforce.com | 220,00 USD | 12,80 % | 14,54 % | 16.09.2022 | Nein | 176,70/ 176,77 EUR | |
| SF5 NN0 | McDonalds | 240,00 USD | 11,38 % | 7,84 % | 16.09.2022 | Nein | 201,03/ 201,11 EUR | |
| SF5 NL8 | Caterpillar | 210,00 USD | 12,11 % | 11,99 % | 16.09.2022 | Nein | 171,36/ 171,43 EUR | |
| SF3 ZFQ | Nike | 140,00 USD | 11,62 % | 12,17 % | 16.09.2022 | Nein | 114,10/ 114,15 EUR | |
| SF3 ZHL | Walgreens | 50,00 USD | 13,71 % | 10,71 % | 16.09.2022 | Nein | 41,12/ 41,14 EUR | |

| Faktor-Optionsscheine | | | | | | |
|-----------------------|---------------|-----------|--------|------------|-----------------|--|
| WKN | Basiswert | Strategie | Faktor | Laufzeit | Geld-/Briefkurs | |
| SD4 TVH | DAX | Long | 4 | Unbegrenzt | 6,15/6,16 EUR | |
| SD4 NAM | DAX | Short | -4 | Unbegrenzt | 5,66/5,67 EUR | |
| SB0 1KE | Chevron | Long | 4 | Unbegrenzt | 9,40/9,45 EUR | |
| SF5 DB6 | Chevron | Short | -4 | Unbegrenzt | 3,70/3,72 EUR | |
| SD4 OQP | Home Depot | Long | 4 | Unbegrenzt | 15,41/15,51 EUR | |
| SD4 0FQ | Home Depot | Short | -4 | Unbegrenzt | 2,65/2,67 EUR | |
| SB0 1KR | Goldman Sachs | Long | 4 | Unbegrenzt | 23,46/23,59 EUR | |
| SB0 QYS | Goldman Sachs | Short | -4 | Unbegrenzt | 0,21/0,22 EUR | |
| SH0 DRC | Merck & Co. | Long | 4 | Unbegrenzt | 15,15/15,22 EUR | |
| SB0 QY0 | Merck & Co. | Short | -4 | Unbegrenzt | 2,33/2,34 EUR | |

Stand: 20. Januar 2022; 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

Sie fragen – Michael Proffe antwortet



MICHAEL PROFFE
Trendfolgeexperte

Was sind die Trends der Zukunft und welche Unternehmen werden hiervon profitieren? Woran erkennt man, dass ein Trend kippt? Welchen Einfluss haben steigende US-Zinsen auf Technologie-Aktien?

Auf die richtigen Trends zu setzen und diese möglichst lange zu begleiten, ist einer der Königswege, um an der Börse Geld zu verdienen. Doch im Detail ergeben sich oft viele Fragen. Daher geben wir Ihnen die Gelegenheit, sie direkt an den Trendfolgeexperten schlechthin zu stellen. Michael Proffe geht in diesem Webinar ausschließlich auf Ihre ganz persönlichen Fragen ein. Schicken Sie uns diese bis zum 20. Februar 2022 an service.zertifikate@sgcib.com und freuen Sie sich auf ein spannendes und lehrreiches Webinar.

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

Termin: 24. Februar 2022 um 18.00 Uhr
Referent: Michael Proffe, Trendfolgeexperte
Thema: Sie fragen – Michael Proffe antwortet

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 Februar

| Datum | Uhrzeit | Referent | Thema |
|------------|-----------|--------------------------------------|-------------------|
| 02.02.2022 | 19.00 Uhr | Feingold Research | SG Active Trading |
| 07.02.2022 | 09.00 Uhr | Ralf Fayad | Märkte im Fokus |
| 09.02.2022 | 19.00 Uhr | PrimeQuants | SG Active Trading |
| 14.02.2022 | 09.00 Uhr | Ralf Fayad | Märkte im Fokus |
| 16.02.2022 | 19.00 Uhr | Tradinggruppe 2.0 | SG Active Trading |
| 21.02.2022 | 09.00 Uhr | Ralf Fayad | Märkte im Fokus |
| 23.02.2022 | 19.00 Uhr | Bastian Galuschka und Andreas Lipkow | SG Active Trading |
| 24.02.2022 | 18.00 Uhr | Michael Proffe | ideas-Webinar |
| 28.02.2022 | 09.00 Uhr | Ralf Fayad | Märkte im Fokus |

WAS WIRD 2022 WICHTIG?



DR. CHRISTOPH BALZ

Volkswirtschaftliche Analyse,
Commerzbank



BERND WEIDENSTEINER

Volkswirtschaftliche Analyse,
Commerzbank

Im neuen Jahr könnte die Coronapandemie allmählich ihre bisher dominierende Bedeutung verlieren. Für die Märkte wird es dann darauf ankommen, ob sich die Inflation tatsächlich wie erhofft abschwächt. Nur dann wird die Fed mit ihrem geplanten moderaten Anziehen der Zügel auskommen und die EZB stillhalten können. Preisdaten sind daher die entscheidenden Indikatoren für die Marktteilnehmer. Politisch stehen 2022 die Präsidentschaftswahl in Frankreich und die US-Zwischenwahlen im Fokus, außenpolitisch das Verhältnis des Westens zu China und Russland.

