

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 242 | Juni 2022 | Werbung



IMPFSTOFF- HERSTELLER

Nach dem Covid-Vakzin rücken jetzt
Impfstoffe gegen andere Krankheiten
in den Fokus der Forschung

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

wahrscheinlich war es dem englischen Arzt Edward Jenner im Jahr 1796 nicht bewusst, was für ein Durchbruch auf dem Gebiet der Medizin ihm gelungen ist. Damals ritzte er einem Jungen Kuhpocken unter die Haut, um ihn gegen Pocken zu immunisieren. Die erste Impfung war geboren. Seither wurden viele weitere Vakzine gegen Krankheiten wie zum Beispiel Kinderlähmung, Masern, Tetanus oder Keuchhusten entwickelt.

So war die Hoffnung am Beginn der Coronapandemie groß, auch gegen den SARS-CoV-2-Erreger einen Impfstoff zu finden. Und die Erwartungen wurden nicht enttäuscht. Gleich mehrere Unternehmen konnten nicht einmal ein Jahr nach Ausbruch der Pandemie Wirkstoffe auf den Markt bringen.

Besonders war nicht nur die enorme Geschwindigkeit bei der Entwicklung, sondern auch die neue Technologie, die zum Einsatz kam: Messenger-Ribonukleinsäuren, kurz mRNA, die laut vieler Experten eine Revolution in der Impfstoffentwicklung auslösen könnten. Neben Covid-Impfstoffen arbeiteten Unternehmen auch an neuen weiteren mRNA-Vakzinprojekten, wie zum Beispiel potenzielle Impfstoffe gegen Zika, Krebs, Tuberkulose oder HIV.

Dies haben wir zum Anlass genommen, Ihnen in unserem Titelthema eine Möglichkeit vorzustellen, wie Sie gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich der Produktion und Entwicklung von Impfstoffen, Therapeutika und Diagnostika investieren können.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen!

18



30



36



INHALT

ideas 242 | Juni 2022

■ AKTUELLES

Société Générale beim Global Finance Award ausgezeichnet	4
Börsennews mit neuer Funktionalität	4
Gehebel in Wasserstoff investieren	5
DDV-Trend-Umfrage: Skepsis überwiegt bei DAX-Entwicklung	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Großer Ausverkauf bei Technologie-Aktien?	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

Investieren in Impfstoffhersteller	12
---	----

■ INTERVIEW

Prof. Dr. Christian Koziol, Eberhard Karls Universität: Finanzmärkte bieten unerschöpfliches Betätigungsspektrum	18
---	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

EURO STOXX 50: Baissebewegung verfestigt sich	20
Delivery Hero: Technische Berg-und-Tal-Fahrt	22
Technische Analyse verstehen: Wie findet man den Einstieg? Teil 2	24

■ WISSEN

Die wichtigsten Ordertypen	26
-----------------------------------	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: LVMH – Unangefochtener Branchenprimus	30
Aktien und Indizes: DAX hofft trotz vieler Risikofaktoren auf Entspannung	36
Rohstoffe: Ölmarkt zwischen Angebotsrisiken und Nachfragesorgen	40
Währungen: Wohin geht der Euro?	44

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	35
-------------------------------------	----

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Wie geht es am deutschen Aktienmarkt weiter?	29
Risiko minimieren: Wie Sie Ihr Depot analysieren und optimieren mit extraETF	34
Termine Juni 2022	39

■ SERVICE

Bestellkupon	48
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	50

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



SOCIETE GENERALE BEIM GLOBAL FINANCE AWARD AUSGEZEICHNET



Société Générale ist in diesem Jahr von Global Finance bei den Global Finance Best Investment Bank Awards 2022 nicht nur global als Best Investment Bank for Sustainable Finance ausgezeichnet worden, sondern erhielt zusätzlich lokal für die deutsche Investmentbank den Preis Best Investment Bank – Germany.

Global Finance analysiert jedes Jahr in Zusammenarbeit mit Industrieexperten die Performance von Banken nach einem eigenen Algorithmus. In die Bewertung fließen unter anderem mit ein: bereitgestellte Informationen von Banken, Marktanteil, Anzahl und Umfang der Deals, Service und Beratung, Strukturierungskapazitäten, Vertriebsnetzwerk, Reaktion der Banken auf Marktentwicklungen, Innovationen, Preisstellung sowie die Reputation im Markt.

Weitere Informationen finden Sie unter:

@ www.gfmag.com/media/press-releases

BÖRSENNEWS MIT NEUER FUNKTIONALITÄT

Schon seit einiger Zeit versorgt das Société Générale-Zertifikateteam auf seinem Börsennews-Kanal interessierte Anleger mit spannenden Kapitalmarktthemen und aussichtsreichen Marktentwicklungen – und das kostenfrei und direkt aufs Smartphone. Dabei haben sie die Wahl zwischen der Telegram-App, iMessage von Apple und der Notify-App. Sie kennen unseren Kanal noch nicht? Hier finden Sie alle Informationen rund um die Anmeldung:

@ www.sg-zertifikate.de/boersennews

Der Service bietet darüber hinaus die Möglichkeit, nach konkreten Themen zu suchen. Hierzu muss einfach eine Nachricht mit dem gewünschten Suchbegriff mit einem #, wie zum Beispiel #dax oder #deutsche-telekom, abgeschickt werden, und schon macht sich der digitale Assistent auf die Suche nach passenden News und Analysen.

Jetzt neu: Sie möchten weitere Informationen zu einem Zertifikat oder Optionsschein von Société Générale? Dann schicken Sie uns eine Nachricht mit dem Kennwort »WKN« und der Wertpapierkennnummer, zum Beispiel »WKN SH7 55G«, und Sie erhalten direkt einen Link zu den Produktinformationen.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Ausprobieren!



GEHEBELT IN WASSERSTOFF INVESTIEREN

Die Politik sowohl in der EU als auch in den USA hat die Weichen klar in Richtung Wasserstofftechnologie gestellt. Die Maßnahmenkataloge beinhalten unter anderem massive Investitionen in Forschung und Infrastruktur der Technologie. Bisher standen Anlegern im Produktuniversum von Société Générale zwei Unlimited Index-Zertifikate auf die Solactive Hydrogen Indizes (WKN: SR7 XYH und SD1 4TH) zur Verfügung, um an jeweils 15 ausgewählten Unternehmen rund um das Thema Wasserstoff zu partizipieren. Nun wurde das Angebot um vier Faktor-Optionsscheine erweitert. Risikofreudige Anleger können damit gehebelt in den Solactive North America Hydrogen Index CNTR investieren. Er umfasst zehn Aktien, die in den USA oder Kanada gelistet sind und eine Geschäftstätigkeit im Bereich Wasserstoff haben.

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit auf den Solactive North America Hydrogen Index CNTR

WKN	Faktor	WKN	Faktor
SH8 8DL	2	SH8 8DM	3
SH8 8DK	2	SH8 8DN	3

Stand: 11. Mai 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.

DDV-TREND-UMFRAGE: SKEPSIS ÜBERWIEGT BEI DAX-ENTWICKLUNG

Am deutschen Aktienmarkt stehen viele Zeichen auf Rot. Auch international ist die Börsenstimmung angespannt und weitere Kurskorrekturen werden von vielen Marktexperten befürchtet. Seit dem Zwischenhoch des DAX Ende März bei 14.925 Punkten befindet sich der deutsche Leitindex im Abwärtstrend, übergeordnet sogar seit Anfang Januar 2022. Eher skeptisch schauen auch Deutschlands Privatanleger in die Zukunft. Zumindest ergibt sich das aus den Ergebnissen der monatlichen Trendumfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV). Mehr als 31 Prozent der Teilnehmer gehen von einem DAX-Stand unter 14.000 Punkten zum Jahresende aus. Weitere 26,4 Prozent orientieren sich an der Marke von 14.000 Punkten. Dennoch sehen rund 27 Prozent noch Erholungspotenzial für die zweite Jahreshälfte.

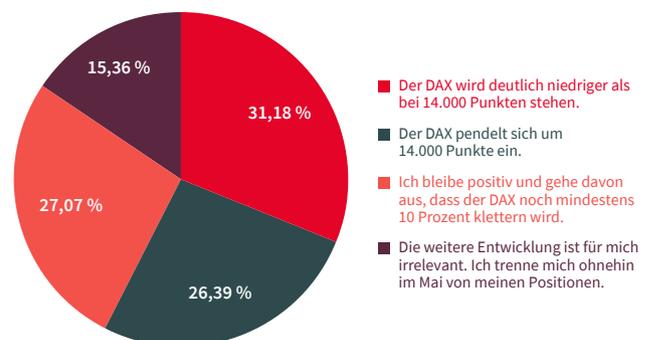


»Unterm Strich bleiben Deutschlands Anleger also eher pessimistisch für die weitere Entwicklung an den Märkten.

Zu viele Unsicherheitsfaktoren unterstreichen diese Sichtweise. In diesem Marktumfeld sind strukturierte Wertpapiere ganz sicher mehr als nur eine Überlegung wert. Mithilfe von Zertifikaten und Optionsscheinen lassen sich Risiken aus dem Portfolio nehmen. Insofern ist der Mai sicher ein Monat, der sich für eine Depotanpassung anbieten könnte«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des Deutschen Derivate Verbands.

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Was trauen Sie dem Deutschen Aktienindex in diesem Jahr noch zu?



Stand: 11. Mai 2022; Quelle: Deutscher Derivate Verband



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

LVMH

LVMH ist der unangefochtene Primus der Luxusgüterindustrie. Von der Coronapandemie hat sich das Unternehmen schneller erholt als von uns erwartet. Das Russland-Exposure ist vor dem Hintergrund des Ukraine-Kriegs vergleichsweise gering. Die deutlich gestiegenen (Energie-)Preise dürften für die wenig konjunktursensitive Luxuskundschaft eine geringe Rolle spielen. Gleichzeitig hat sich die Aktienbewertung aufgrund des starken Gewinnrevisionstrends seit den Höchstständen deutlich ermäßigt.

Mehr erfahren Sie ab Seite 30.

Richard Hinz,
Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

DAX

Die Risikofaktoren hohe Inflation, steigende Bondrenditen, Ukraine-Krieg und China-Lockdowns hatten zu einem enttäuschenden Start in das Aktienjahr 2022 geführt. Doch mittlerweile ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des DAX mit 11 wieder attraktiv. Und die implizite DAX-Volatilität VDAX-NEW von 35 signalisierte Mitte Mai wieder ein sehr pessimistisches Anlegerstimmung. Positive Trends wie nun seitwärts laufende Bondrenditen sollten daher dazu führen, dass sich der deutsche Aktienmarkt zunächst stabilisieren wird.

Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

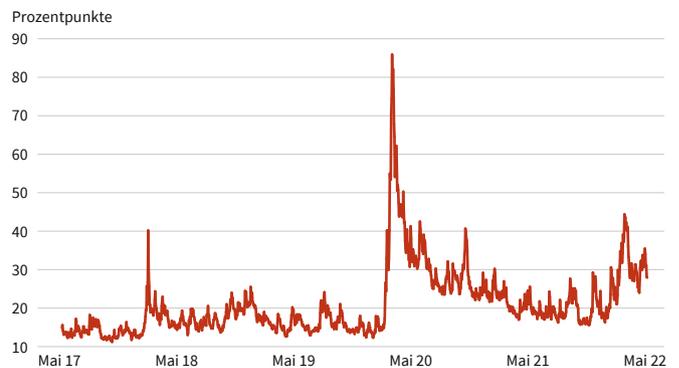
Andreas Hürkamp,
Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Grafik 1: 5-Jahres-Chart LVMH



Stand: 18. Mai 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 50.

Grafik 2: 5-Jahres-Chart VDAX-NEW



Stand: 16. Mai 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 50.



Öl

Die Ölpreise haben sich nach dem kräftigen Anstieg zu Beginn des Krieges in der Ukraine beruhigt. Denn das russische Ölangebot sinkt wegen der robusten Käufe Indiens nicht so stark und die Nachfrage steigt infolge der Corona-Lockdowns in China weniger dynamisch als erwartet. Zudem gelangt mit der Freigabe der strategischen Ölreserven zusätzliches Öl an den Markt. Der Ölmarkt dürfte daher in der zweiten Jahreshälfte ausreichend versorgt sein. Wir erwarten einen Rückgang des Brent-Ölpreises auf 90 US-Dollar je Barrel im zweiten Halbjahr. Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Carsten Fritsch,
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Ölpreis nach Beginn des Ukraine-Krieges deutlich gestiegen



Stand: 13. Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	14.146,89
DE MDAX	29.278,31
DE TecDAX	3.114,38
EU EURO STOXX 50	3.726,69
US Dow Jones	32.400,03
US S&P 500	4.041,97
US Nasdaq 100	12.379,58
JP Nikkei 225	26.659,75
HK Hang-Seng	20.602,52

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	114,68 USD
US Brent Future	114,95 USD
US Gold	1.821,76 USD
US Silber	21,70 USD
US Platin	959,53 USD
US Palladium	2.080,93 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,05 USD
JP EUR/JPY	136,24 JPY
CH EUR/CHF	1,05 CHF
GB EUR/GBP	0,84 GBP
AU EUR/AUD	1,50 AUD
CH USD/CHF	0,99 CHF
JP USD/JPY	129,32 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU EONIA	-0,51 %
DE Bund-Future	152,54 %
US 10Y Treasury Notes	118,59 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX-NEW	25,96
US VIX-Future	26,90
EU VSTOXX-Future	26,73

Stand: 17. Mai 2022; Quelle: Bloomberg

GROßER AUSVERKAUF BEI TECHNOLOGIE-AKTIEN?

Bis vor kurzem kannten die US-Technologie-Aktien nur eine Richtung: nach oben. Doch spätestens, seit die Kurse in diesem Jahr unter Druck geraten sind, wissen viele Anleger, dass die Börse nicht nur eine Richtung kennt. Der Nasdaq 100 ist ein gutes Beispiel für die Entwicklung einer ganzen Branche. So stieg der Index innerhalb der vergangenen fünf Jahre zunächst steil nach oben an. Selbst der Coronacrash konnte ihm nicht wirklich etwas anhaben. Auf ein neues Rekordhoch folgte das nächste. Noch im Januar dieses Jahres erreichte er mit mehr als 16.500 Punkten nahezu ein neues Allzeithoch. Doch dann ging es bergab, rund 30 Prozent verlor der Index in diesem Jahr bisher an Wert.

Grund dafür ist der auch als »Tech-Sell-Off« bekannte Ausverkauf von Technologie-Aktien. Prominentestes Beispiel ist die Aktie von Netflix. Sie stellte einen Rekord nach dem anderen auf und wurde so zum Liebling vieler Anleger. Nach dem vorherigen neuen Allzeithoch am 17. November 2021 bei 700,99 US-Dollar ging es mit der Aktie nur noch bergab. Der Aktienkurs stürzte zunächst unter 400 US-Dollar, um kurze Zeit später auch die Marke von 200 US-



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Dollar zu unterschreiten. In der Zwischenzeit wurde die Aktie im Tief bei 162,71 US-Dollar gehandelt. Seit dem Hoch hat sie somit rund 75 Prozent an Wert eingebüßt. Auch wenn Netflix damit einen der höchsten Verluste verbuchen musste, ist der Streamingdienst in guter Gesellschaft. So fiel der Aktienkurs von Meta (Facebook) oder NVIDIA seit Jahresbeginn um mehr als 40 Prozent. Unter den Top-Tech-Aktien aus den USA sieht der iPhone-Hersteller Apple mit einem Minus von 20 Prozent seit Jahresbeginn fast noch gut aus.

Vielen Anlegern ist nicht bewusst, dass der Nasdaq 100 kein reiner Technologie-Index ist. Zwar ist er mit den Technologie-Aktien berühmt geworden, trotzdem können an der Nasdaq alle Unter-

Tabelle 1: Bestandteile des Nasdaq 100

Position	Name	Branche	Gewichtung	Gewichtung kumuliert	Marktkapitalisierung in Mrd. US-Dollar	Wertentwicklung	
						der vergangenen fünf Jahre	seit 01.01.2022
1	Apple	Technologie	12,8 %	12,8 %	2.317	265 %	-20 %
2	Microsoft	Technologie	10,5 %	23,3 %	1.922	274 %	-24 %
3	Alphabet	Technologie	7,6 %	30,9 %	1.483	141 %	-22 %
4	Amazon	Technologie	6,0 %	36,9 %	1.101	125 %	-36 %
5	Tesla	Technologie	4,2 %	41,1 %	761	1.054 %	-31 %
6	Meta	Technologie	3,6 %	44,7 %	521	28 %	-43 %
7	NVIDIA	Technologie	3,1 %	47,8 %	405	379 %	-45 %
8	PepsiCo	Lebensmittel	2,1 %	49,9 %	233	48 %	-3 %
9	Broadcom	Technologie	2,1 %	52,0 %	231	137 %	-15 %
10	Costco Wholesale	Lebensmittel	2,0 %	54,0 %	217	185 %	-14 %
32	Netflix	Technologie	0,7 %	76,1 %	76	7 %	-72 %

Stand: 12. Mai 2022; Quelle: Bloomberg

Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

nehmen gelistet werden. Ein Listing ist nicht auf die Branche beschränkt. Bei einer Betrachtung der Top-10-Werte nach Gewicht im Index fällt die Dominanz der Technologie-Aktien sofort ins Auge. Was sich allerdings verglichen mit den vergangenen Jahren geändert hat, ist, dass darin jetzt auch Nicht-Technologie-Aktien unter den Top-10-Werten auftauchen. So liegt der Getränkehersteller Pepsi zurzeit auf Platz 8 und der Warenhauskonzern Costco Wholesale auf Platz 10. Diese Aktien haben sich vor allem seit Jahresbeginn besser geschlagen als die meisten Tech-Aktien. So verlor Pepsi zum Beispiel nur rund 3 Prozent an Wert. Ein Grund, warum die Aktie auf Platz 8 vorgerückt ist.