Verliert Corona an Bedeutung?

Die Infektionszahlen steigen rasant, zu Jahresbeginn bleibt die Pandemie das dominierende Thema. Aber es mehren sich die Hinweise, dass bei einer Infektion mit der Omikron-Variante das Risiko eines schweren Krankheitsverlaufs deutlich geringer ist als bei der zuletzt vorherrschenden Delta-Variante. So ist die Zahl der Krankenhauseinweisungen in Großbritannien gegenwärtig deutlich niedriger als am Hochpunkt der vorherigen Welle Anfang 2021, obwohl die Neuinfektionen dreimal so hoch sind. Ähnliches ist in anderen

Ländern zu beobachten. Blicke es bei dieser Abkoppelung, könnte die Pandemie in diesem Jahr ihren Schrecken verlieren. Damit sind 2022 die Hospitalisierungsdaten der entscheidende Indikator, um den Fortgang der Pandemie zu beurteilen.

“Die Energie wird sich wohl kaum noch einmal so stark verteuern wie 2021, und der Höhepunkt der preistreibenden Lieferengpässe sollte in absehbarer Zeit überschritten sein.”

Wie schnell fallen die Inflationsraten?

Nach dem starken Anstieg der Inflation im vergangenen Jahr rechnen fast alle Beobachter einschließlich der Zentralbanken damit, dass die Inflation im Verlauf dieses Jahres deutlich zurückgehen wird. Schließlich wird sich Energie wohl kaum noch einmal so stark verteuern wie 2021, und der Höhepunkt der preistreibenden Lieferengpässe sollte in absehbarer Zeit überschritten sein. Im Euroraum fällt zudem der Effekt der Wiederanhebung der deutschen Mehrwertsteuer zum 1. Januar 2021 aus der Inflationsrate heraus.

Entscheidend für die Notenbankpolitik und die Finanzmärkte wird in diesem Jahr sein, ob die Inflation auch tatsächlich fällt. Die Anleger werden die monatlichen Inflationsraten gerade in der ersten Jahreshälfte akribisch unter die Lupe nehmen und genau schauen,



ob eine Verlangsamung des Preisauftriebs nachhaltig ist oder nur auf Sonderfaktoren zurückgeht. Die Kerninflation wird dabei mehr denn je im Fokus stehen.

Von besonderer Bedeutung sind darüber hinaus Indikatoren zu den Materialengpässen, die die Kerninflation in vielen Ländern nach oben getrieben haben. Nur wenn es hier im weiteren Verlauf des Jahres zu einer Entspannung kommt, lässt der Inflationsdruck dauerhaft nach. Die Anleger werden also genau verfolgen, wie sich

die Preise von Zwischenprodukten wie Halbleiter oder Schnittholz sowie die von Industriemetallen und Transportdienstleistungen entwickeln. Wir haben einige wichtige Daten in unserem Lieferkettenmonitor zusammengestellt. Dabei zeigen die meisten Indikatoren, etwa zum Containertransport auf See (siehe Grafik 1), zuletzt eine leichte Beruhigung an, ohne dass ein Ende der Probleme absehbar ist.

Wichtig für den weiteren Inflationsausblick ist die Entwicklung der Lohnkosten. Anleger stellen sich insbesondere die Frage, ob es zu einer Lohn-Preis-Spirale kommen könnte. Während in den USA die Lohnkosten gemessen am Employment Cost Index (ECI) inzwischen deutlich stärker steigen als vor der Pandemie, sind die Tariflöhne im Euroraum zuletzt so schwach gestiegen wie noch nie seit Einführung des Euro. Die neuen Tarifabschlüsse und sonstigen Lohndaten werden zeigen, ob es im Euroraum dabei bleibt.

Grafik 1: Etwas weniger Güter auf See blockiert

Anteil der Waren, die sich global auf wartenden Containerschiffen befinden



Stand: Januar 2022; Quelle: IfW Kiel Trade Indicator, Commerzbank Research

Wie stark strafft die Fed?

Wichtig für die Finanzmärkte ist natürlich nicht nur die Inflation, sondern auch, was die großen Zentralbanken daraus machen. Was die US-Notenbank anbelangt, so gehen die meisten Beobachter davon aus, dass sie ihre Leitzinsen zum ersten Mal im Frühjahr anhebt und dann pro Quartal weitere Schritte zu je 25 Basispunkten folgen lässt.

Die Kernfrage für dieses Jahr wird sein, ob die Fed dieses recht moderate Tempo trotz der zuletzt stark gestiegenen Inflation bei-

behalten kann oder ob sie stärker auf die Bremse treten muss, um zu verhindern, dass sich die Inflationserwartungen auf einem deutlich höheren Niveau festsetzen. Wir halten inzwischen in diesem Jahr vier Zinserhöhungen ab März für wahrscheinlicher. Sollte sich die Fed zu einem höheren Tempo gezwungen sehen, würde sich das vorher in den Äußerungen und den Leitzinsprognosen der

“Sollte sich die Fed zu einem höheren Tempo gezwungen sehen, würde sich das vorher in den Äußerungen und den Leitzinsprognosen der US-Notenbanker niederschlagen.”

US-Notenbanker niederschlagen. Die Teilnehmer an den Fed-Sitzungen veröffentlichen einmal pro Quartal (das nächste Mal im März) ihre Einschätzungen zum Pfad der angemessenen Leitzinsen. Eine weitere Indikation ist, wie rasch die Fed ein Schrumpfen ihrer Bilanzsumme nach dem für März terminierten Ende der Netto-Anleihekäufe zulässt. Beim vorherigen Zyklus hatte die Fed die »Bilanznormalisierung« im Oktober 2017 eingeleitet und damit beinahe zwei Jahre nach dem Lift-off. Dieses Mal wird es aller Voraussicht nach sehr viel schneller gehen.

Muss die EZB 2022 gar nicht an der Zinsschraube drehen?

Anders als die US-Notenbank bemüht sich die EZB weiterhin, keine Spekulationen über Zinserhöhungen bereits im laufenden Jahr aufkommen zu lassen. Vielmehr will sie im Rahmen ihres Anleihekaufprogramms (APP-Programm) mindestens bis Ende 2022 verstärkt Anleihen kaufen. Weil sie ihren Leitzins erst nach einem Ende der Nettokäufe einstellen will, ist damit eine Leitzinserhöhung bereits in diesem Jahr vom Tisch, was auch unserer Prognose entspricht.

Aber die Anleger erwarten die erste EZB-Zinsanhebung bereits im Dezember 2022. Am Ende wird die Inflation darüber entscheiden – was ebenfalls dafür spricht, dass die Anleger die monatlichen Inflationsdaten genau studieren werden. Hinweis auf eine frühzeitige Zinswende wäre auch ein früher als geplantes Herunterfahren des APP-Programms.

DER POLITISCHE KALENDER

10./24. April: Französische Präsidentschaftswahlen

Der Fokus der Anleger wird aber nicht nur auf der Inflation und den Notenbanken liegen, sondern auch auf politischen Risiken. Wichtig ist hier besonders die erste Runde der französischen Präsidentschaftswahlen am 10. April. Sie fällt in die französische EU-Rats-

präsidentschaft im ersten Halbjahr, was Präsident Emmanuel Macron in den nächsten Monaten dazu nutzen dürfte, weitere Pflöcke in der Europapolitik einzuschlagen, um im Wahlkampf zu punkten.

Sollte keiner oder keine der Kandidierenden eine absolute Mehrheit bereits im ersten Wahlgang gewinnen (und dies ist bisher noch keinem gelungen), steht am 24. April die Stichwahl zwischen den beiden Kandidierenden mit den meisten Stimmen an.

Mai/Juni: Vorschlag der EU-Kommission zu den Fiskalregeln

Nicht zuletzt mit Rücksicht auf die deutschen Bundestagswahlen vergangenes Jahr ist die Debatte um eine Neufassung der Fiskalregeln in der EU bisher nur verhalten geführt worden. Dies dürfte sich im Laufe des Jahres ändern. Ende Mai oder Anfang Juni will die EU-Kommission dazu einen Vorschlag veröffentlichen. Die bisherigen Konsultationen haben offenbar die Bereitschaft der Mitgliedsstaaten gezeigt, die Regeln zu vereinfachen. Größen wie das strukturelle Defizit oder die Output-Lücke (beide nicht direkt beobachtbar und daher nur modelltheoretisch abzuleiten) sollen zurückgestuft werden. Dagegen will man wohl stärker die tatsächlichen Defizite oder die Staatsausgaben in den Blick nehmen. Bei der Rückführung überhöhter Schuldenstände – zurzeit ist hier eine Reduktion um 5 Prozentpunkte pro Jahr vorgesehen – sind weniger ehrgeizige Ziele wahrscheinlich. Alles in allem ist nicht damit zu rechnen, dass die ohnehin laxen Regeln geschärft und verbindlicher gemacht werden.

“Ende Mai oder Anfang Juni will die EU-Kommission zur Neufassung der Fiskalregeln in der EU einen Vorschlag veröffentlichen.”