Auch im Zertifikatebereich von Société Générale ist ein Trend zu erkennen. Zwar liegt die Tesla-Aktie als Basiswert in der Beliebtheit der Anleger weiterhin weit oben im Ranking, allerdings war die Dominanz der Technologie-Aktien auch schon größer. Produkte auf den Nasdaq 100 werden trotz der jüngsten Entwicklung weiter stark gehandelt.

Mit Zertifikaten können Anleger nicht nur auf steigende Kurse setzen. Vielmehr ist es auch möglich, auf fallende Kurse zu setzen oder einen positiven Ertrag zu erzielen, wenn der Basiswert sich nicht bewegt. Im abgelaufenen Monat handelten Anleger beim Nasdaq 100 im Bereich der Hebelprodukte sowohl Faktor- als auch Turbo-Optionscheine und setzten dabei entweder auf fallende oder steigende Kurse.

Grafik 1: 5-Jahres-Chart Nasdaq 100



Stand: 12. Mai 2022; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

Daneben investierten Anleger in Bonus- und Discount-Zertifikate auf den Nasdaq 100. Diese Produkte weisen in der Regel ein niedrigeres Risikoprofil im Vergleich zu einem Direktinvestment auf. Alle grundlegenden Informationen sind in der Broschüre »Das 1x1 der Optionscheine und Zertifikate« im Internet unter www.sg-zertifikate.de abrufbar. Gerne senden wir Ihnen ein Exemplar kostenfrei nach Hause. Füllen Sie dazu einfach den Kupon auf Seite 48 aus.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF DEN NASDAQ 100

BEST Turbo-Optionsscheine								
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis	Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL9 629	Nasdaq 100	Call	9.902,8899 Pkt.	9.902,8899 Pkt.	4,6	Nein	Unbegrenzt	24,78/24,79 EUR
SH6 EA2	Nasdaq 100	Put	15.024,2901 Pkt.	15.024,2901 Pkt.	4,8	Nein	Unbegrenzt	24,68/24,69 EUR

Faktor-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB2 951	Nasdaq 100	Long	3	Nein	Unbegrenzt	10,22/10,24 EUR	
SD2 636	Nasdaq 100	Short	-3	Nein	Unbegrenzt	7,26/7,27 EUR	

Discount-Zertifikate								
WKN	Basiswert	Cap	Max. Rendite p.a.	Discount	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs	
SD4 UGK	Nasdaq 100	10.000 Pkt.	8,25 %	23,35 %	Nein	16.12.2022	90,45/90,46 EUR	
SH2 ZLY	Nasdaq 100	11.000 Pkt.	9,48 %	19,85 %	Nein	16.06.2023	94,56/94,57 EUR	

Stand: 17. Mai 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.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Der DAX konnte sich in den vergangenen Wochen dem negativen Trend nicht entziehen. Noch im Januar 2022 notierte der deutsche Leitindex bei knapp über 16.000 Punkten. Seitdem geht es sukzessive abwärts. Der Index markierte zwischenzeitlich ein Tief bei knapp unter 12.500 Punkten. Er konnte sich danach wieder über der Marke von 13.000 Punkten stabilisieren. Im Zertifikatebereich bei Société Générale liegt das deutsche Leitbarometer weiter auf Platz 1 in der Beliebtheitsskala der Basiswerte.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CU3 RPS	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	SF4 WX8	DE	DAX	Discount	03/23; Cap: 11.000,00 Pkt.
4	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
5	SH2 GH4	DE	Mercedes-Benz Group	Capped Bonus	06/23; Bonuslevel: 78,00 EUR
6	SH2 ZCB	DE	DAX	Discount	09/23; Cap: 10.000,00 Pkt.
7	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
8	SD5 SDS	EU	EURO STOXX 50	Discount	09/23; Cap: 3.500,00 Pkt.
9	SH1 DYB	DE	Commerzbank	Aktienleihe	12/22; Kupon p.a.: 13,75 %
10	CJ8 V3T	DE	ShortDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
11	CU0 V6V	US	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
12	SH2 Y9L	DE	DAX	Discount	02/23; Cap: 13.000,00 Pkt.
13	CU0 QXV	US	Gold	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 10:1
14	SF5 PGK	DE	Mercedes-Benz Group	Capped Bonus	12/22; Bonuslevel: 75,55 EUR
15	SH7 JC3	DE	E.ON	Capped Bonus	06/23; Bonuslevel: 12,00 EUR

“Das Capped Bonus-Zertifikat auf die Mercedes-Benz Group zählte im abgelaufenen Monat zu den beliebtesten Anlageprodukten. Die Laufzeit endet am 16. Juni 2023 und die Bonusrendite liegt zurzeit bei 13,18 Prozent p.a. Diese Rendite wird erzielt, wenn die Aktie des Autobauers während der Laufzeit nicht auf oder unterhalb der Barriere in Höhe von 36 Euro gehandelt wird. Der maximale Gewinn ist bei »Capped« Bonus-Zertifikaten begrenzt, in diesem Beispiel bei 78,00 Euro.”

Stand: 16. Mai 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. April 2022 bis 14. Mai 2022

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.

“ Der Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar hat sich stark der Parität genähert. Von Parität spricht man, wenn der Wechselkurs das Verhältnis von 1:1 erreicht. Momentan notiert das Währungspaar bei 1,04. Im Zertifikatebereich bei Société Générale können Produkte direkt auf das Währungspaar gehandelt werden. Zurzeit belegt der Wechselkurs Platz 6 in der Skala der beliebtesten Basiswerte. Damit ist er im Vergleich zum Vormonat um vier Positionen nach vorne gerückt. ”

Top-Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 DE	SF6 ZA3	DAX	BEST; Put; Hebel: 2,6
2 DE	CL7 A70*	DAX	BEST; Call; Hebel: 3,0
3 DE	SH5 J9X	DAX	BEST; Put; Hebel: 15,2
4 DE	SR8 QEB*	DAX	BEST; Call; Hebel: 7,0
5 US	SB2 LSW*	Nasdaq 100	BEST; Call; Hebel: 9,2

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 DE	SH0 9WC	DAX	Faktor 13x Short
2 US	CU0 AF6*	VIX-Future	Faktor 1x Short
3 DE	SF6 JC9	DAX	Faktor 10x Short
4 US	SD5 6EX	Tesla	Faktor 6x Long
5 US	SB2 952	S&P 500	Faktor 3x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 DE	SH7 45W	DAX	Put; 07/22; 14.100,00 Pkt.
2 DE	SD4 ZVQ*	DAX	Put; 12/22; 13.000,00 Pkt.
3 DE	SD5 HNQ*	DAX	Call; 09/22; 13.000,00 Pkt.
4 DE	SD5 HTP*	DAX	Put; 09/22; 14.900,00 Pkt.
5 DE	SD5 HTB*	DAX	Put; 09/22; 14.300,00 Pkt.

Stand: 16. Mai 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. April 2022 bis 14. Mai 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	US	Brent-Öl-Future
6	US	EUR/USD
7	US	S&P 500
8	US	WTI-Öl-Future
9	US	Tesla
10	EU	Euro-Bund-Future
11	EU	EURO STOXX 50
12	DE	K+S
13	DE	Deutsche Bank
14	DE	Mercedes-Benz Group
15	US	Amazon

Stand: 16. Mai 2022; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. April 2022 bis 14. Mai 2022

“ Der Nasdaq 100 geriet in den vergangenen Wochen unter Druck. Trotzdem schaffte es ein Turbo-Optionsschein Call unter die Top 5 der beliebtesten Hebelprodukte im abgelaufenen Monat. Die Knock-Out-Barriere liegt zurzeit bei 11.010,60 Punkten. Sollte sie berührt werden, verfällt das Produkt wertlos und der Anleger erleidet einen Totalverlust. Demgegenüber sind die Chancen überproportional hoch, wenn der Nasdaq 100 steigt. ”



INVESTIEREN IN IMPFSTOFF- HERSTELLER



LAURA SCHWIERZECK

Produktmanager,
Société Générale

Nach der erfolgreichen Entwicklung eines Covid-Vakzins rücken jetzt in der Biotech- und Pharmabranche auch Impfstoffe gegen andere Krankheiten in den Fokus der Forschung. Mit dem Index-Zertifikat auf den Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR partizipieren Sie mit nur einem Investment an der Wertentwicklung einer Vielzahl an Unternehmen, die an der Bekämpfung von Infektionskrankheiten beteiligt sind.

Der Kampf gegen die Coronapandemie stellte die Welt vor gewaltige Aufgaben und machte den Ausnahmezustand zum Normalzustand. Ausgangsbeschränkungen und -sperren, Grenzkontrollen, Aufrechterhaltung der kritischen Infrastruktur: Nahezu alle Länder bekämpften mit zahlreichen und unterschiedlichsten Maßnahmen eine weitere Ausbreitung des Virus sowie die Folgen der Krise.

Die Bedeutung wirksamer Impfprogramme ist selten so deutlich geworden wie in Zeiten der Coronapandemie. Fieberhaft wurde nach einem Impfstoff gegen das Virus geforscht. Zur ckschauend lässt sich sagen, dass Impfungen maßgeblich zur Bekämpfung der Pandemie und der Gesundheit von Menschen beigetragen haben. Denn Prävention ist besser als Heilung – mit diesen wenigen Worten lässt sich die Bedeutung der Impfung für einen vorbeugenden Gesundheitsschutz zusammenfassen.

Das unmittelbare Ziel einer Impfung ist es, Geimpfte vor einer ansteckenden Krankheit zu sch tzen. Durch das Erreichen hoher Impfquoten ist es möglich, einzelne Krankheitserreger regional zu eliminieren und schließlich weltweit auszurotten. Und das gilt nicht nur für das Coronavirus. So sind beispielsweise die Eliminierung von Masern und der Poliomyelitis erklärte und erreichbare Ziele nationaler und internationaler Gesundheitspolitik. Für Poliomyelitis ist dieses Ziel unter anderem in Europa bereits erreicht worden.

“Impfungen haben maßgeblich zur Bekämpfung der Coronapandemie und der Gesundheit von Menschen beigetragen. Denn Prävention ist besser als Heilung.”

Mit den erfolgreichen Covid-Impfstoffen haben die Biotechfirmen BioNTech und Moderna Messenger-Ribonukleinsäuren (mRNA) als neue starke Pharmatechnologie etabliert. Viele Experten gehen nun von einer Revolution in der Impfstoffentwicklung aus. Neben Covid-Impfstoffen arbeiteten Unternehmen auch an neuen weiteren mRNA-Vakzinprojekten, wie zum Beispiel potenzielle Impfstoffe gegen Zika, Krebs, Tuberkulose oder HIV.

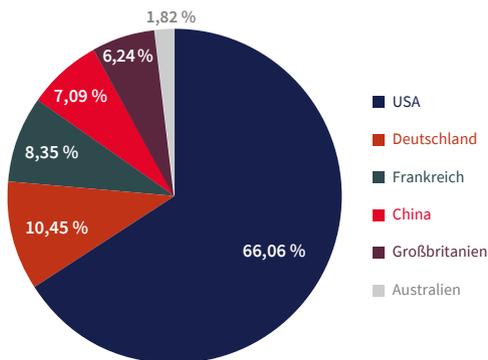
Was für eine enorme Bedeutung die Biotech- und Pharmabranche in unserer Gesellschaft hat, blieb auch an den Börsen nicht unbeachtet: So kletterte der Börsenwert vieler Impfstoffentwickler 2020 und 2021 deutlich nach oben. Denn es geht dabei längst nicht nur darum, Krankheiten einzudämmen und zu überwinden. Die beteiligten Unternehmen tragen einen wesentlichen Teil dazu bei, dass unsere Wirtschaft reibungslos läuft.

Der Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index

Eine Möglichkeit, um gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich der Produktion und Entwicklung von Impfstoffen, Therapeutika und Diagnostika zu investieren, bieten beispielsweise

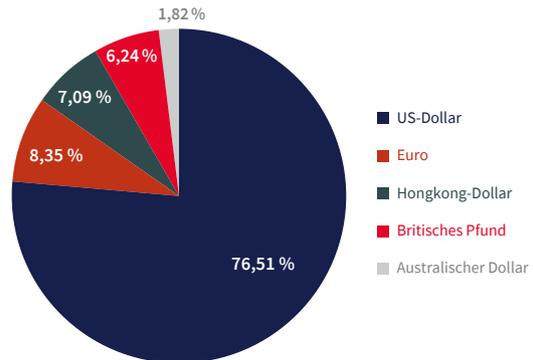
Index-Zertifikate auf den Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index. Er wird von der Solactive AG berechnet und umfasst 30 Unternehmen, die in mindestens einem der vier Bereiche tätig sind, die auf Seite 15 in der Grafik unten beschrieben werden.

Grafik 1: Länderverteilung im Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR



Stand: 17. Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Société Générale
Die Darstellung der Indexkomponenten ist jeweils stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen. Die gegenwärtige Gewichtung und Allokation sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen.

Grafik 2: Währungen im Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR



Stand: 17. Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Société Générale
Die Darstellung der Indexkomponenten ist jeweils stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen. Die gegenwärtige Gewichtung und Allokation sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen.

Indexdetails

Name	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR
ISIN / WKN	DE000SLOEM04 / SLO EMO
Auflage	4. Februar 2022 (Basislevel 1.000 Indexpunkte am 12. August 2021)
Währung	US-Dollar
Index-Berechnungsstelle	Solactive AG
Indexüberprüfung	Es erfolgt quartalsweise (im Februar, Mai, August und November) eine Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung des Index.
Anzahl Indexbestandteile	30
Dividendenbehandlung	Net Total Return Index / Netto-Performanceindex (= Ein Netto-Performanceindex bezieht im Gegensatz zum Kursindex Dividenden und Kapitalveränderungen nach Abzug von Steuern mit ein.) Das C bei CNTR gibt zudem an, dass der Quellensteuersatz für US-Aktien auf 45 Prozent festgelegt wurde.
Weitere Informationen	www.solactive.com

Stand: 17. Mai 2022; Quelle: Société Générale, Solactive AG

Die Indexmethodik

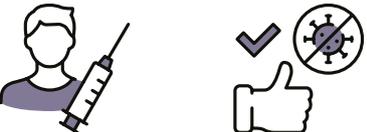
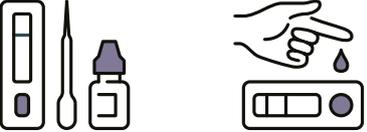
In das Indexuniversum des Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index können nur Unternehmen aufgenommen werden, die eine Börsennotiz in einem der Länder haben, die zu den entwickelten Märkten gemäß der Definition der Solactive Country Classification gehören, einschließlich Südkorea und Taiwan. Unternehmen mit einem Listing an einem lokalen Börsenplatz in China sind ausgeschlossen. Des Weiteren müssen diese Unternehmen ihren Hauptsitz in einem der Länder haben, die gemäß dieser Klassifizierung zu den entwickelten Märkten und Schwellenländern gehören. Weitere Kriterien für die Aufnahme in das Indexuniversum sind die Höhe der Marktkapitalisierung (Börsenwert) sowie das tägliche Handelsvolumen an den entsprechenden Börsen. Die Auswahl der Indexbestandteile ist vollständig regelbasiert auf Basis des ARTIS®-Konzepts (Algorithmic Theme Identification System). ARTIS® ist ein proprietäres Software-Tool der Solactive AG, das Unternehmen zu verschiedenen Themen identifiziert, indem es mehr als 500.000 Datenquellen analysiert. Datenquellen können dabei zum Beispiel Finanznachrichten, Unternehmensberichte, Einreichungen oder Social Media sein. Diese Verarbeitungssoftware klassifiziert die von Unternehmen angebotenen Produkte und Dienstleistungen und findet relevante Akteure für die gesuchte Thematik. Dazu werden zu einem Thema Schlüsselwörter definiert, nach denen dann in verschiedenen öffentlich zugänglichen Quellen gesucht wird. Das gefundene Universum an Unternehmen bildet

das Ausgangsuniversum für den Indexaufbau. Im Fall des Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index identifiziert ARTIS® Unternehmen, die ein erhebliches Engagement im Bereich der Entwicklung und Produktion von Impfstoffen, Therapeutika und Diagnostika haben oder von denen dies erwartet wird. Im Auswahlprozess werden Aktien aus vier Bereichen berücksichtigt (siehe Grafik unten).