8. November: Zwischenwahlen zum US-Kongress

Präsident Joe Biden muss mit sehr knappen Mehrheiten im Kongress regieren. Im Senat haben Demokraten und Republikaner je 50 Sitze (bei Stimmgleichheit entscheidet die Stimme von Vizepräsidentin Kamala Harris), im Repräsentantenhaus steht es 222 zu 211. Da es gerade im Senat immer wieder Abweichter gab, sind wichtige Gesetzesvorhaben der Demokraten liegengeblieben. Dies gilt insbesondere für das große – wenn auch bereits mehrfach abgespeckte – Sozial- und Klimaprogramm.

Nach den für den 8. November angesetzten Zwischenwahlen zum Kongress dürfte es für Biden noch schwieriger werden. Schließlich büßt die Partei des jeweiligen Präsidenten bei den Zwischenwahlen

normalerweise deutlich ein. Dies gilt insbesondere für das Repräsentantenhaus, wo alle 435 Sitze zur Neuwahl anstehen.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF INDIZES UND ZINSEN

Nutzen Sie die Einschätzungen der Experten. Mit Hebelprodukten können Sie auf kurzfristige Marktveränderungen setzen. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Options-scheinen von Société Générale 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-Indizes und US-Anleihen in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produktes aus.

“Besorgniserregend ist der zunehmende Druck, den Russland auf die Ukraine ausübt. Mit seinen Forderungen und Ultimaten hat sich Präsident Putin weit vorgewagt.”

»Schwarze Schwäne« in der Außenpolitik?

Außenpolitisch verspricht 2022 ein unruhiges Jahr zu werden. Besorgniserregend ist der zunehmende Druck, den Russland auf die Ukraine ausübt. Mit seinen Forderungen und Ultimaten hat sich Präsident Wladimir Putin weit vorgewagt; ein gesichtswahrender Rückzug scheint ohne Konzessionen des Westens kaum möglich. Hinzu kommt, dass der niedrige Lagerbestand an Erdgas, den die EU jetzt mitten im Winter ausweist, Russland ein zusätzliches Druckmittel an die Hand gibt. Ob sich vor diesem Hintergrund im Falle des Falles schmerzhaft Sanktionen des Westens gegen Russland organisieren lassen, ist zumindest unsicher. Auch dies spricht gegen ein Einlenken Russlands.

Außerdem hat sich die Zusammenarbeit Russlands und Chinas intensiviert – ein außenpolitisches Szenario, das Konturen gewinnt, das die USA immer vermeiden wollten. Sofern die USA durch die russischen Aktionen zu stark in Europa gebunden sind, erhöht sich der Anreiz Chinas, Taiwan unter zusätzlichen Druck zu setzen. Das Risiko einer Eskalation steigt, deren Konsequenzen kaum verlässlich abschätzbar sind.

| BEST Turbo-Optionsscheine | | | | | | | |
|---------------------------|---|------|---------------------------------------|-------|--------|------------|-----------------|
| WKN | Basiswert | Typ | Basispreis/ Knock-Out- Barriere | Hebel | Quanto | Laufzeit | Geld-/Briefkurs |
| SB7 YD8 | DAX | Call | 13.271,810 Pkt. | 6,0 | – | Unbegrenzt | 26,65/26,66 EUR |
| SF3 W0C | DAX | Put | 18.504,850 Pkt. | 6,1 | – | Unbegrenzt | 26,15/26,16 EUR |
| SD9 WB1 | EURO STOXX 50 | Call | 3.592,050 Pkt. | 6,0 | – | Unbegrenzt | 7,15/7,16 EUR |
| SD6 BM8 | EURO STOXX 50 | Put | 4.968,530 Pkt. | 6,4 | – | Unbegrenzt | 6,75/6,76 EUR |
| SB7 Y6X | Dow Jones | Call | 30.023,490 Pkt. | 6,5 | Nein | Unbegrenzt | 4,81/4,82 EUR |
| SD5 4UL | Dow Jones | Put | 41.709,590 Pkt. | 5,5 | Nein | Unbegrenzt | 5,62/5,63 EUR |
| CJ4 QUK | Euro Bund Future | Call | 161,794 EUR | 21,3 | – | Unbegrenzt | 7,96/7,97 EUR |
| SF9 PFM | Euro Bund Future | Put | 177,716 EUR | 21,0 | – | Unbegrenzt | 8,07/8,08 EUR |
| CJ4 RTS | 10-Year U.S. Treasury Note Future | Call | 122,006 USD | 22,0 | Nein | Unbegrenzt | 5,12/5,13 EUR |
| CU4 72F | 10-Year U.S. Treasury Note Future | Put | 133,761 USD | 20,7 | Nein | Unbegrenzt | 5,42/5,43 EUR |

| Faktor-Optionsscheine | | | | | |
|-----------------------|---|-----------|--------|------------|-----------------|
| WKN | Basiswert | Strategie | Faktor | Laufzeit | Geld-/Briefkurs |
| SH0 7HK | Euro Bund Future | Long | 15 | Unbegrenzt | 9,21/9,25 EUR |
| SH0 7HL | Euro Bund Future | Short | –15 | Unbegrenzt | 10,94/11,00 EUR |
| SB3 CPS | 10-Year U.S. Treasury Note Future | Long | 10 | Unbegrenzt | 4,12/4,17 EUR |
| SB3 CQF | 10-Year U.S. Treasury Note Future | Short | –10 | Unbegrenzt | 13,30/13,44 EUR |

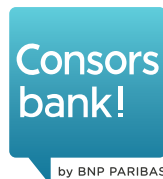
Stand: 20. Januar 2022; Quelle: Société Générale

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.