Tabelle 1: Top-10-Indexbestandteile

Unternehmen	Land	Indexgewichtung
BioNTech	Deutschland	6,19 %
Moderna	USA	5,60 %
Novavax	USA	5,53 %
Pfizer	USA	5,53 %
Vir Biotechnology	USA	5,34 %
Sanofi	Frankreich	4,96 %
Vaxcyte	USA	4,61 %
Merck & Co	USA	4,40 %
Johnson & Johnson	USA	4,33 %
CureVac	Deutschland	4,26 %

Stand: 17. Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Société Générale

	Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Gesundheitsprodukten, spezialisiert auf Impfstoffe und Therapeutika.
	Beteiligung an der Behandlung verschiedener Arten von Infektionskrankheiten.
	Erforschung neuer Prophylaktika, Therapeutika und Impfstoffe zur Behandlung und Vorbeugung von Infektionskrankheiten, einschließlich neuartiger Viren und hoch übertragbarer Krankheiten.
	Entwicklung und Vertrieb von Diagnose- und Testgeräten zur Identifizierung und Reduzierung der Verbreitung hoch übertragbarer Krankheiten.

ARTIS® und Big Data

Im Vergleich zu klassischen Sektoransätzen, bei denen ein Unternehmen nur einem Sektor und nur einer Branche angehört, ist ARTIS® in der Lage, große Datenmengen (Big Data) und natürliche Sprache zu verarbeiten. Es identifiziert relevante Unternehmen, auch wenn sie in verschiedenen Geschäftsfeldern tätig sind.

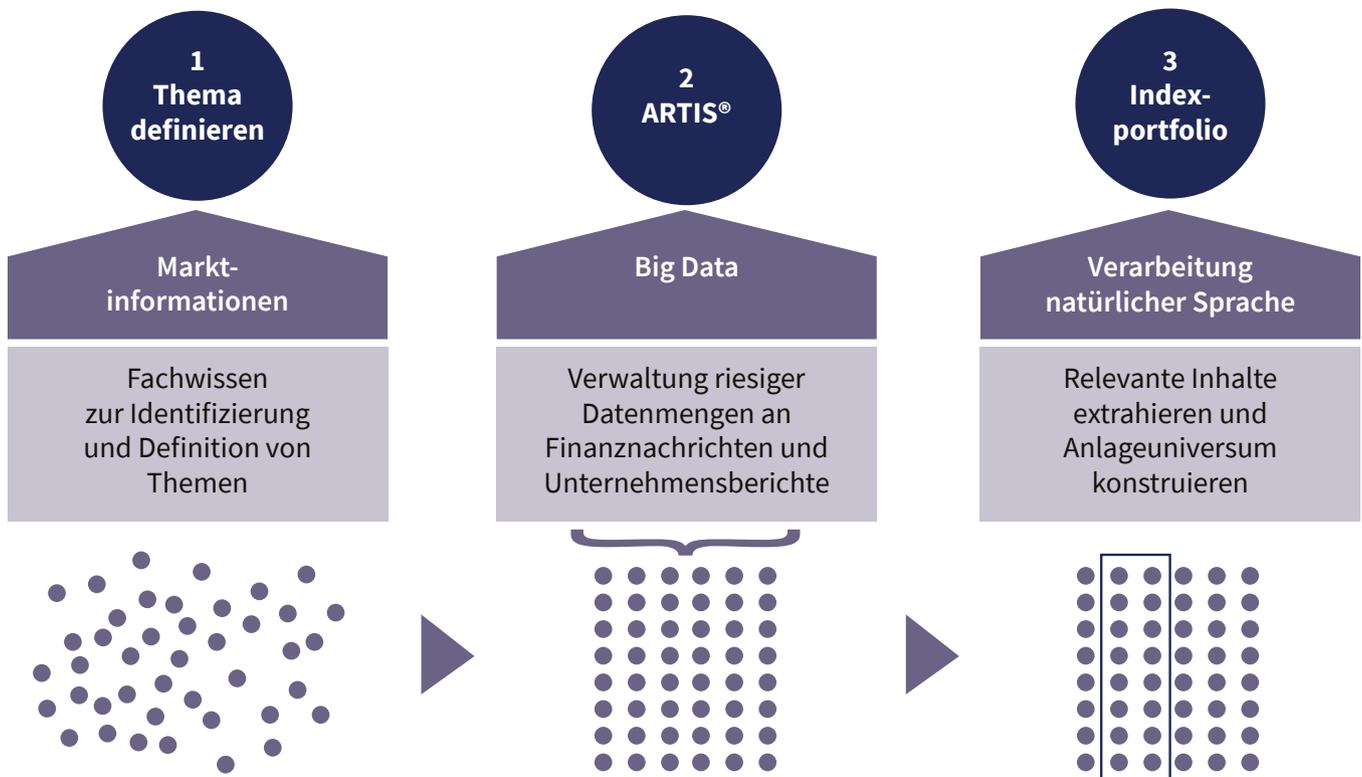
Big Data bezeichnet Datenmengen, die zu groß, zu komplex, zu schnelllebig oder zu schwach strukturiert sind, um sie mit manuellen und herkömmlichen Methoden der Datenverarbeitung auszuwerten. Der Begriff unterliegt jedoch als Schlagwort einem kontinuierlichen Wandel. So werden damit auch oft Technologien beschrieben, die zum Sammeln und Auswerten dieser Datenmengen verwendet werden. Intelligente Datenlösungen sind unerlässlich, um unabhängige Informationen zu generieren und einen technologischen Vorsprung zu haben.

Unter Verwendung der neuesten Techniken künstlicher Intelligenz (KI), des maschinellen Lernens, Big Data und der Verarbeitung natürlicher Sprache konzentrieren sich die Experten von Solactive auf hochentwickeltes, numerisches und semantikbasiertes Data-Mining. Sie entwickeln Lösungen für die Informations- und Daten-

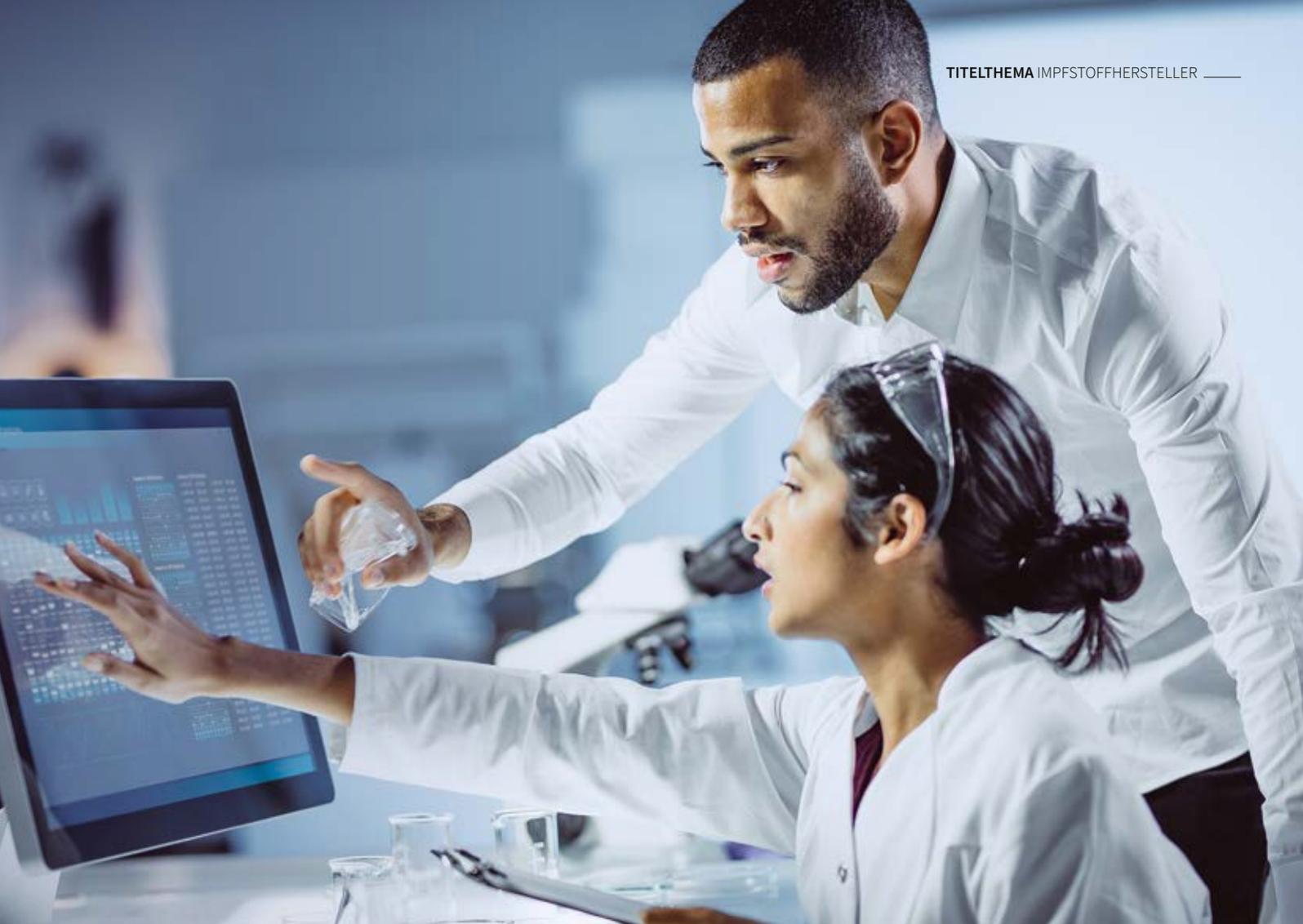
extraktion sowie für die Entscheidungsunterstützung und die Umwandlung heterogener Informationsquellen in nutzbare und zugängliche Daten.

Punktesystem: Jedes von ARTIS® identifizierte Unternehmen erhält eine Punktzahl, die seine Bedeutung in der Indexstrategie widerspiegelt. Die Unternehmen werden anschließend überprüft, um die Relevanz für den Bereich der Produktion und Entwicklung von Impfstoffen, Therapeutika und Diagnostika auf der Grundlage der Geschäftstätigkeit sicherzustellen. Unternehmen, die keinen relevanten geschäftlichen Bezug zum Thema aufweisen, werden in dieser Phase aus dem Auswahlprozess ausgeschlossen. Die verbleibenden Unternehmen werden nach ihrer Punktzahl sortiert und erhalten ein entsprechendes Ranking.

Der Index umfasst die 30 Unternehmen, die das höchste Ranking aufweisen. Quartalsweise im Februar, Mai, August und November erfolgen eine Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung des Index. Die Gewichtung der im Index enthaltenen Aktien richtet sich nach dem entsprechenden Ranking. Die Auswahl der Indexkomponenten erfolgt vollständig regelbasiert und der Indexadministrator kann keine Ermessensentscheidung treffen.



Quelle: Solactive AG



PRODUKTIDEE: DAS IMPFSTOFF INDEX-ZERTIFIKAT

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der Managementgebühr von zurzeit 1,00 Prozent p.a. ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl an Unternehmen zu partizipieren und damit eine breitere Streuung zu erzielen. Da das Zertifikat keinen Kapitalschutz hat, tragen Anleger das Risiko, ihr eingesetztes Kapital zu verlieren, wenn sich der Kurs des Index und damit der Kurs des Zertifikats verschlechtert.

Unlimited Index-Zertifikat

WKN	Basiswert	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
SH2 MWZ	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	Unbegrenzt	Nein	8,33/8,40 EUR

Stand: 17. Mai 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. Nicht währungs-gesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. 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.

FINANZMÄRKTE BIETEN UNERSCHÖPFLICHES BETÄTIGUNGSSPEKTRUM

Interview mit Prof. Dr. Christian Koziol, Inhaber des Lehrstuhls für Finance, Eberhard Karls Universität, Tübingen

ideas: Herr Prof. Dr. Koziol, Sie sind Inhaber des Lehrstuhls für Finance an der Eberhard Karls Universität in Tübingen. Teil Ihrer Forschung ist die Bewertung und Allokation komplexer Vermögenswerte. Können Sie uns kurz beschreiben, was das beinhaltet und wie Sie bzw. Ihr Team hier vorgehen?

Prof. Dr. Christian Koziol: Das Schöne an den Finanzmärkten ist, dass ständig neue Produkte, Investmenttrends und auch regulatorische Vorgaben eingeführt werden, die einem ein schier unerschöpfliches Betätigungsspektrum bieten. Momentan arbeiten wir an der Bewertung von immer beliebter werdenden nachhaltigen Anlageprodukten und versuchen dabei, das sogenannte Greenium, also den Renditeabschlag von Green Bonds im Vergleich zu ansonsten identischen herkömmlichen Anleihen, akkurat zu messen. Die Herausforderung hierbei liegt in einer noch recht rudimentären Datenbasis und gewissen, schwer zu spezifizierenden Liquiditätsunterschieden. In einem anderen Projekt analysieren wir die Risikowahrnehmung von Investoren. Hier genügt es nicht, sich auf ein Risikomaß wie die gerne gewählte Volatilität zu verlassen, sondern auch das darin enthaltene Katastrophenrisiko, das beispielsweise durch den Value-at-Risk gemessen werden kann, ist essenziell für die Portfolio-Allokation. Selbstverständlich sind wir auch offen für Forschungsanregungen direkt aus der Praxis. So haben wir beispielsweise die Kosten einer möglichen Finanztransaktionssteuer für die Erzeugung von Optionen abgeschätzt und eine Studie zur Komplexität von Finanzprodukten vorgelegt.

Ein gängiges Vorurteil ist, Zertifikate seien zu komplex. Können Sie dem zustimmen?

Je nachdem, was man unter dem Begriff »komplex« versteht oder besser gesagt verstehen möchte, lässt sich die Frage beliebig mit ja

oder nein beantworten. Deshalb sollten wir uns zunächst anderer, besser verständlicherer Bereiche bedienen, um den Begriff richtig einordnen zu können: Wenn ich privat ein Foto machen möchte, kann ich bereits ohne spezielle Fachkenntnisse mit einem Smartphone ein ordentliches Ergebnis erzielen. Das heißt, die Nutzerkomplexität im Zusammenhang mit der Handyfotografie ist sehr gering. Jedoch gibt es diese Nutzerfreundlichkeit nur, weil eine hoch komplexe Geräteentwicklung vorgeschaltet war. Übertragen auf Zertifikate bedeutet das für mich, dass der Investor komfortabel ein gewünschtes Zahlungsprofil erhält, das sich in der Regel jedem mit normalen Leseverständnisfähigkeiten aus der Produktbeschreibung erschließt. Damit für den Nutzer ein solches Profil erzeugt werden kann, sind jedoch gewisse Konstrukte bzw. Absicherungen auf Emittentenseite notwendig. Als Investor kommt einem die hohe Entwicklungskomplexität somit zugute, damit schlussendlich eine niedrige Anwendungskomplexität vorliegt. Nur in Extremsituationen, wenn vor Fälligkeit das Finanzprodukt veräußert und bewertet werden soll, können Fachkenntnisse der Optionsbewertung zwingend erforderlich sein; insbesondere wenn sich die implizite Volatilität stark geändert hat.

Was sind aus Ihrer Sicht die wichtigsten Vorteile strukturierter Produkte?

Hier ist ganz klar die große Vielfalt an Investmentmöglichkeiten zu nennen; insbesondere, wenn man mehr als nur eine Eins-zu-eins-Partizipation an einem prominenten Aktienindex sucht. Beispielsweise werden mit Garantie- oder Bonuszertifikaten gewisse (Extrem-)Risiken ausgeschlossen, was Investoren mehr Zuversicht bietet und ein umfangreicheres Wertpapierengagement ermöglicht. Zinsuchende werden ebenso am Zertifikatemarkt fündig. Mit bonitäts-



abhängigen Anleihen, Aktienanleihen oder Deep-Discountern kann man je nach Ausgestaltung auch in Negativzinszeiten einen vorgegebenen, positiven Zielzins anvisieren. Nur im Extremfall mit entsprechend niedriger Wahrscheinlichkeit wird er unterschritten. Aus Diversifikationsicht interessant ist für viele auch das immense Angebot an Basiswerten der Zertifikate, das von Aktien über Rohstoffe, Anleihenindizes, bis hin zu Krypto- und Fremdwährungen alles Erdenkliche umfasst.

Seit wenigen Wochen sind Sie Vorsitzender des Wissenschaftlichen Beirats des Deutschen Derivate Verbands (DDV). Was sind die Hauptaufgaben dieses Beirats?

Der Wissenschaftliche Beirat hat die Aufgabe, die Arbeit des Deutschen Derivate Verbands wissenschaftlich zu begleiten, neue finanzwirtschaftliche Erkenntnisse zugänglich zu machen, zentrale Projekte des DDV zu überprüfen und Anregungen für neue Vorhaben zu geben. Konkret bedeutet dies, dass die Mitglieder des Beirats

mehrmals im Jahr turnusgemäß zusammenkommen und auf aktuelle Entwicklungen wie mögliche Regulierungsänderungen oder neue Herausforderungen zum Beispiel im Bereich der Nachhaltigkeit eingehen. Liegt etwas Gravierendes vor, so wie 2016 das drohende Produktverbot von Bonitätsanleihen, dann können auch weitergehende Aktivitäten des Beirats erforderlich werden wie die Veröffentlichung einer gemeinsam abgestimmten Stellungnahme zu diesem Thema. Derzeit besprechen wir im Beirat die vorläufigen Ergebnisse einer Neuauflage der Kostenstudie von Zertifikaten, die erfahrungsgemäß am Markt auf großes Interesse stößt.

Eines der Ziele des DDV ist die Bildung von Anlegern in Finanzthemen. Sind Privatanleger heute besser informiert als noch vor 15 Jahren?

Das verfügbare Angebot an Finanzinformationen für Anleger ist definitiv umfangreicher geworden. Zu dieser Entwicklung haben aber nicht nur Verbände wie der DDV beigetragen, sondern auch die Tatsache, dass im Zeitalter von sozialen Medien viel mehr gepostet wird. Während früher gewisse Informationen wie Credit Spreads von Emittenten oder aktuelle Preise von Zertifikaten nur schwer oder gar nicht zugänglich waren, besteht heutzutage eher die Herausforderung in der Auseinandersetzung mit zu viel Information und Beipackzetteln, die man in vollem Umfang gar nicht mehr beachten kann oder will. Unterm Strich bin ich nicht davon überzeugt, dass Investoren heute besser informiert agieren als vor der Finanzkrise. Phänomene wie die Absprachen von Kleinanlegern bei der GameStop-Aktie wecken zumindest berechtigte Zweifel.

Die Themen Nachhaltigkeit und Klimaschutz spielen auch im Finanzbereich eine immer größere Rolle. Wie weit ist die Entwicklung bei Zertifikaten?

Während sich viele noch schwertun, nachhaltige Anlagen klar von herkömmlichen abzugrenzen, hat der DDV mit dem Nachhaltigkeitskodex für Zertifikate eine Vorreiterrolle eingenommen. Dabei wird zwischen ESG-Produkten, die ökologischen und/oder sozialen Standards genügen bzw. Fragen der guten Unternehmensführung Rechnung tragen, und Zertifikaten mit ESG-Impact unterschieden. ESG-Impact-Wertpapiere setzen zusätzlich voraus, dass ein Betrag in Höhe des Nettoemissionserlöses vom Emittenten zur direkten Finanzierung entsprechender Wirtschaftsaktivitäten verwendet wird. Jedoch steckt der Markt für nachhaltige Zertifikate derzeit noch in den Kinderschuhen. Ich würde mir sehr wünschen, dass diese nachhaltigen Zertifikate von Privatanlegern entsprechend angenommen werden, auch wenn Studien zu nachhaltigen Investments im Mittel die Gefahr einer Renditeeinbuße aufzeigen.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

EURO STOXX 50: BAISSEBEWEGUNG VERFESTIGT SICH



ACHIM MATZKE
Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der EURO STOXX 50 befindet sich seit März 2009 und Notierungen um 1.725 Punkte in einem bisher nicht beendeten technischen Haussezyklus. Hierbei handelt es sich um eine langfristige Aufwärtsbewegung, die aber durchaus von mehrjährigen technischen

Pausen unterbrochen werden kann. Seit dem Jahr 2015 steckte der Index in einer solchen Pause mit der Form einer Seitwärts-pendelbewegung unterhalb der Widerstandszone von 3.830 bis 3.870 Punkten. Auch wenn die Coronabaisse (Februar/März 2020) den Index kurzfristig bis in einen Ausverkauf bei 2.302 Punkten gedrückt hatte, blieben aus übergeordneter Sicht diese Seitwärts-pendelbewegung und der Haussezyklus intakt. Ausgehend vom Tief bei 2.302 Punkten setzte eine neue technische Hausse ein. Mithilfe dieser Hausse war der Index mit einem Investmentkaufsignal über die knapp sechsjährige Widerstandszone (3.830 bis 3.870 Punkte) gesprungen und hatte damit den Haussezyklus bis auf ein neues

EURO STOXX 50



Stand: 11. Mai 2022; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

Haussezyklus-Hoch um 4.415 Punkte (kleiner Widerstand) fortgesetzt. In der Folgezeit ergab sich oberhalb der zusätzlichen Unterstützung um 4.000 Punkte eine Trading-Doppeltopformation.

Zum Jahresanfang 2022 ist der Index mit einem Take-Profit-Signal/Verkaufssignal aus dieser Trading-Topformation herausgefallen, wobei gleichzeitig die 200-Tage-Linie (zurzeit bei 4.090 Punkten) nach unten geschnitten wurde. Da der erste Kursrückgang ausgehend vom Kurshoch bei 4.415 bis auf 3.387 Punkte (neue Unterstützungszone) führte und damit ein Verlust von ca. 23,3 Prozent vorliegt, befindet sich der EURO STOXX 50 jetzt in einer technischen Baissebewegung. Zuerst wird diese Baisse durch die mittelfristigen Widerstandszonen um 4.415 Punkte sowie von 3.830 bis 3.870 Punkte (alte, wieder intakte Widerstandszone) begrenzt. Demgegenüber liegt eine Unterstützungszone um 3.387 Punkte vor. Innerhalb dieser Baissebewegung hat sich ein erster kurzfristiger Abwärtstrend (Abwärtstrendlinie bei 3.830 Punkten) ergeben.

Nach den Kursverlusten in den zurückliegenden Wochen deutet sich aufgrund der kurzfristig überkauften Lage eine volatile Trading-Stabilisierung oberhalb der Unterstützung um 3.387 Punkte an. Als Konsequenz steht zunächst eine zeitliche Ausweitung dieser Baisse an. Da die technischen Hinweise auf ein Auslaufen der Baisse bisher fehlen, sollte der Index zusätzlich einen mentalen Sicherungsstopp bei 3.350 Punkten erhalten. Denn fällt der Index unter dieses Niveau, würde das dann vorliegende neue Verkaufssignal auch eine räumliche Ausdehnung der Baisse im weiteren Jahresverlauf 2022 anzeigen und eine noch defensivere technische Haltung empfehlen.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CJ8 V3P
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	37,39/37,42 EUR

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

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SF5 BVR
Cap	2.775,00 Pkt.
Höchstbetrag	27,75 EUR
Bewertungstag	16.12.2022
Fälligkeit	23.12.2022
Geld-/Briefkurs	27,21/27,22 EUR
Discount	27,22 %
Max. Rendite p.a.	3,25 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des EURO STOXX 50. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 27,75 Euro.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

Faktor-Optionsschein Long	
WKN	SB2 6T3
Strategie	Long
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	9,62/9,64 EUR
Faktor	5

Mit dem Faktor-Optionsschein 5x Long können Anleger gehebelt an der Entwicklung des EURO STOXX 50 partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Index, steigt der Wert des Optionsscheins ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Es besteht ein Totalverlustrisiko.

Faktor-Optionsschein Short	
WKN	SB2 6UB
Strategie	Short
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,37/1,38 EUR
Faktor	-5

Mit dem Faktor-Optionsschein 5x Short können Anleger gehebelt an der Entwicklung des EURO STOXX 50 partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Fällt der Index, steigt der Wert des Optionsscheins ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Es besteht ein Totalverlustrisiko.

Stand: 18. Mai 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.

DELIVERY HERO: TECHNISCHE BERG-UND-TAL-FAHRT



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Delivery Hero hat seinen Geschäftsschwerpunkt im Betrieb von Online-Bestell- und Lieferplattformen. Hierbei liegt der Fokus auf Lebensmitteln, Mahlzeiten und sonstigen Artikeln des täglichen persönlichen Bedarfs. Auch wenn der Firmensitz in Berlin ist und

Delivery Hero weltweit agiert, hat das Unternehmen nur geringe Aktivitäten in Deutschland. Die Aktien, die mit einem Preis von 25,50 Euro emittiert wurden, werden seit Ende Juni 2017 an den deutschen Aktienbörsen notiert. Zunächst fanden sich die Wachstumsaussichten der Aktie in zwei mittelfristigen Aufwärtstrends mit einem Kursanstieg bis zur gestaffelten Widerstandszone von 48,80 bis 52,40 Euro wieder. Zum Jahreswechsel 2019/2020 und der aufkommenden Coronapandemie schickte ein Investmentkaufsignal den Titel in einen Bilderbuch-Haussetrend, in dem sich die neuen Wachstumsperspektiven reflektierten. Ein Wechselspiel aus Kaufsignalen, Aufwärtsschüben und trendbestätigenden Konsoli-

Delivery Hero (seit Börsengang am 30. Juni 2017)



Stand: 11. Mai 2022; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

dierungen führten den Wert bis zum Jahreswechsel 2020/2021 auf ein neues Allzeithoch bei 145,40 Euro und in eine mittelfristig überkaufte Lage. Eine Konsequenz dieser Hausse war, dass der Titel bei der Indexreform (September 2021: Ausweitung des DAX auf 40 Werte) mit zu den zehn Aufnahmetiteln in den neuen DAX gehörte. Trotzdem etablierte die Aktie oberhalb der Unterstützung um 100,00 Euro und unterhalb der gestaffelten Widerstandszone (135,00 Euro bis 145,40 Euro) eine volatile Seitwärtspendelbewegung. Sie hatte den technischen Charakter einer Topformation.

Zum Jahreswechsel 2021/2022 ist Delivery Hero mit einem übergeordneten Verkaufssignal aus dieser Topformation herausgefallen und hat einen – von hoher Abwärtsdynamik geprägten – Baissetrend etabliert. Weitere Verkaufssignale bewirkten eine räumliche Ausdehnung des Baissetrends (Baisse-Trendlinie zurzeit um 40,00 Euro).

Als eine Konsequenz ist Delivery Hero mit Blick auf den DAX 40 im Kreis der Entnahmekandidaten bei den Indexüberprüfungen im Juni und September 2022 angekommen. Da ein Teil der Verkaufssignale abgearbeitet ist, eine mittelfristig überverkaufte Lage vorliegt und der Titel wieder an/in der Unterstützungszone von 25,00 bis 27,00 Euro (Umfeld des Emissionspreises) angekommen ist, deuten sich eine Stabilisierungschance und ein Verlassen des beschleunigten Baissetrends zur Seite an. Da es aber nur technische Hinweise für eine volatile Stabilisierung und nicht für einen Eintritt in eine tragfähige, technische Bodenformation gibt, sollte die defensive technische Haltung gegenüber Delivery Hero weiterhin nicht gelockert werden.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DELIVERY HERO

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SH8 4U3
Cap/ Höchstbetrag	24,00 EUR
Bewertungstag	16.12.2022
Fälligkeit	23.12.2022
Geld-/Briefkurs	18,53/18,54 EUR
Discount	37,53 %
Max. Rendite p.a.	49,08 %

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

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SNO ZTB
Barriere	13,50 EUR
Bonuslevel/Cap	34,00 EUR
Bewertungstag	16.09.2022
Fälligkeit	23.09.2022
Geld-/Briefkurs	27,70/27,71 EUR
Abstand zur Barriere	54,36 %
Bonusrendite p.a.	65,11 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Delivery Hero-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (34,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DELIVERY HERO

Unlimited Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SNO 4RR
Typ	Call
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	22,3924/ 25,3000 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,70/0,71 EUR
Hebel	4,2

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

Unlimited Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SNO PKR
Typ	Put
Basispreis/ Knock-Out-Barriere	36,6745/ 34,5500 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,72/0,73 EUR
Hebel	4,0

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

Stand: 18. Mai 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.

WIE FINDET MAN DEN EINSTIEG?

Teil 2: Der prozyklische Einstieg in einen Trade



RALF FAYAD

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

Nachdem es in der vorherigen Folge um antizyklische Einstiegsvarianten ging, stellen wir nun einige prozyklische Methoden des Einstiegs in eine Position vor. Diese haben den Vorteil, dass damit der bewährten Anlegermaxime »the trend is your friend« am ehesten Rechnung getragen wird. Der Nachteil ist, dass der anfängliche Stop-Loss in der Regel weiter entfernt liegt, womit sich das Verlustpotenzial je Trade erhöht.

Ausbruch über den Widerstand und unter den Support

Die klassische prozyklische Vorgehensweise des technisch orientierten Anlegers besteht darin, zu kaufen, nachdem ein Widerstandsbereich (Resistance) überwunden wurde, und zu verkaufen, wenn ein Unterstützungsbereich (Support) unterschritten wurde. Zur Erinnerung: Widerstand ist ein Kursbereich oberhalb des aktuellen Kursniveaus, an dem der Aufwärtstrend aufgrund eines (temporä-

ren) Angebotsüberhangs ins Stocken gerät. Die Unterstützung ist entsprechend ein Kursbereich unterhalb des derzeitigen Niveaus, an dem der Abwärtstrend aufgrund eines (temporären) Nachfrageüberhangs ins Stocken gerät. Löst sich diese Verschnaufpause im etablierten Trend trendkonform auf, erfährt der Trend eine erneute Bestätigung. Diese kann der Anleger als Handlungssignal nutzen, da offenkundig die Kräfteverhältnisse zwischen Bullen und Bären unverändert die bisher dominierende Partei favorisieren.

Wenn der Anleger nun einen relevanten Widerstand oder eine relevante Unterstützung (zum Beispiel vergangene Hoch- und Tiefpunkte, Trendlinien, gleitende Durchschnittslinien, Fibonacci-Retracements) identifiziert hat und die Kurse dort in den Konsolidierungsmodus übergehen, liefert die anschließende Auflösung der Konsolidierung in Richtung des vorausgegangenen Trends, die idealerweise von erhöhtem Handelsvolumen begleitet wird, das Trading-Signal der Trendfortsetzung. Verzichtet der Anleger auf das Merkmal der Konsolidierung, kann er sich nicht so sicher sein, dass die von ihm ins Auge gefasste potenzielle Widerstandszone bzw. Unterstützungszone auch im konkreten Fall von den anderen Marktakteuren als relevant erachtet wird, was die Signalqualität verringert und die Wahrscheinlichkeit von Fehlausbrüchen erhöht.

Bei der Frage der Einstiegstechnik im Fall des Ausbruchs über den Widerstand bzw. der Unterstützung hat der Anleger grundsätzlich zwei Möglichkeiten: Zum einen kann er eine Stop-Buy-Order (im Aufwärtstrend) oder Stop-Sell-Order (im Abwärtstrend) etwas oberhalb des Widerstands bzw. unterhalb der Unterstützung platzieren. Das bedeutet, er lässt sich automatisch in die Kaufposition bzw. Verkaufsposition einstoppen, sollte die im Vorfeld definierte Kursmarke getriggert werden. Dies hat den Vorteil, dass der Anleger die Situation anschließend nicht rund um die Uhr beobachten muss. Der Nachteil liegt darin, dass er auch in Ausbrüche hinein ausgeführt wird, die sich kurz danach als nicht nachhaltig und damit als Bullenfalle bzw. Bärenfalle entpuppen. Zudem kann der Anleger einen ungünstigen Ausführungskurs erhalten, wenn der Ausbruch mit einer deutlichen Kurslücke erfolgt oder die Volatilität bei der Ausbruchssituation extrem ansteigt. Daher empfiehlt es sich zumindest in Zweifelsfällen, einen Preis- und/oder Zeitfilter zu verwenden. Der Anleger wartet also einen nachhaltigen Ausbruch ab und steigt erst anschließend in die Position (per Limit-Order oder Market-Order) ein. Typische Preisfilter sind beispielsweise ein Ausbruch von 1 Prozent oder 2 Prozent jenseits des Widerstands/der Unterstützung. Typische Zeitfilter sind beispielsweise ein Stundenschluss, Tageschluss oder Wochenschluss jenseits der jeweiligen Zone.

Eine weitere Einstiegsalternative, die auch als antizyklische Strategie eingeordnet werden könnte, ist das Abwarten einer Rückkehrbewegung (Pullback) nach einem Ausbruch zurück an die Ausbruchszone. Gemäß dem Prinzip der wechselnden Polarität wird der überwundene ehemalige Widerstandsbereich nach einem nachhaltigen Ausbruch zur Unterstützung. Entsprechend wird die unterschrittene Unterstützungszone zum Widerstand. In mehr als

der Hälfte der Ausbrüche lässt sich im Anschluss eine solche Rückkehrbewegung beobachten, die dann eine zweite Chance zum Aufbau einer trendkonformen Position offeriert. Eine Kombinationstechnik aus beiden Varianten liegt darin, nach dem Ausbruch und einem erfolgten Pullback eine Stop-Buy-Order über dem Hoch vor dem Pullback (im Aufwärtstrend) bzw. unter dem Tief (im Abwärtstrend) zu platzieren und somit eine erneute Bestätigung der Gültigkeit des Ausbruchs und der Stabilität des etablierten Trends abzuwarten.