NO-FEE-AKTION MIT DER CONSORSBANK – DAS GANZE JAHR 2022

Seit April 2020 ist Société Générale ein StarPartner der Consorsbank für den außerbörslichen Direkthandel. Alle derivativen Produkte, wie zum Beispiel Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale, sind deshalb im außerbörslichen Onlinehandel zu einer Flatrate von 3,95 Euro handelbar – und das ohne Mindestvolumen.



delbar. Das bedeutet, dass ab sofort auch Kunden der Consorsbank Produkte auf Anlegerlieblinge wie Apple, Microsoft, Netflix oder Tesla für ihre Anlagestrategie zur Verfügung stehen.

Um die StarPartnerschaft für Consorsbank-Kunden noch attraktiver zu gestalten, bietet Société Générale seit Januar 2022 eine Free-Trade-Aktion für alle strukturierten Produkte (Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen) ab einer Ordergröße von 1.000 Euro an. Diese Vertriebsaktion gilt selbstverständlich auch für alle Transaktionen im außerbörslichen Limithandel. Und das Beste: Sie läuft das ganze Jahr 2022.

Der außerbörsliche Handel hat gegenüber dem börslichen Handel eine Vielzahl von Vorteilen: Neben der signifikanten Gebührenersparnis profitieren Anleger von einer schnelleren Ausführung als im börslichen Handel.

Société Générale-Zertifikate und -Optionsscheine auf US-Basiswerte jetzt auch bei der Consorsbank handelbar

Seit dem 1. November 2021 sind auch Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale auf US-Basiswerte bei der Consorsbank han-

Die Aktion im Überblick

- Free-Trade-Aktion (Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten*)
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Bis 30. Dezember 2022
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro
- Im außerbörslichen Onlinehandel
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

*Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise für Depotführung entstehen. Société Générale übernimmt keine Gewähr im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der genannten Aktionen. Diese können sich jederzeit ändern, eingeschränkt, erweitert oder ganz eingestellt werden.

TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN



| 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 30.12.2022 | > 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 | 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 | 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. Januar 2022. 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.

DAS JAHR DER ENTSCHEIDUNG FÜR DEN EURO?



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Muss sich die EZB demnächst zwischen Inflationssteuerung und Fiskalpolitik entscheiden? In gewisser Weise hatte es die EZB in den vergangenen Jahren recht einfach – auch wenn Europas Währungshüter das sicherlich anders beurteilen würden. Klar, sie hatten damit zu kämpfen, dass die Inflation hartnäckig auf Niveaus unter ihrem Ziel verharrte. Doch blieb ihnen eines erspart: ein Zielkonflikt.

Dabei rede ich gar nicht über den klassischen Zielkonflikt einer Notenbank: Preisstabilität versus Wachstum und Beschäftigung. Mir geht es um etwas anderes: um einen möglichen Zielkonflikt zwischen Inflationssteuerung und Vermeidung von neuen Staatsschuldenkrisen.

Die Euroraumkrise von 2010 bis 2012 war im Kern eine Staatsschuldenkrise. Etliche Euro-Mitgliedsländer fanden sich in einer Situation, in der Zweifel an ihrer Fähigkeit, ihre Staatsschulden zu bedienen, zu höheren Renditen führten, diese die Zweifel weiter nährten usw. Die Krise wurde nicht durch zwischenstaatliche Rettungspakete beendet oder durch den Internationalen Währungsfonds, sondern erst, als die EZB den Markt überzeugen konnte, dass sie ihre Mittel in die Waagschale werfen würde. Sie sei bereit, zur Beendigung der Krise zu tun, »whatever it takes«, so die Formulierung ihres damaligen Präsidenten Mario Draghi, die die Krise beendete.

Seitdem wissen wir, dass die EZB zur Bekämpfung systemischer Staatsschuldenkrisen eingreifen würde. Nur eines wissen wir nicht: ob und wie sie eine Verhinderung neuer Staatsschuldenkrisen abwägt gegenüber ihrem gesetzlichen Auftrag der Inflationssteuerung. Denn seitdem musste sie diese Abwägung nicht treffen. Die ultraexpansive Geldpolitik (Negativzinsen und seit 2015 Anleihekäufe) der EZB war zumindest nach gängiger Lehrmeinung geeignet, der niedrigen Inflation der Folgejahre zu begegnen, entlastete aber gleichzeitig die Finanzminister und reduzierte die Wahrscheinlichkeit von Staatsschuldenkrisen.