Indikatoren als Signalgeber

Der Vollständigkeit halber sei noch darauf hingewiesen, dass auch verschiedene technische Indikatoren zur prozyklischen Signalgenerierung genutzt werden können. Bereits in dieser Reihe angesprochen wurden entsprechende Strategien mit gleitenden Durchschnittslinien (Ausbruch des Kurses über/unter einen gleitenden Durchschnitt sowie Moving-Average-Crossover). Daneben wurde auf die prozyklische Verwendung der Bollinger-Bänder (Ausbruch über das obere Bollinger-Band/Unterschreitung des unteren Bollinger-Bands) eingegangen. Eine der ältesten und dennoch erfolgreichsten prozyklischen Trendfolgestrategien stellt daneben die Verwendung des nach Richard Donchian benannten Donchian-Channels dar, die auch als 4-Wochen-Regel bekannt wurde. Dabei werden Long-Positionen eingegangen, wenn die Kurse das Hoch der vergangenen vier Kalenderwochen überschreiten und Short-Positionen eingegangen, wenn die Kurse das Tief der vergangenen vier Kalenderwochen unterschreiten. Die Regel kann dahingehend modifiziert werden, dass als Ausstiegssignal eine kürzere Zeitspanne verwendet wird. Hier finden vor allem die Zeiträume eine Woche und zwei Wochen Verwendung.

Grafik 1: Prozyklischer Einstieg



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Einstieg nach Pullback



Quelle: Société Générale

DIE WICHTIGSTEN ORDERTYPEN



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Société Générale stellt in Deutschland für derzeit ca. 200.000 Produkte auf über 650 unterschiedliche Basiswerte von 8.00 bis 22.00 Uhr Geld- und Briefkurse (Einschränkungen möglich; siehe Seite 51 unten). Für viele nicht professionelle Anleger besteht natürlich das Problem, nicht ständig Kurse beobachten und entsprechend handeln zu können. Der Kunde hat aber durch die unterschiedlichen Ordertypen, die seine Depotbank oder die Börse anbieten, verschiedene Möglichkeiten, diese Produkte zu kaufen bzw. zu verkaufen, ohne die Märkte ständig beobachten zu müssen. Die wichtigsten Hauptordertypen betrachten wir heute etwas genauer.

“Nicht Société Générale übernimmt die Überwachung der Orders und Limite, sondern Börse oder Depotbank bzw. ein zwischen Depotbank und Emittentin existierender Drittanbieter.”

Zunächst aber ist es wichtig, Folgendes zu beachten: Société Générale als Emittentin der Produkte kann die vom Kunden eingegebene Order und die eingegebenen Limite nicht einsehen.

In der Praxis funktioniert dies folgendermaßen: Nicht Société Générale selbst übernimmt die Überwachung der Orders und Limite, sondern die Börse oder die Depotbank bzw. ein zwischen Depotbank und Emittentin existierender Drittanbieter. Erreicht

der von Société Générale ständig übermittelte Kurs des jeweiligen Produkts den entsprechenden vom Kunden bestimmten Wert (Limit), wird automatisch eine Anfrage an Société Générale geschickt, um das entsprechende Produkt zu handeln.

Abhängig vom Ordertyp kann es hierbei durchaus vorkommen, dass die Order nicht ausgeführt wird, weil der Kurs des Produkts nicht mehr den Anforderungen des vom Kunden bestimmten Limits entspricht. Beispielsweise ist der Kurs des Produkts bei einer limitierten Kauforder mittlerweile zu hoch und kann bzw. darf nicht ausgeführt werden.

ORDERTYPEN

Market-Order

Bei diesem Ordertyp wird kein Höchst- bzw. Tiefstkurs angegeben, die Order ist also unlimitiert. Der Kauf/Verkauf wird zum nächstmöglichen handelbaren Kurs ausgeführt.

Limit-Order

Bei der limitierten Order gibt es eine vom Kunden festzulegende Kursschwelle, bis zu der die Order ausgeführt wird. Beim Kauf entspricht dies einem Höchstkurs, bis zu dem die Order ausgeführt wird. Beim Verkauf entspricht das Limit einem Tiefstkurs.

Beispiel: Der Kunde möchte beim Verkauf eines Zertifikats auf keinen Fall weniger als 1,50 Euro bekommen. Er legt das Limit seiner Verkauforder also auf 1,50 Euro (siehe Grafik 1).



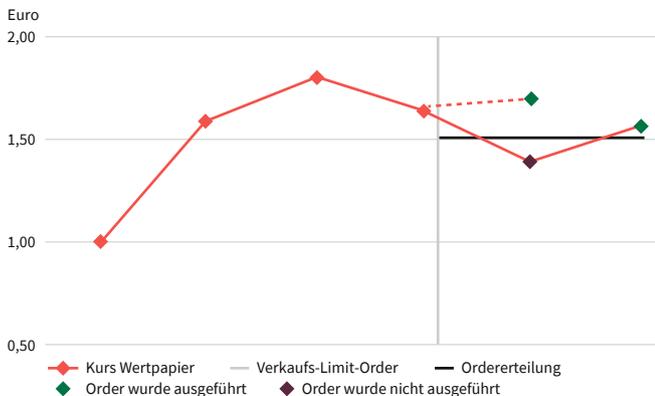
Stop-Buy

Der Kunde wird bei der Ordererteilung aufgefordert, das Limit einzugeben, das über dem momentanen Kurs des Produkts liegt. Sobald der Kurs des Produkts den vom Kunden gesetzten Stop-Buy-Wert erreicht hat, wird seine Kauforder billigst ausgeführt.

Bei der Variante Stop-Buy mit Limit wird die Order maximal zum gesetzten Limit ausgeführt.

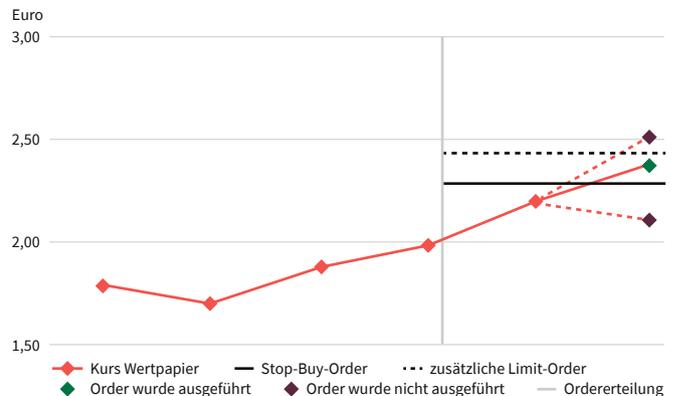
Beispiel: Das Zertifikat notiert bei 2,00 Euro. Der Kunde gibt bei seiner Depotbank eine Stop-Buy-Order mit 2,30 Euro. Sobald Société Générale einen handelbaren Briefkurs von 2,30 Euro quotiert, wird die Order bestens ausgeführt. Der tatsächliche Kaufkurs kann also auch über 2,30 Euro liegen. Setzt der Kunde bei Ordererteilung zusätzlich beispielsweise ein Limit von 2,40 Euro, wird das Zertifikat höchstens für diesen Kurs beim Emittenten erworben (siehe Grafik 2).

Grafik 1: Verkaufs-Limit-Order



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Stop-Buy-Order



Quelle: Société Générale



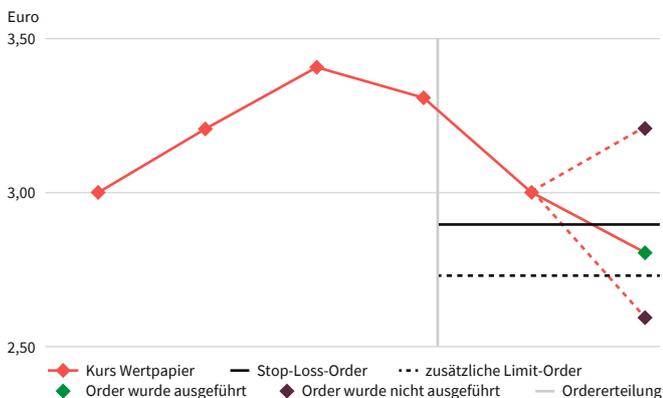
Stop-Loss

Der Kunde gibt bei der Ordererteilung das Limit ein, das unter dem momentanen Kurs des Produkts liegt. Sobald der Kurs des Produkts den vom Kunden gesetzten Stop-Loss-Wert erreicht hat, wird seine Verkaufsoorder bestens ausgeführt. Dieser Ordertyp wird meist genutzt, um Verluste einzugrenzen.

Bei der Variante Stop-Loss mit Limit wird die Verkaufsoorder nur bis zu einem Mindestkurs ausgeführt. Darunter kommt kein Handel zustande.

Beispiel: Das schon im Depot des Kunden vorhandene Zertifikat wird von der Emittentin bei 3,30 Euro quotiert. Der Kunde rechnet mit weiter steigenden Kursen des Zertifikats, möchte seinen schon erzielten Buchgewinn aber absichern und gibt eine Stop-Loss-Order bei 2,90 Euro ein. Sobald das Zertifikat den Kurs von 2,90 Euro berührt, wird das Zertifikat verkauft. Der tatsächlich gehandelte Kurs kann auch unter 2,90 Euro liegen. Um nicht beispielsweise unter 2,70 Euro zu verkaufen, besteht die Möglichkeit, ein Limit von 2,70 Euro einzugeben. Nun kommt unter 2,70 Euro kein Verkauf zustande (siehe Grafik 3).

Grafik 3: Stop-Loss-Order



Quelle: Société Générale

Trailing-Stop-Loss/-Buy

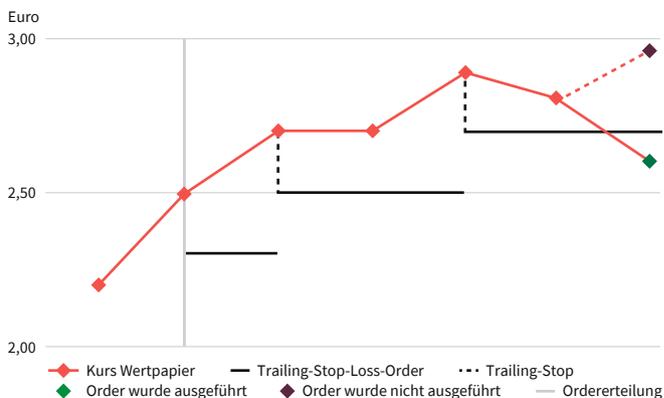
Beim Trailing-Stop-Loss kann der Kunde zusätzlich den sogenannten Trailing-Stop eingeben, ein prozentualer oder absoluter Wert, der die Differenz zum Kurs angibt. Steigt der Kurs des Zertifikats, wird der Stop-Loss entsprechend dem festgelegten Trailing-Stop automatisch nachgezogen. Analog wird bei fallendem Kurs des Zertifikats der Stop-Buy entsprechend dem festgelegten Trailing-Stop nach unten angepasst (siehe Grafik 4).

Die beschriebenen Ordertypen sind bei fast allen Depotbanken und Direktbrokern möglich, die einen Handel mit Société Générale-Produkten anbieten. Welche dies sind, finden Sie unter www.sg-zertifikate.de unter der Rubrik Service/Handelspartner.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:
www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

Grafik 4: Trailing-Stop-Loss-Order



Quelle: Société Générale

WEBINAR DES MONATS

Wie geht es am deutschen Aktienmarkt nach dem enttäuschenden ersten Halbjahr 2022 weiter?

Im Webinar stellt der Aktienstrategie Andreas Hürkamp die Prognosen der Commerzbank für Konjunktur, Zinsen und Währungen für das zweite Halbjahr 2022 vor. Anschließend diskutiert er, wie sich die Risikofaktoren steigende Zinsen, geopolitische Spannungen und chinesischer Corona-Lockdown auf die DAX-Unternehmensgewinne auswirken werden. Hier wirft er auch einen ersten Blick auf die DAX-Dividendensaison im Jahr 2023, nachdem die DAX-Unternehmen 2022 die Dividenden-Rekordsumme von 50 Milliarden Euro ausgeschüttet haben. Abschließend wagt Andreas Hürkamp einen Blick auf die Bewertung am deutschen Aktienmarkt und beleuchtet, warum das pessimistische Anlegersentiment Hoffnung für das zweite Halbjahr 2022 macht.

Termin: 23. Juni 2022 um 18.00 Uhr
Referent: Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank
Thema: Wie geht es am deutschen Aktienmarkt nach dem enttäuschenden ersten Halbjahr 2022 weiter?

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).



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Weitere Webinare im Juni			
Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
01.06.2022	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
08.06.2022	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
13.06.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
15.06.2022	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
20.06.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
22.06.2022	19.00 Uhr	Oliver Baron	SG Active Trading
23.06.2022	18.00 Uhr	Andreas Hürkamp	ideas-Webinar
27.06.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
29.06.2022	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading

LVMH – UNANGEFOCHTENER BRANCHENPRIMUS



RICHARD HINZ

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

LVMH ist der unangefochtene Primus der Luxusgüterindustrie. Von der Coronapandemie hat sich das Unternehmen schneller erholt als von uns erwartet. Das Russland-Exposure ist vor dem Hintergrund des Ukraine-Kriegs vergleichsweise gering. Die deutlich gestiegenen (Energie-)Preise dürften für die wenig konjunktursensitive Luxuskundschaft eine geringe Rolle spielen. Gleichzeitig hat sich die Aktienbewertung aufgrund des starken Gewinnrevisionstrends seit den Höchstständen deutlich ermäßigt.

Langfristig steigende Nachfrage nach Luxusgütern, China wichtig, aber schwer berechenbar

Der Luxusgüterhersteller LVMH ist mit seinem breiten Produktangebot und der internationalen Präsenz exzellent positioniert, um langfristig vom strukturell wachsenden Luxusgütermarkt (zunehmender Wohlstand vor allem in den Schwellenländern) zu profitieren. Die Preissetzungsmacht ist stark, regelmäßige Preiserhöhungen werden von der Kundschaft vergleichsweise gerne und ohne nen-

nenswerte negative Nachfrageeffekte akzeptiert, da sie die Exklusivität und den Wert der Produkte sichern. Das vermögende Klientel ist in der Regel auch weniger anfällig für Konjunkturschwankungen, und die vor dem Hintergrund des Ukraine-Kriegs gestiegenen Energiepreise dürften der Kauflaune von Luxuskunden vergleichsweise wenig anhaben. Daneben entstehen in zahlreichen Schwellenländern sehr wohlhabende Eliten, die Nachfrageschwankungen in den entwickelten Märkten überkompensieren.

Grafik 1: Wertentwicklung LVMH



Stand: 18. Mai 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 50.



In China (mittlerweile größter Kundenkreis) hatte bereits die Anti-korruptionskampagne (2012) das traditionelle Beschenken im Geschäftsalltag erschwert. Vor der Coronapandemie haben chinesische Touristen gerne auf Reisen Luxusgüter eingekauft. Mangels Reisemöglichkeiten kam es zu einem Nachfrageeinbruch, die Kauflust blieb aber nur relativ kurzzeitig getrübt, denn mittlerweile kaufen die Chinesen auch verstärkt auf der Heimatscholle und kompensieren damit entgangene Reisen, was neben einem starken US-Markt zu einer deutlichen und schnelleren Erholung geführt hat als von uns erwartet.

“Vor der Coronapandemie haben chinesische Touristen gerne auf Reisen Luxusgüter eingekauft. Mangels Reisemöglichkeiten kam es zu einem Nachfrageeinbruch.”

Geholfen hat in der Pandemie auch, dass sich LVMH stärker dem Onlinehandel geöffnet hat (zum Beispiel Partnerschaft der LVMH-Kosmetikkette Sephora mit Zalando), auch wenn das besonders für Luxusartikel gefährlich sein kann, da das Shopping-Erlebnis einen wichtigen Teil der Markenaurea ausmacht und deshalb die Produktpräsentation streng überwacht werden muss.

Aufgrund der überwiegenden Kostenbasis in Europa und Absatzmärkten im US-Dollar-Raum profitiert LVMH tendenziell von der momentanen Stärke des US-Dollar, eine Schwäche würde belasten.

Sozial- und Geopolitik: »Wohlstand für alle« in China, Russlands Angriffskrieg und die Beziehung beider Länder zueinander

Das chinesische Programm »Wohlstand für alle« sorgte insbesondere bei Verkündung und vor dem Hintergrund der Regulierungsoffensive für neue Verunsicherung und wird auch immer noch von »erzieherischen« Maßnahmen gegen Persönlichkeiten aus dem Showgeschäft oder Influencer begleitet, um einen »ungesunden« Starkult zu unterbinden. Mittlerweile erscheint der Fokus aber auf einer gerechteren Verteilung des Wohlstands zu liegen, die zu einer breiteren Mittelschicht führen soll. Die derzeitigen Corona-Lockdowns sind ein temporäres Problem.

Nach dem Überfall auf die Ukraine hat LVMH die Geschäftstätigkeit in Russland zumindest vorerst eingestellt. LVMH (124 Shops) will die Gehälter der 3.500 Angestellten aber weiterzahlen. Wohlhabende Russen haben auch gerne auf Reisen gekauft, der Umsatzanteil wird aber im niedrigen einstelligen Prozentbereich gesehen.

Interessant ist, dass sich das Geschäft insgesamt seit Kriegsausbruch nicht merklich eingetrübt hat, auch nicht durch die Preiserhöhungen im Vorfeld, mit denen LVMH gestiegene Kosten (über-)kompensieren will.



Immer Ausschau nach guten Namen

LVMH ist kontinuierlich akquisitorisch unterwegs. Bedeutende Zukäufe waren zum Beispiel zur Stärkung der Schmucksparte 2011 der italienische Juwelier Bulgari, 2013 80 Prozent an Loro Piana, einem Anbieter von Bekleidung aus hochwertiger Wolle und Kaschmir, oder auch die Übernahme der Luxushotelkette Belmond für 2,6 Milliarden US-Dollar 2018. Daneben gibt es zahlreiche weitere kleinere Akquisitionen, so zum Beispiel 2016 der Erwerb von 80 Prozent des stark wachsenden Kofferherstellers Rimowa.

“Die Tiffany-Übernahme für 15,6 Milliarden US-Dollar machte Uhren und Schmuck nach Mode und Leder zur zweitgrößten Sparte von LVMH.”

LVMH soll auch ein Interesse an der Komplettübernahme der Spirituosensparte Moët Hennessy haben. Würde Diageo übernommen, hätte LVMH ein Vorkaufsrecht auf den 34-Prozent-Anteil des Partners. Die Tiffany-Übernahme für 15,6 Milliarden US-Dollar machte Uhren und Schmuck nach Mode und Leder zur zweitgrößten Sparte von LVMH, was das Ergebnis mit der momentanen Erholung von »Luxus-Hartwaren« zukünftig besser ausbalancieren dürfte. Auch scheint die Übernahme zu einem guten Zeitpunkt stattgefunden zu haben, denn die Schmuckbranche befindet sich in Zeiten hoher Inflation wieder im Aufwind und Tiffany besitzt Marginsteigerungspotenzial.

Mit dem Modeunternehmen Ralph Lauren (Unternehmenswert knapp 8 Milliarden US-Dollar) hatte es Sondierungsgespräche gegeben, allerdings ist Ralph Lauren eher am unteren Ende des Exklusivitätsrankings und eher im Lifestyle-Segment anzusiedeln.

Starker Jahresauftakt 2022, China von Pandemie betroffen

LVMH hat den Umsatz im Auftaktquartal organisch um 23 Prozent gesteigert und konnte damit die Markterwartung (+19 Prozent) übertreffen. Das lag in erster Linie am starken Bereich Mode und

Leder mit +30 Prozent (erwartet +18 Prozent). Ebenfalls etwas besser als gedacht waren Uhren und Schmuck mit +19 Prozent. Parfum und Kosmetik (+17 Prozent) entwickelten sich etwa wie erwartet, schwächer als prognostiziert waren die eigenen Luxusgeschäfte (immerhin +24 Prozent) und das Schlusslicht Wein und Spirituosen (+2 Prozent). Regional betrachtet profitierte LVMH von zweistelligem Wachstum in Nordamerika und Europa, während Asien weniger zulegte angesichts erneuter Lockdowns in China im ersten Quartal.

Das Management gibt sich weiterhin optimistisch für den weiteren Jahresverlauf, das Wachstum fortsetzen und das gehobene Margenniveau halten zu können, weist aber auch darauf hin, dass das

Unternehmensporträt

LVMH ist der weltweit führende Produzent von Luxusgütern mit einem Produktportfolio von 75 exklusiven Marken und betreibt weltweit über 5.500 eigene Geschäfte.

Das Unternehmen gliedert sich in die fünf Bereiche Wein und Spirituosen (unter anderen Moët und Chandon, Veuve Clicquot, Dom Perignon, Hennessy, ca. 9 Prozent vom Umsatz), Mode und Lederwaren (unter anderen Louis Vuitton, Kenzo, Fendi, 48 Prozent), Parfum und Kosmetik (unter anderen Dior, Kenzo, Guerlain, 10 Prozent), Uhren und Schmuck (unter anderen Tag Heuer, Zenith, Hublot, Bulgari, Tiffany 14 Prozent) sowie Selective Retail (eigene Fachgeschäfte, 19 Prozent). Regionale Umsatzverteilung: Frankreich (6 Prozent), Rest-Europa (15 Prozent), USA (26 Prozent), Japan (7 Prozent), Rest-Asien/Pazifik (35 Prozent) und andere Märkte (11 Prozent).

Wichtigster Anteilseigner ist die Arnault Group mit einer Beteiligung von etwa 47 Prozent (ca. 63 Prozent der Stimmrechte). Derzeit beschäftigt das Unternehmen über 150.000 Mitarbeiter. (Basis 2021)

Geschäft in China von den Corona-Lock-downs betroffen sein wird. Das dürfte aber nicht mehr überraschen.

“Das Management ist zuversichtlich, das Wachstum fortsetzen und das gehobene Margenniveau halten zu können. Das war zumindest vor dem Beginn des Ukraine-Kriegs.”

Ogleich es direkte Risiken im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg oder der weiteren politischen Entwicklung in und mit China gibt, sind erstere aufgrund des geringen Geschäftsanteils überschaubar, China muss weiter beobachtet werden. Die Befürchtungen im Zusammenhang mit dem »Wohlstand für alle«-Programm haben sich aber bis jetzt nicht wirklich materialisiert. Dennoch ist China immer für regulatorische Überraschungen gut.

Indirekte konjunkturelle Risiken durch den Ukraine-Krieg, wie das durch hohe Inflationsraten (Energie!) eingetrübte Konsumumfeld, dürften der Luxuskundschaft vergleichsweise geringe Sorgen bereiten, solange die Entwicklung nicht in eine scharfe Rezession abgeleitet. LVMH kann steigende Kosten (oder mehr) sogar in Form von Preissteigerungen an sie weitergeben. Die Bewertung der Aktie hat sich wegen des starken Gewinnrevisions-trends seit den Höchstständen auf ein moderates Niveau deutlich ermäßigt.

Hinweis

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:

8. Die Commerzbank inklusive der Tochtergesellschaft Commerz Markets LLC hat innerhalb der letzten zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. wird.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF LVMH

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SF4 E7X	LVMH	500,00 EUR	19,53 %	7,99 %	16.12.2022	477,19/477,28 EUR
SF6 KRA	LVMH	550,00 EUR	13,53 %	11,65 %	16.12.2022	513,84/513,95 EUR
SF4 E7Y	LVMH	600,00 EUR	8,54 %	17,25 %	16.12.2022	543,72/543,84 EUR

Capped Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Bonuslevel/Cap	Barriere	Bonusrendite p.a.	Abstand zur Barriere	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SF4 PRP	LVMH	700,00 EUR	390,00 EUR	12,32 %	34,22 %	16.12.2022	651,25/ 651,93 EUR
SF4 PRR	LVMH	710,00 EUR	420,00 EUR	15,64 %	29,11 %	16.12.2022	647,87/ 648,60 EUR
SH0 MTX	LVMH	790,00 EUR	450,00 EUR	21,87 %	23,95 %	16.12.2022	696,91/ 697,86 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB0 BU9	LVMH	Long	2	Unbegrenzt	19,84/19,99 EUR	
SB0 CMW	LVMH	Long	5	Unbegrenzt	15,55/15,84 EUR	
SH3 N3L	LVMH	Long	8	Unbegrenzt	6,17/6,35 EUR	
SF3 M6A	LVMH	Short	-2	Unbegrenzt	9,62/9,69 EUR	
SF0 RE6	LVMH	Short	-5	Unbegrenzt	2,49/2,53 EUR	
SH1 BN3	LVMH	Short	-8	Unbegrenzt	3,08/3,17 EUR	

Stand: 18. Mai 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.

RISIKO MINIMIEREN

Wie Sie Ihr Depot analysieren und optimieren

Sie möchten wissen, ob Risiken in Ihrem Depot lauern? Oder Sie führen mehrere Depots bei unterschiedlichen Banken und möchten Ihr Vermögen stressfrei im Blick behalten? Dann ist der extraETF Finanzmanager genau das Richtige für Sie.

Wenn Sie in mehrere ETFs (und vielleicht sogar in Aktien, Zertifikate, Fonds, Kryptos & Co.) investiert sind und Ihre Investments auf unterschiedliche Broker verteilt haben, wissen Sie, wie kompliziert es sein kann, den Überblick zu behalten. Die Lösung für dieses Problem bietet der Finanzmanager von extraETF.com.

Was der extraETF Finanzmanager kann – und wie er Ihnen hilft

Sobald der Finanzmanager auf extraETF.com aktiviert wurde, ist Ihr erstes Portfolio in weniger als fünf Minuten angelegt. Sie können die Transaktionen aus Ihrem Depot (Käufe, Verkäufe, Ausschüttungen, etc.) manuell erfassen, sie über eine Anbindung an Ihr Depot automatisch einlesen oder Ihre Wertpapierabrechnungen mit unserem PDF-Import per Drag-and-drop direkt in den Finanzmanager importieren.

Der perfekte Blick auf Ihr Vermögen

Nachdem alle Transaktionen verarbeitet wurden, bekommen Sie sofort spannende Insights zu Ihren Investments. Sehen Sie sich die Übersicht Ihrer Portfoliowerte, die Rendite des Portfolios über verschiedene Zeiträume und einen Chart an, der Ihre bisherige Wertentwicklung visualisiert. Gerade wenn Sie Kunde bei verschiedenen Banken und Brokern sind, nimmt Ihnen der Finanzmanager viel Arbeit ab und verschafft Ihnen schnell einen guten Überblick über Ihr Gesamtportfolio. Tipp: Im Basis-Abo können Sie den Finanzmanager sogar kostenfrei ausprobieren.

Klumpenrisiken erkennen

Neben der Portfolioübersicht durchleuchtet der Finanzmanager Ihr Portfolio ganz genau und erstellt Ihnen ein individuelles Röntgenbild. Die Analyse bietet Ihnen tiefe Einblicke in die Struktur und

Aufteilung Ihres Portfolios und bereitet Ihnen die Ergebnisse detailliert und visuell ansprechend auf. Um die Ergebnisse zu interpretieren, müssen Sie kein Finanzprofi sein. Sie erkennen sofort, in welche Wertpapiere, Länder, Regionen und Branchen Ihr Vermögen investiert ist. Dadurch werden Klumpenrisiken auf den ersten Blick sichtbar. Zudem hilft Ihnen die Auswertung beispielsweise dabei, eine hohe Gewichtung in amerikanische Aktien durch eine Umschichtung in europäische Aktien zu reduzieren. Sie können auch verschiedene Portfolios miteinander vergleichen, um so die richtigen Anlageentscheidungen zu treffen. Neugierig geworden?

Übrigens: Mit der **extraETF App** können Sie auch von unterwegs aus oder vom Sofa auf den extraETF Finanzmanager zugreifen. Die extraETF App steht Ihnen zum kostenfreien Download im App-Store und bei Google Play bereit.

Neukunden-Aktion

Neugierig geworden? Sichern Sie sich bis 30. Juni 2022 mit dem Code **IDEAS20** 20 Prozent Rabatt auf den extraETF Finanzmanager im Jahresabo. Jetzt Code einlösen und sparen!

<https://de.extraetf.com/go/finanzmanager>

Über den Autor



Markus Jordan ist Gründer von extraETF.com. Seit über 30 Jahren ist er in der Investmentwelt zu Hause und ausgewiesener Experte im Bereich Finanzen und Geldanlage. Sein Lieblingsthema? Natürlich die Geldanlage mit ETFs!

TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN



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
maxblue	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2022	> 1.000 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 30.06.2022	> 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 zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 2.500 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: 18. Mai 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.



DAX HOFFT TROTZ VIELER RISIKOFAKTOREN AUF ENTSPANNUNG



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die Risikofaktoren hohe Inflation, steigende Bondrenditen, Ukraine-Krieg und China-Lockdowns hatten zu einem enttäuschenden Start in das Aktienjahr 2022 geführt. Doch mittlerweile ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des DAX mit 11 wieder attraktiv. Und die implizite DAX-Volatilität VDAX-NEW von 35 signalisierte Mitte Mai wieder ein sehr pessimistisches Anlegersentiment. Positive Trends wie nun seitwärts laufende Bondrenditen sollten daher dazu führen, dass sich der deutsche Aktienmarkt zunächst stabilisieren wird.

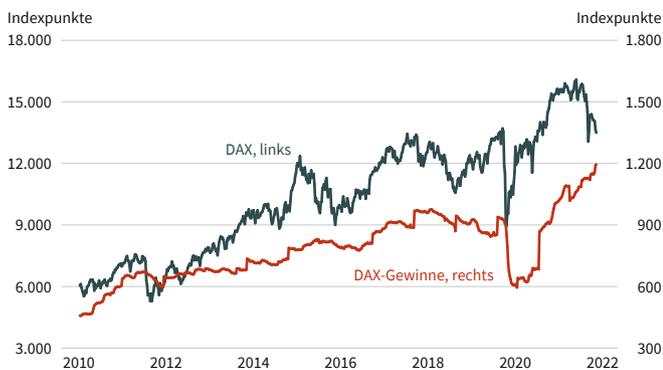
Für die momentanen Risikofaktoren Inflation, Bondrenditen, Ukraine-Krieg und Corona-Lockdowns in China zeichnet sich weiterhin keine Entspannung ab, sodass die Aktienmärkte im Mai erneut stark unter Druck kamen. So haben stetig steigende Inflationserwartungen die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen von Januar bis Mitte Mai um 120 Basispunkte auf 1,0 Prozent nach oben getrieben, und in den USA sprang die entsprechende Rendite sogar um 150 Basispunkte auf 3,0 Prozent. Der Ukraine-Krieg dürfte sich noch Monate hinziehen, da eine kurzfristige diplomatische Lösung unwahrscheinlich geworden ist. Und in China scheint die Regierung nicht von ihrer Null-Covid-Strategie abzurücken, sodass sich die Konjunkturaussichten für den für viele DAX-Unternehmen wichtigen Exportmarkt China stetig eintrüben.

Unserer Meinung nach haben die Aktienmärkte begonnen, Schritt für Schritt einzupreisen, dass das herausfordernde Umfeld mit steigenden Zinsen, sich fortsetzendem Ukraine-Krieg und lang

anhaltenden Corona-Lockdowns in China mittelfristig in eine Rezession mit stark fallenden DAX-Unternehmensgewinnen münden wird. Mitte Mai notierte der Trend der DAX-Gewinnerwartungen (Bloomberg-Markterwartungen) noch auf einem Allzeithoch von 1.190 Indexpunkten (siehe Grafik 1).

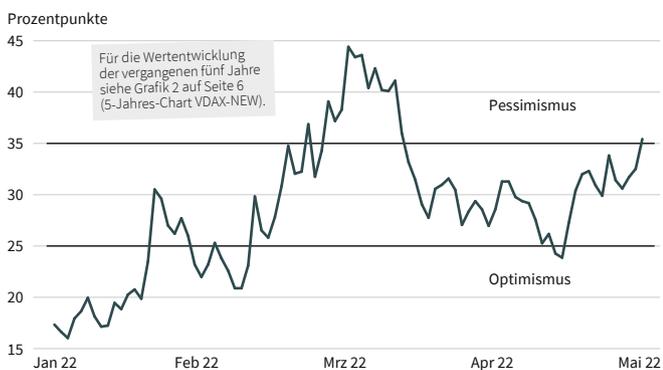
In unserem Gewinnszenario erwarten wir zwar, dass der DAX-Gewinntrend bis zum Jahresende auf 1.100 Indexpunkte fallen wird. Einen für eine Rezession typischen DAX-Gewinneinbruch um 20 Prozent bis 30 Prozent halten wir jedoch vor dem Hintergrund der moderat optimistischen Konjunkturprognosen der Commerzbank-Volkswirte für unwahrscheinlich. Im vergangenen Quartal war das Gewinnrevisionsbild am deutschen Aktienmarkt neutral. Für 20 der 40 DAX-Unternehmen wurden die Markterwartungen

Grafik 1: Märkte preisen Einbruch der DAX-Gewinne ein
DAX und DAX-Gewinnerwartungen



Stand: 9. Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

Grafik 2: VDAX-NEW springt im Mai wieder über die Marke von 35
Erwartete DAX-Volatilität VDAX-NEW



Stand: 9. Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

Tabelle 1: 20 positive und 20 negative DAX-Gewinnrevisions für 2022 im vergangenen Quartal (DAX: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2022 im vergangenen Quartal in Prozent)

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung je Aktie für das Geschäftsjahr 2022 in Euro			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
RWE	40,00	2,35	2,00	17,9	17,0
Qiagen	42,90	1,97	1,78	10,3	21,8
Vonovia	32,70	2,92	2,68	8,8	11,2
Linde	285,70	11,15	10,28	8,4	25,6
Brenntag	65,80	5,11	4,81	6,3	12,9
Deutsche Bank	9,00	1,59	1,51	5,6	5,6
Deutsche Börse	158,70	7,58	7,22	4,9	20,9
BMW	77,60	15,95	15,25	4,6	4,9
Siemens	111,70	8,54	8,17	4,6	13,1
Porsche Holding Vz.	74,60	15,98	15,30	4,4	4,7
Sartorius Vz.	314,90	9,34	8,95	4,4	33,7
Deutsche Telekom	17,10	1,33	1,27	4,2	12,9
Bayer	58,70	7,13	6,84	4,2	8,2
Merck	163,50	9,74	9,37	3,9	16,8
Mercedes-Benz	60,60	11,28	10,92	3,3	5,4
Volkswagen Vz.	142,70	32,48	31,61	2,8	4,4
MTU	179,30	7,89	7,73	2,0	22,7
Infineon	25,60	1,70	1,68	1,4	15,1
Siemens Healthineers	49,70	2,28	2,25	1,3	21,8
Symrise	98,40	2,94	2,92	0,4	33,5
BASF	47,10	5,92	5,99	-1,1	8,0
Airbus	103,80	5,17	5,23	-1,2	20,1
E.ON	9,80	0,89	0,90	-1,8	11,0
adidas	173,50	9,27	9,48	-2,3	18,7
HeidelbergCement	53,70	8,07	8,30	-2,7	6,7
Deutsche Post	36,30	4,07	4,20	-3,1	8,9
Fresenius	34,00	3,48	3,62	-3,9	9,8
Fresenius Medical Care	57,60	3,72	3,89	-4,3	15,5
Allianz	191,70	21,32	22,57	-5,5	9,0
SAP	90,80	5,03	5,34	-5,8	18,0
Puma	63,30	2,70	2,91	-7,5	23,5
Hannover Rück	137,20	11,98	12,96	-7,6	11,5
Münchener Rück	213,70	22,75	24,71	-7,9	9,4
Daimler Truck	25,80	2,73	2,97	-8,2	9,4
HelloFresh	34,50	1,31	1,45	-9,8	26,4
Delivery Hero	25,60	-5,01	-4,41	-13,6	NA
Zalando	31,90	0,90	1,06	-15,4	35,5
Henkel Vz.	61,40	3,75	4,52	-16,9	16,4
Covestro	37,50	5,78	7,07	-18,2	6,5
Continental	60,40	6,52	8,69	-25,0	9,3

Stand: 9. Mai 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research.
KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

für den Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2022 nach unten angepasst, während die anderen 20 Unternehmen steigende Gewinnerwartungen hatten.