“Die ultraexpansive Geldpolitik der EZB war zumindest nach gängiger Lehrmeinung geeignet, der niedrigen Inflation der Folgejahre zu begegnen.”

In diesem Sinn war die Situation der EZB in den vergangenen Jahren sehr komfortabel, beantwortete aber nicht die für die Märkte entscheidende Frage, wie sich Europas Währungshüter verhalten würden, wenn es mal anders ist, wenn sie sich zwischen Inflationssteuerung und Belastung der Staatshaushalte entscheiden müssen.



Denn eines ist auch klar: Öffentlich würden und könnten sie nicht zugeben, dass sie neben dem Inflationsziel, das ihnen die EU-Verträge vorschreiben, andere Ziele verfolgen. Rücksicht auf die Finanzminister wäre eine »hidden agenda« der EZB. Das heißt aber auch: Beteuerungen der Zentralbanker, der Inflationssteuerung verpflichtet zu sein, zerstreuen nicht die Sorgen derjenigen, die an diese »hidden agenda« glauben.

Man mag meinen, dass bald Klarheit eintreten, die EZB quasi die Karten auf den Tisch legen müsse. Der Inflationschock, der im vergangenen Jahr die Preise im Euroraum um 5 Prozent hat steigen lassen, könnte die EZB zur Entscheidung zwingen. Wenn es nötig ist, die Geldpolitik zu straffen, um die Inflation zu bekämpfen, belastet das die Staatshaushalte.

Für die Euro-Wechselkurse wäre das relevant

Warum ist das für die Euro-Wechselkurse so entscheidend? Der Wert des Euro am Devisenmarkt wird ganz erheblich dadurch beeinflusst, wie er verzinst wird. Erhält man für einen Euro heute weniger Euro in der Zukunft (das heißt, ist der Zinssatz negativ), ist ein Euro heute weniger wert – auch gegenüber US-Dollar, japanischen Yen etc –, als wenn der Zinssatz positiv wäre, man für einen Euro heute in Zukunft also mehr Euro erhalten würde. An sich ist daher ein positiver Zinssatz ein Argument für eine stärkere Wäh-

rung. Eine EZB, die in absehbarer Zukunft ihren Leitzins mit Rücksicht auf die Staatsschulden der Euroraum-Mitgliedsländer niedrig halten würde, wäre also ein Belastungsfaktor für den Euro am Devisenmarkt.

Gleichzeitig ist an sich eine hohe Inflation eine Belastung für eine Währung. Hohe Inflation heißt nichts anderes, als dass die Kaufkraft einer Währung daheim schnell erodiert. Unter sonst gleichen Umständen spricht das auch für eine Erosion der Kaufkraft am Devisenmarkt, also für eine Abwertung. Dabei kommt es nicht so sehr auf die momentane Inflation an. Würde absehbar, dass im Euroraum die Inflation dauerhaft höher wäre, als bislang angenommen werden musste, weil die EZB sie mit Rücksicht auf die Staatshaushalte weniger entschlossen bekämpft, würde der Devisenmarkt die zukünftigen Kaufkraftverluste bereits vorwegnehmen. Es kommt also nicht auf die momentane Inflation an, sondern auf die Inflationserwartungen.

Der Markt erwartet keine Rücksichtnahme der EZB auf die Staatshaushalte ...

Allerdings, all das sieht der Markt derzeit nicht. Lassen Sie mich klarstellen: Als Marktanalyst bin ich beim Formulieren meiner mittelfristigen Euro-Prognosen nicht daran interessiert, ob die EZB wirklich eine »hidden agenda« verfolgt oder nicht. Diese Frage überlasse ich den Volkswirten. Mich interessiert lediglich, ob eine

Situation eintritt, die solch eine euroschädliche »hidden agenda« wahrscheinlicher erscheinen lässt oder nicht. Und diesbezüglich glaube ich, dass 2022 nicht das Jahr der Entscheidung werden wird.

Wir sahen es schon im vergangenen Jahr: Die EZB hat weit weniger aggressiv auf den Inflationsschock reagiert als andere Zentralbanken. Die Bank von England, die Reserve Bank of New Zealand und die Norges Bank haben bereits ihre Leitzinsen angehoben, für die US-Notenbank Fed ist ein schneller erster Zinsschritt absehbar. Währenddessen hat die EZB zwar das Ende ihres pandemiebedingten Wertpapierkaufprogramms (PEPP) angekündigt, ihre »normalen« geldpolitischen Instrumente (das reguläre Kaufprogramm APP und die Leitzinsen) sind allerdings weiterhin unverändert.

Marginal mag diese Geldpolitik in den vergangenen Quartalen den Euro belastet haben. Allerdings war bislang dieses Verhalten der EZB aus Marktsicht keine »smoking gun evidence« für eine »hidden agenda« der EZB. Warum?

... und könnte auf EZB-Zinserhöhungen positiv reagieren

Die Markterwartungen implizieren, dass der EZB durchaus zuge-
traut wird, die Zinsen zu erhöhen. Weniger schnell als zum Beispiel die Fed, aber immerhin: Der Markt geht nicht davon aus, dass die EZB durch etwaige Rücksicht auf die fiskalische Lage von Mitglieds-

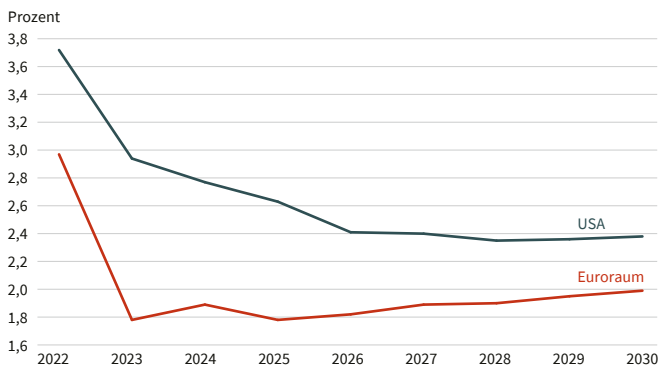
ländern prinzipiell von Zinserhöhungen abgehalten wird. Und darüber hinaus folgt der Markt der Sicht der EZB, dass der gegenwärtige Inflationsschock transitorisch sei. Im Gegensatz zu den USA, wo mittel- bis langfristig Inflationsraten über 2 Prozent eingepreist sind, erwartet der Markt für den Euroraum eine Inflation, die auf

“Im Gegensatz zu den USA erwartet der Markt für den Euroraum eine Inflation, die auf absehbare Zeit wieder unter die 2-Prozent-Marke fällt.“

absehbare Zeit wieder unter die 2-Prozent-Marke fällt. Zumindest bisher hat die im Vergleich eher zögerliche Haltung der EZB also keinesfalls unter Marktteilnehmern den Eindruck erzeugt, im Euroraum könne die Inflation besonders hoch ausfallen.

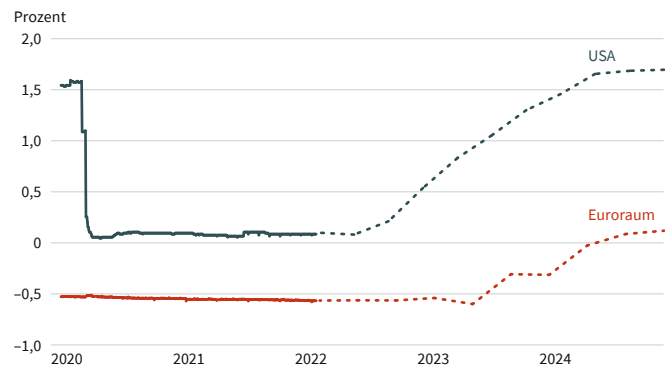
Wird sich das im Laufe dieses Jahres ändern und daraus eine Euroschwäche erwachsen? Ich glaube nicht. Klar, fällt die Inflationsentwicklung im zweiten Halbjahr höher aus als von der EZB erwartet (und davon gehen unsere Volkswirte aus) und reagiert die EZB darauf relativ zeitnah mit einer Beendigung des APP und Zinserhöhungen, ist das an sich noch kein Beweis, dass die EZB nicht

Grafik 1: Euroraum und USA – Inflationserwartungen
Erwartungen aus Inflation-Swaps, Prozent gegenüber Vorjahr



Stand: 14. Januar 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Euroraum und USA – Kurzfristzinsen und Markterwartungen
Markterwartung gestrichelt dargestellt



Stand: 14. Januar 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF WÄHRUNGSPAARE

Rücksicht auf die fiskalische Lage der Euro-raumländer nimmt. Schließlich kann sie immer noch graduell ihre Zinspolitik lockerer gestalten, als es eigentlich angemessen wäre. Dennoch, ich glaube, man wird den psychologischen Effekt nicht unterschätzen, den ein EZB-Lift-off hat. Zwei Gründe führe ich dafür an:

(1) Wie oft habe ich in den vergangenen Jahren von Kunden, Kollegen und Konkurrenten den Satz gehört, die EZB würde doch sowieso nie ihren Leitzins anheben. Die werden – wenn unsere EZB-Watcher recht behalten – noch heuer Lügen gestraft.

(2) Abgesehen von den missglückten Minizerhöhungen 2008 und 2011, die jedes Mal schnell korrigiert wurden, liegt der letzte echte Zinserhöhungszyklus der EZB 14 Jahre zurück. Wer sich daran noch erinnern kann, zählt auf den Tradingfloors dieser Welt längst zum alten Eisen. Ein Zinserhöhungszyklus der EZB – auch wenn er flacher ausfällt, als der der Fed – dürfte als neue Qualität der EZB-Geldpolitik empfunden werden.