In unserem Szenario eines mittelfristig moderat fallenden Trends der DAX-Unternehmensgewinne haben wir argumentiert, dass der DAX in Phasen mit einem DAX-Kurs-Gewinn-Verhältnis im Bereich von 11 und einer erwarteten DAX-Volatilität von 35 in der Regel Abwärtstrends beenden sollte. Nach der enttäuschenden Entwicklung der Aktienmärkte wurden Mitte Mai mit einem DAX-KGV von 11,3 und einem VDAX-NEW von 35 beide Bedingungen erfüllt. In unserem Szenario müsste daher die jüngste DAX-Schwächephase zunächst wieder langsam auslaufen.

“**Unsere Bondstrategien erwarten zum Jahresende eine Zehnjahresrendite von 1,1 Prozent in Deutschland und 3,3 Prozent in den USA.**”

Für eine DAX-Stabilisierung müsste es bei den Risikofaktoren aber endlich Entspannungssignale geben, damit der Trend der DAX-Unternehmensgewinne mittelfristig nicht einbrechen wird. So müsste der zuletzt dramatische Anstieg der Renditen für Staatsanleihen nun an Momentum verlieren. Unsere Bondstrategien erwarten zum Jahresende eine Zehnjahresrendite von 1,1 Prozent in Deutschland und 3,3 Prozent in den USA, also nur noch moderate Zugewinne. Im Ukraine-Krieg wären Signale entscheidend, dass ein russisches Gasembargo für Deutschland ein unwahrscheinliches Risikoszenario bleibt. Und mit Blick auf China wäre es wichtig, dass die Regierung wegen des zunehmenden Drucks auf die Konjunktur anfängt, ihre Null-Covid-Strategie langsam zu lockern.



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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SN0 K2J	DAX	10.500,00 Pkt.	27,27 %	3,01 %	16.12.2022	103,13/103,14 EUR
SD4 T8N	DAX	11.650,00 Pkt.	20,10 %	4,69 %	16.12.2022	113,30/113,31 EUR
SF4 GY4	RWE	32,00 EUR	25,87 %	4,82 %	16.12.2022	31,09/31,10 EUR
SF4 GX9	Qiagen	36,00 EUR	20,93 %	7,75 %	16.12.2022	34,40/34,41 EUR
SH8 UFW	Vonovia	30,00 EUR	15,85 %	10,07 %	16.12.2022	28,28/28,29 EUR
SF4 GWB	Linde	230,00 EUR	25,40 %	4,01 %	16.12.2022	224,54/224,60 EUR
SF4 VSH	Brenntag	64,00 EUR	8,43 %	14,58 %	16.12.2022	60,90/60,92 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97C	DAX	Long	3	Unbegrenzt	9,80/9,81 EUR
SF1 CJF	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	9,85/9,86 EUR
SB0 BZ9	RWE	Long	3	Unbegrenzt	18,91/19,06 EUR
SH3 5EN	RWE	Short	-3	Unbegrenzt	5,77/5,83 EUR
SB0 BX8	Qiagen	Long	3	Unbegrenzt	8,40/8,50 EUR
SR8 V14	Qiagen	Short	-3	Unbegrenzt	3,02/3,05 EUR
SB0 B2V	Vonovia	Long	3	Unbegrenzt	2,76/2,79 EUR
SR8 V6D	Vonovia	Short	-3	Unbegrenzt	8,15/8,25 EUR
SB0 B18	Linde	Long	3	Unbegrenzt	32,37/32,52 EUR
SH0 8AL	Linde	Short	-3	Unbegrenzt	8,15/8,25 EUR
SB0 BYQ	Brenntag	Long	3	Unbegrenzt	23,64/23,94 EUR
SF2 SN8	Brenntag	Short	-3	Unbegrenzt	10,32/10,45 EUR

Stand: 18. Mai 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 JUNI 2022

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Juni	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Mai 2022)
2. Juni	11.00	EU	Erzeugerpreise (April 2022)
3. Juni	08.00	DE	Handelsbilanz (April 2022)
3. Juni	08.00	DE	Importe und Exporte (April 2022)
3. Juni	09.55	DE	S&P Composite Index (Mai 2022)
3. Juni	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (April 2022)
3. Juni	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Mai 2022)
7. Juni	08.00	DE	Industrieraufträge (April 2022)
7. Juni	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Juni 2022)
7. Juni	21.00	US	Verbraucherkredite (April 2022)
9. Juni	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
10. Juni	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Mai 2022)
14. Juni	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Juni 2022)
14. Juni	11.00	EU	Industrieproduktion (April 2022)
15. Juni	14.30	US	Import- und Exportpreise (Mai 2022)
15. Juni	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Juni 2022)
15. Juni	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
16. Juni	13.00	GB	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
17. Juni	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Mai 2022)
17. Juni		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
20. Juni		US	Börsenfeiertag (New York)
21. Juni	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Mai 2022)
24. Juni	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (Juni 2022)
24. Juni	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Mai 2022)
28. Juni	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Juli 2022)
28. Juni	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Juni 2022)
29. Juni	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (Juni 2022)
30. Juni	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Juni 2022)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
1. Juni	US	Salesforce.com	Ergebnisse 1. Quartal
1. Juni	US	Alphabet	Hauptversammlung
1. Juni	US	Walmart	Hauptversammlung
2. Juni	US	Broadcom	Ergebnisse 2. Quartal
2. Juni	US	NVIDIA	Hauptversammlung
6. Juni	US	UnitedHealth	Hauptversammlung
6. Juni	US	Netflix	Hauptversammlung
7. Juni	US	Shopify	Hauptversammlung
9. Juni	DE	Heidelberg	Bilanzzahlen zum Jahresabschluss 2021/2022
16. Juni	US	Adobe	Ergebnisse 2. Quartal
22. Juni	US	Oracle	Ergebnisse Geschäftsjahr 2022
23. Juni	IR	Accenture	Ergebnisse 3. Quartal
27. Juni	NL	Prosus	Ergebnisse Geschäftsjahr 2022
30. Juni	US	Nike	Ergebnisse Geschäftsjahr 2022

ÖLMARKT ZWISCHEN ANGEBOTSRISIKEN UND NACHFRAGESORGEN



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Die Ölpreise haben sich nach dem kräftigen Anstieg zu Beginn des Krieges in der Ukraine beruhigt. Denn das russische Ölangebot sinkt wegen der robusten Käufe Indiens nicht so stark und die Nachfrage steigt infolge der Corona-Lockdowns in China weniger dynamisch als erwartet. Zudem gelangt mit der Freigabe der strategischen Ölreserven zusätzliches Öl an den Markt. Der Ölmarkt dürfte daher in der zweiten Jahreshälfte ausreichend versorgt sein. Wir erwarten einen Rückgang des Brent-Ölpreises auf 90 US-Dollar je Barrel im zweiten Halbjahr.

Grafik 1: Ölpreis nach Beginn des Ukraine-Krieges deutlich gestiegen



Stand: 13. Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Der Ölmarkt hat sich nach einem fulminanten Start in das Jahr in den vergangenen Wochen merklich beruhigt. Anfang März, kurz nach dem Einmarsch Russlands in die Ukraine, war der Brent-Ölpreis auf fast 140 US-Dollar gestiegen und hatte damit ein 13½-Jahres-Hoch markiert. Seither schwankt der Preis bis auf wenige Ausnahmen in einer Spanne zwischen 100 US-Dollar und 115 US-Dollar je Barrel (siehe Grafik 1). Der Preisrückgang bei Rohöl ging auch mit einer merklichen Verflachung der Terminkurve einher. Die Preisdifferenz zwischen dem nächstfälligen und dem darauffolgenden Brent-Terminkontrakt verringerte sich Ende April auf knapp 20 US-Cent. Niedriger war sie zuletzt Ende letzten Jahres. Anfang März betrug sie noch mehr als 4 US-Dollar. Ähnlich stark war auch die Spread-Einengung zwischen dem nächstfälligen und dem in sechs Monaten fälligen Terminkontrakt. Die Preisdifferenz verringerte sich Ende April auf 5 US-Dollar, verglichen mit 19 US-Dollar sieben Wochen zuvor. Die Preisaufschläge für kurzfristig lieferbarbares Öl sind also kräftig gefallen, was auf nachlassende Sorgen vor Lieferengpässen hindeutet.

Grafik 2: Russisches Öl handelt mit rekordhohem Abschlag
Preisdifferenz Urals versus Brent



Stand: 13. Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Dass sich die Angebotssorgen spürbar verringert haben, liegt nicht an einer Entspannung des Krieges in der Ukraine. Im Gegenteil, er ist mittlerweile in seinem dritten Monat und ein baldiges Ende der Kampfhandlungen ist nicht in Sicht. Der Westen bringt deshalb ein Sanktionspaket nach dem anderen gegen Russland auf den Weg und versorgt die Ukraine mit schweren Waffen. Bis zum Jahresende soll die EU nach Vorstellung der EU-Kommission ihre Ölexporte aus Russland vollständig einstellen, wobei Ungarn und der Slowakei eine längere Übergangsfrist gewährt werden soll, da beide Länder besonders stark von russischem Öl abhängig sind. Die Länder der EU importierten laut Internationaler Energieagentur (IEA) im vierten Quartal 2021 tagesdurchschnittlich 2,3 Millionen Barrel Rohöl und 1,2 Millionen Barrel Ölprodukte aus Russland. Das dürfte inzwischen bereits deutlich weniger sein. So konnte Deutschland seine Abhängigkeit von russischen Ölimporten laut Wirtschaftsminister Robert Habeck auf nur noch 12 Prozent reduzieren, verglichen mit einem Anteil von rund 35 Prozent vor Kriegsbeginn.

“ Deutschland konnte seine Abhängigkeit von russischen Ölimporten laut Wirtschaftsminister Habeck auf nur noch 12 Prozent reduzieren. ”

Westliche Käufer verweigern bereits seit Anfang März trotz rekordhoher Preisabschläge für die russische Ölsorte Urals den Kauf von russischem Öl (siehe Grafik 2). Grund hierfür sind rechtliche Unsicherheiten infolge der Sanktionen und die Sorge vor möglichen Reputationsschäden. Zudem ziehen sich mehr und mehr westliche Ölfirmen und Rohstoffhändler aus Russland zurück und stellen ihr Geschäft mit Russland ein. Allerdings springen dafür bislang andere Länder in die Bresche, die sich an den Sanktionen gegen Russland nicht beteiligen. Ein großer Käufer ist dabei Indien, das seit dem russischen Einmarsch in die Ukraine bereits mehr russisches Öl gekauft hat als im gesamten Vorjahr. Auch China kauft weiterhin Öl aus Russland. Dem auf die Verfolgung von Tankschiffen spezialisierten Unternehmen Vortexa zufolge kamen im April 20 Prozent mehr Tankladungen aus Russland in China an. Daher gelang es Russland, im April tagesdurchschnittlich 850.000 Barrel mehr Öl auf dem Seeweg zu exportieren als im Durchschnitt des vergangenen Jahres. Das könnte wegen des Rückzugs der größten und wichtigsten Rohstoffhändler in Zukunft allerdings schwieriger werden, weil Kauf und Transport des russischen Öls dadurch zusehends erschwert werden dürften.

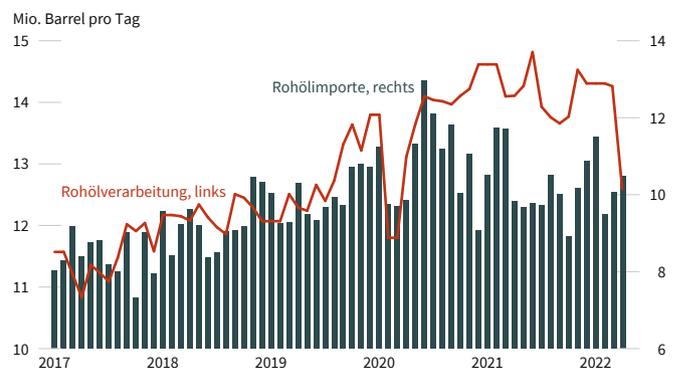
Die EU plant zudem, in Europa ansässigen Unternehmen die Versicherung von Ölladungen aus Russland über den Seeweg zu verbieten. Dies soll nicht nur für Lieferungen nach Europa gelten, sondern unabhängig vom Zielort sein. Da der Großteil der Versi-

cherungsunternehmen für die Schifffahrt europäischem Recht unterliegt, hätte dies gravierende Auswirkungen. Die Käufer von russischem Öl müssten dann nach Alternativen suchen, die Ladungen zu versichern und zu transportieren. Indien verlangt von Russland bereits deutlich stärkere Preisabschläge, damit der Kaufpreis unterhalb von 70 US-Dollar je Barrel liegt.

Die höheren Käufe in Asien konnten den Rückgang der Öllieferungen in den Westen und die schwächere Nachfrage in Russland dennoch nicht vollständig ausgleichen, sodass die Rohölproduktion Russlands im April merklich gefallen ist. Sie lag Daten der IEA zufolge bei tagesdurchschnittlich gut 9 Millionen Barrel. Im März waren es noch fast 1 Million Barrel pro Tag mehr. Der Rückgang dürfte sich in den kommenden Monaten fortsetzen. Im Mai soll die tägliche Produktion laut Prognose der IEA 1,6 Millionen Barrel und im Juni 2 Millionen Barrel niedriger liegen als vor dem Ausbruch des Krieges. Der bislang für Mai prognostizierte Rückgang der russischen Ölproduktion um 3 Millionen Barrel pro Tag im Vergleich zum Vorkriegsniveau soll nun ab Juli erfolgen.

Doch auch auf der Nachfrageseite gibt es Brems Spuren. Die IEA revidierte die Nachfrageprognose für das laufende Jahr im März und April deutlich nach unten. Im Vergleich zur Februar-Prognose soll die Nachfrage 2022 nun durchschnittlich 1,2 Millionen Barrel pro Tag niedriger ausfallen. Besonders kräftig ist dabei die Abwärtsrevision für das laufende (–1,9 Millionen Barrel pro Tag) und das kommende Quartal (–1,7 Millionen Barrel pro Tag). Die IEA begründet dies mit den negativen Folgen der hohen Ölpreise und der Russland-Sanktionen auf die Weltwirtschaft sowie den Corona-Lockdowns in China.

Grafik 3: China importierte und verarbeitete zuletzt noch reichlich Öl



Stand: 16. Mai 2022; Quelle: Chinesischer Zoll, NBS, Bloomberg, Commerzbank Research

Die Zero-Covid-Strategie der chinesischen Behörden hat das Potenzial, die Ölnachfrage in China hart zu treffen. Die Wirtschaftsmetropole Shanghai mit rund 26 Millionen Einwohnern ist bereits seit Ende März in einem vollständigen Lockdown. Der Hauptstadt Peking mit 22 Millionen Einwohnern droht dasselbe Schicksal. Solange China an seiner Politik der rigorosen Eindämmung von Corona-Infektionen mittels Abriegelung von Millionenstädten festhält, ist immer wieder mit derartigen Lockdowns zu rechnen. Davon betroffen sind sowohl der Transportsektor als auch die Industrie, wie der Einbruch der Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe im April auf das niedrigste Niveau seit dem Beginn der Coronapandemie Anfang 2020 zeigt. Der Ölbedarf Chinas würde entsprechend sinken, was sich in niedrigeren Ölimporten widerspiegeln sollte. In den Importzahlen für April war davon allerdings noch nichts zu sehen. Sie stiegen sogar auf 10,5 Millionen Barrel pro Tag. Die Rohölverarbeitung fiel aber im April deutlich auf 12,6 Millionen Barrel pro Tag, was dem niedrigsten Niveau seit März 2020, also dem ersten Corona-Lockdown, entsprach (siehe Grafik 3 auf Seite 41). Die IEA revidierte ihre Nachfrageprognose für China im April für die Monate März bis Mai bereits deutlich nach unten. Die größte Kürzung machte sie für April mit 925.000 Barrel pro Tag. Sollten die Lockdowns noch länger anhalten und weitere hinzukommen, dürften weitere Abwärtsrevisionen folgen.