“ Wer sich an den letzten echten Zinserhöhungszyklus der EZB vor 14 Jahren noch erinnern kann, zählt auf den Tradingfloors dieser Welt längst zum alten Eisen. ”

Selbst wenn die EZB nur ungefähr im Rahmen der jetzigen Markterwartungen ihre Geldpolitik normalisiert, dürfte das, so glaube ich, eine europositive Wirkung haben. Auch wenn eigentlich der Verdacht einer »hidden agenda« nicht widerlegt ist, dürfte diese Sichtweise weniger attraktiv erscheinen. Und das dürfte dem Euro helfen.

Sie möchten an der künftigen Wertentwicklung eines Währungspaars partizipieren? Mit BEST Turbo- und Faktor-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 EK5 | EUR/USD | Call | 0,9140 USD | 5,2 | Unbegrenzt | 19,38/19,39 EUR |
| SB2 EMN | EUR/USD | Call | 1,0284 USD | 10,8 | Unbegrenzt | 9,29/9,30 EUR |
| SF8 7V4 | EUR/USD | Call | 1,0843 USD | 22,8 | Unbegrenzt | 4,37/4,38 EUR |
| SB2 ES0 | EUR/USD | Put | 1,3668 USD | 4,9 | Unbegrenzt | 20,57/20,58 EUR |
| SB2 ERR | EUR/USD | Put | 1,2540 USD | 9,4 | Unbegrenzt | 10,61/10,62 EUR |
| SD7 MNW | EUR/USD | Put | 1,1968 USD | 17,9 | Unbegrenzt | 5,57/5,58 EUR |
| SF9 K95 | EUR/CHF | Call | 0,8354 CHF | 5,2 | Unbegrenzt | 19,37/19,38 EUR |
| CJ9 388 | EUR/CHF | Call | 0,9438 CHF | 11,1 | Unbegrenzt | 9,03/9,04 EUR |
| CJ1 GQK | EUR/CHF | Call | 0,9903 CHF | 22,6 | Unbegrenzt | 4,42/4,43 EUR |
| CJ4 QKA | EUR/CHF | Put | 1,2457 CHF | 4,9 | Unbegrenzt | 20,34/20,35 EUR |
| CJ4 QJP | EUR/CHF | Put | 1,1407 CHF | 9,8 | Unbegrenzt | 10,21/10,22 EUR |
| CJ4 QJE | EUR/CHF | Put | 1,0957 CHF | 17,0 | Unbegrenzt | 5,86/5,87 EUR |
| CU8 5G3 | EUR/JPY | Call | 104,7152 JPY | 5,3 | Unbegrenzt | 19,01/19,04 EUR |
| CJ4 VJY | EUR/JPY | Call | 118,0028 JPY | 11,4 | Unbegrenzt | 8,74/8,77 EUR |
| CL9 L5H | EUR/JPY | Call | 124,4877 JPY | 26,7 | Unbegrenzt | 3,72/3,75 EUR |
| SD7 AAE | EUR/JPY | Put | 156,2497 JPY | 4,8 | Unbegrenzt | 20,92/20,95 EUR |
| CJ4 VL9 | EUR/JPY | Put | 143,4951 JPY | 9,0 | Unbegrenzt | 11,05/11,08 EUR |
| CJ4 VLW | EUR/JPY | Put | 136,9940 JPY | 16,5 | Unbegrenzt | 6,04/6,07 EUR |

| Faktor-Optionsscheine | | | | | |
|-----------------------|-----------|-----------|--------|------------|-----------------|
| WKN | Basiswert | Strategie | Faktor | Laufzeit | Geld-/Briefkurs |
| SF5 4FH | EUR/USD | Long | 2 | Unbegrenzt | 4,73/4,74 EUR |
| SF5 4FL | EUR/USD | Long | 5 | Unbegrenzt | 4,36/4,37 EUR |
| SF5 4FR | EUR/USD | Long | 10 | Unbegrenzt | 3,73/3,74 EUR |
| SF5 4GA | EUR/USD | Short | -2 | Unbegrenzt | 5,22/5,23 EUR |
| SF5 7WK | EUR/USD | Short | -5 | Unbegrenzt | 1,10/1,11 EUR |
| SF5 4F2 | EUR/USD | Short | -10 | Unbegrenzt | 6,11/6,13 EUR |

Stand: 21. Januar 2022; Quelle: Société Générale

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

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS

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

• **per Post** an

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

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

• **per Telefon:** 0800 8183050

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

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

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

Broschüren

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

Newsletter (per E-Mail)

- ideas-daily
- ideas-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. Januar 2022

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 5 unten, 13, 26/27, 29, 31, 36, 44), Adobe Stock (Seite 4/5, 6/7, 10/11, 17, 35, 39, 40/41, 47/48, 50/51)

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

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie 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 |
|-----------------------|------------|------------|
| | 1 Jahr | 5 Jahre |
| 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.