Laut IEA ist der Ölmarkt im ersten Halbjahr ausgeglichen und im zweiten Halbjahr leicht unterversorgt (siehe Grafik 4). Nicht in diesen Prognosen enthalten ist die Freigabe aus den strategischen Ölreserven durch die Verbrauchsländer. Die Mitgliedsländer der IEA hatten sich Anfang April darauf verständigt, insgesamt 240 Millionen Barrel aus den Notfallreserven freizugeben. Den Löwenanteil, näm-

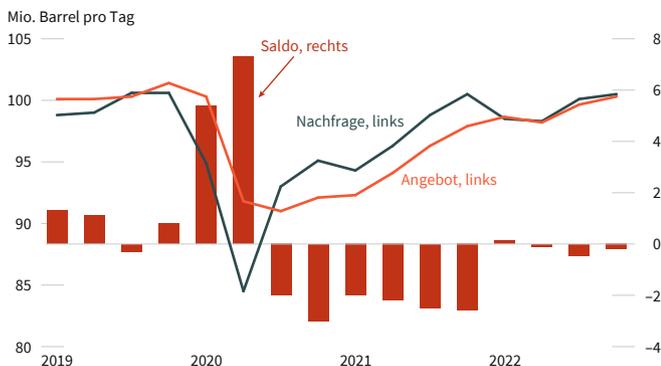
lich 180 Millionen Barrel, stellen dabei die USA. Die Freigabe soll über einen Zeitraum von sechs Monaten erfolgen, was einem zusätzlichen Angebot von rund 1,3 Millionen Barrel pro Tag entspricht. Bezieht man diese Mengen mit ein, ist der Ölmarkt bis weit in den Herbst reichlich versorgt. Das sollte auch den EU-Ländern hinreichend Zeit geben, alternative Anbieter zu finden, bevor das Ölembargo gegen Russland in Kraft tritt.

Auch die OPEC+ senkte ihre Nachfrageprognose für das laufende Jahr um knapp 500.000 Barrel pro Tag und sieht den Ölmarkt deshalb sogar deutlich überversorgt. Von der OPEC+ ist daher auch aus diesem Grund kein zusätzliches Öl zu erwarten. Das erweiterte Produktionskartell hält stattdessen weiter unbeirrt an seinem Plan fest, die Ölproduktion jeden Monat um 430.000 Barrel pro Tag zu erhöhen, so auch im Mai und Juni. Da die Ölproduktion in Russland wie schon erwähnt fallen dürfte, wird von der beschlossenen Angebotsausweitung in der Realität wohl kaum etwas übrig bleiben, zumal auch mehrere OPEC-Länder nicht in der Lage sind, ihre Produktion nennenswert zu erhöhen. Im März lag die Produktionsmenge der OPEC+ laut IEA bereits 1,5 Millionen Barrel pro Tag unter dem vereinbarten Niveau.

Im April belief sich die Abweichung wegen des Produktionsrückgangs in Russland sogar auf fast 2,7 Millionen Barrel pro Tag (siehe Grafik 5). Zudem blieb die Ausweitung der Ölproduktion der zehn an die Förderquoten gebundenen OPEC-Länder laut Umfragen von Reuters und Bloomberg auch im vergangenen Monat hinter der zugesagten Steigerung zurück. Die OPEC-Länder mit freien Förderkapazitäten wie Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate, Kuwait und Irak sind weiterhin nicht bereit, die Produktion stärker

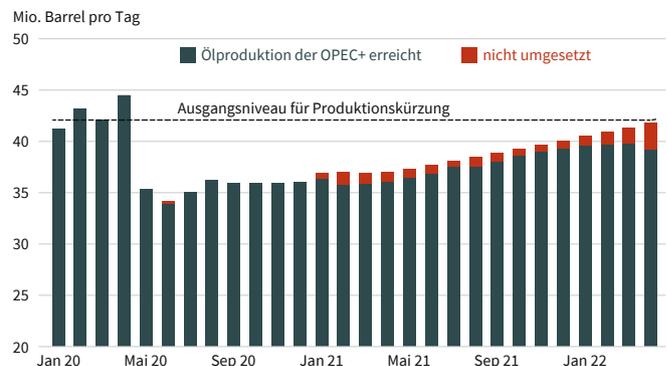
Grafik 4: Ölmarkt in diesem Jahr weitgehend ausgeglichen

Prognosen der IEA, Annahme: OPEC erhöht Produktion wie vereinbart



Stand: 12. Mai 2022; Quelle: IEA, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 5: OPEC+ bleibt immer deutlicher hinter vereinbarter Produktionsmenge zurück



Stand: 12. Mai 2022; Quelle: IEA, Commerzbank Research

zu erhöhen, um den Produktionsrückgang in Russland auszugleichen. Denn zu einem Bruch mit Russland ist man in der OPEC+ trotz des russischen Angriffskriegs in der Ukraine bislang nicht bereit. In den USA ist daher ein Gesetzentwurf auf den Weg gebracht worden, um die OPEC wegen illegaler Preisabsprachen verklagen zu können. Eine Mehrheit im Kongress und eine Unterzeichnung durch den US-Präsidenten galten bislang als sehr unwahrscheinlich. Angesichts rekordhoher Benzinpreise, einer Inflation auf 40-Jahres-Hoch und der im Herbst anstehenden Kongresswahlen kann dies aber nicht mehr völlig ausgeschlossen werden.

Alles in allem rechnen wir mit einem Brent-Ölpreis von 105 US-Dollar je Barrel im laufenden Quartal, ehe der Preis im zweiten Halbjahr nachgeben sollte. Denn die Freigabe der Ölreserven im Westen und die verstärkten Käufe Indiens und Chinas lindern teilweise den Wegfall der russischen Öllieferungen nach Europa. Zudem wächst die Ölnachfrage wegen der Russland-Sanktionen und der Zero-Covid-Politik in China weniger dynamisch als zuvor erwartet. Der Ölmarkt dürfte daher trotz aller berechtigten Sorgen vor einer Angebotsverknappung in der zweiten Jahreshälfte ausreichend versorgt sein. Zudem könnte im Fall einer Angebotsknappheit zusätzliches Öl aus dem Iran an den Markt gelangen, vorausgesetzt, es kommt zu einer Einigung in den Atomverhandlungen und einer Lockerung der US-Sanktionen. Es kann auch nicht ausgeschlossen werden, dass sich Saudi-Arabien doch noch bereit erklärt, mehr Öl zu fördern, beispielsweise im Herbst, nachdem das Kürzungsabkommen der OPEC+ ausgelaufen ist und daher kein Grund mehr besteht, auf Russland Rücksicht zu nehmen. Ende des Jahres dürfte Brent bei 90 US-Dollar handeln. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass ein russischer Gaslieferstopp für die EU ausbleibt und es nicht zu dauerhaften Corona-Lockdowns in China kommt.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF BRENT UND WTI

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

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

Partizipations-Zertifikate				
WKN	Basiswert	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH7 55D	Brent-Öl-Future	Nein	Unbegrenzt	96,27/96,47 EUR
SH7 55E	WTI-Öl-Future	Nein	Unbegrenzt	99,43/99,63 EUR

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SH8 YP4	Brent-Öl-Future	60,00 USD	41,04 %	6,67 %	Ja	26.01.2023	57,20/57,28 EUR
SH8 YN8	Brent-Öl-Future	60,00 USD	41,93 %	8,92 %	Nein	26.01.2023	54,15/54,23 EUR
SD5 ZG6	WTI-Öl-Future	64,00 USD	36,21 %	5,97 %	Ja	16.11.2022	62,00/62,08 EUR
SD5 X6Q	WTI-Öl-Future	64,00 USD	36,87 %	8,09 %	Nein	16.11.2022	58,31/58,39 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH3 ETC	Brent-Öl-Future	Call	91,8009 USD	5,4	Ja	Unbegrenzt	20,80/20,82 EUR
SH5 QLZ	Brent-Öl-Future	Call	91,2339 USD	5,2	Nein	Unbegrenzt	20,34/20,35 EUR
SH3 T58	Brent-Öl-Future	Put	134,0076 USD	5,1	Ja	Unbegrenzt	22,12/22,14 EUR
SH3 T8M	Brent-Öl-Future	Put	133,0549 USD	5,3	Nein	Unbegrenzt	20,18/20,19 EUR
SH3 F72	WTI-Öl-Future	Call	88,0077 USD	4,8	Ja	Unbegrenzt	22,70/22,72 EUR
SH5 QMD	WTI-Öl-Future	Call	87,8911 USD	4,8	Nein	Unbegrenzt	21,73/21,74 EUR
SH3 KZH	WTI-Öl-Future	Put	131,4811 USD	5,2	Ja	Unbegrenzt	21,46/21,48 EUR
SH3 K20	WTI-Öl-Future	Put	131,7109 USD	5,1	Nein	Unbegrenzt	20,58/20,59 EUR

Stand: 18. Mai 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.

WOHIN GEHT DER EURO?

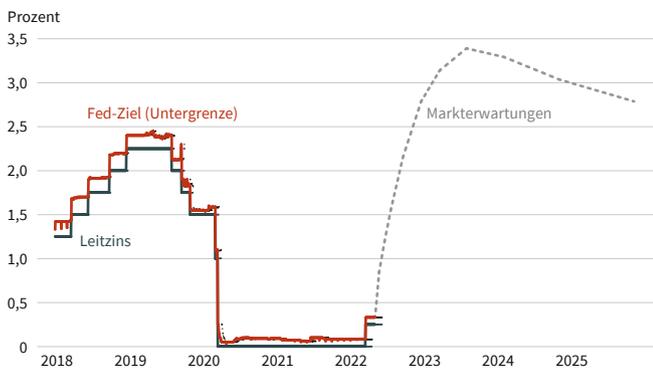


ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Kommt es zu einer Energiekrise im Euroraum, dürfte der Euro/US-Dollar-Wechselkurs in den nächsten Wochen unter die Parität fallen. Bleibt sie jedoch aus, was wir bei unserer Prognose unterstellen, dürfte der Wechselkurs allerdings in den kommenden Monaten trotz der stärkeren Zinsanhebungen der Fed zulegen. Denn diese sind in den Kursen schon lange berücksichtigt. Im kommenden Jahr dürfte dann aber wieder der US-Dollar die Oberhand haben, da die Fed trotz einer schwächeren Konjunktur Kurs halten dürfte.

Grafik 1: Der Markt erwartet rasche Fed-Zinserhöhungen
Leitzins, Fed-Ziel (Untergrenze) und Markterwartungen (gestrichelte Linie)



Stand: Mai 2022; Quelle: Federal Reserve, Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Kräftige Zinserhöhungen der Fed ...

Auf den ersten Blick scheint die weitere Richtung für den Euro/US-Dollar-Wechselkurs klar: nach unten. Denn auf der einen Seite steht die US-Notenbank Fed, die Anfang Mai ihren Leitzins zum zweiten Mal seit März angehoben hat, und dieses Mal gleich um 50 Basispunkte. Zudem hat Fed-Chairman Jerome Powell in der Pressekonferenz klargemacht, dass weitere beträchtliche Zinserhöhungen folgen dürften und damit die Annahme des Marktes bestätigt (siehe Grafik 1).

Auf der anderen Seite steht die EZB, die ihren Leitzins frühestens im Juli erhöhen wird, wie EZB-Vize Luis de Guindos Anfang Mai verkündete. Und selbst dann dürfte die Notenbank ihren Leitzins entsprechend unserer Prognose und der Erwartung des Marktes langsamer und weniger weit erhöhen als die Fed (siehe Grafik 2). Folglich dürfte der Zinsvorteil des US-Dollar immer größer werden.

... kein weiterer Schub für den US-Dollar, ...

Allerdings dürfte dies dem US-Dollar kaum zusätzlichen Rückenwind geben. Denn die Investoren haben auf diesen sich immer stärker abzeichnenden Zinsvorteil der US-Währung schon längst reagiert. Schließlich hat der handelsgewichtete US-Dollar seit Mitte 2021, als sich ganz langsam und vorsichtig eine geldpolitische Wende der Fed abzeichnete, um rund 5 Prozent zugelegt, der Euro/US-Dollar-Kurs ist seitdem sogar um mehr als 11 Prozent gefallen.

... da allgemein erwartet

Denn in einem effizienten Markt gilt: Nicht das Niveau des Zinsvorteils lässt eine Währung aufwerten, sondern die Änderung der diesbezüglichen Markterwartung. Dies zeigt auch die Entwicklung im Frühjahr 2020, als der US-Dollar gegenüber dem Euro gehörig abwertete. Grund war damals, dass die Fed aufgrund der Coronapandemie überraschend ihren Leitzins senken musste. Natürlich hatte der US-Dollar weiterhin einen Zinsvorteil gegenüber dem Euro, und niemand glaubte damals ernsthaft, er würde verschwin-



den. Entscheidend für den schwächeren US-Dollar war, dass dieser Zinsvorteil kleiner ausfallen würde, als vor der Pandemie angenommen werden konnte. Und eine solche Überraschung dürfte es in den kommenden Monaten nicht geben.

Euro leidet unter Ukraine-Krieg ...

Bewegung in den Euro/US-Dollar-Kurs dürfte deshalb in erster Linie von der Euroseite kommen. So leidet er derzeit sehr stark unter der Unsicherheit über die weiteren Entwicklungen rund um den Ukraine-Krieg. Denn über allem schwebt das Damoklesschwert einer Energiekrise, falls die EU ein Embargo russischer Energieträger

beschließt oder falls die russische Seite die Energielieferungen in den Westen flächendeckend unterbricht. Dann würden die Energiepreise wohl noch einmal massiv steigen, und eine Rezession im Euroraum wäre wahrscheinlich.

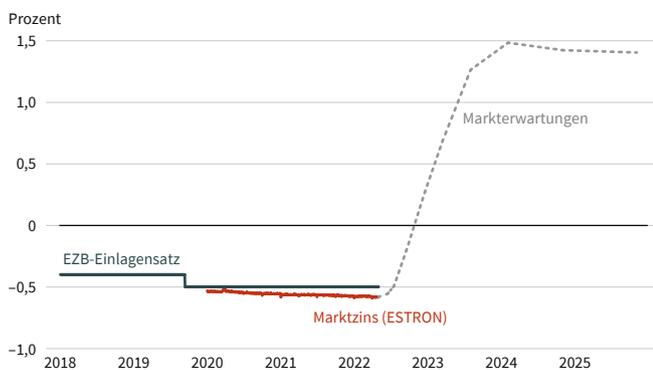
“Der Euro leidet derzeit sehr stark unter der Unsicherheit über die weiteren Entwicklungen rund um den Ukraine-Krieg.”

... und würde bei Energiekrise wohl unter Parität fallen

Schon jetzt schwächt dieses Risiko die europäische Währung. Würde das Szenario tatsächlich eintreten, würden die Euro/US-Dollar-Kurse wohl signifikant unter die Parität fallen. Denn eine durch einen Lieferstopp ausgelöste Energiekrise wäre aus drei Gründen ein neuer, massiver Belastungsfaktor für den Euro:

- Diese Rezession wäre auf Europa beschränkt und nicht – wie die meisten Rezessionen in der Vergangenheit – ein globales Phänomen. Denn Europa könnte insbesondere bei Erdgas kaum die russischen Lieferungen durch Importe aus anderen Teilen der Welt weitgehend ersetzen. Die USA sind hingegen bei Energieträgern praktisch Selbstversorger. So würden zwar auch dort die Energiepreise weiter steigen und insbesondere die privaten Haushalte belasten. Gleichzeitig würden aber die Gewinne der Energieproduzenten deutlich zulegen, sodass die Auswirkungen für die gesamte Volkswirtschaft deutlich geringer wären.

Grafik 2: Der Markt erwartet moderate EZB-Zinserhöhungen
EZB-Einlagensatz, ESTRON und Markterwartungen



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

- Steigende Energiepreise würden die Inflation im Euroraum deutlich steigen lassen.
- Damit wäre die EZB in einem noch unangenehmeren Zielkonflikt: Sie müsste sich entscheiden, entweder (1.) die Inflation entschlossen zu bekämpfen und damit die Rezession weiter zu verschärfen, oder (2.) die Rezession zu mildern und eine hohe Inflation in Kauf zu nehmen. Angesichts der in der Vergangenheit zögerlichen Haltung der EZB liegt der Verdacht nahe, dass sie sich eher für die zweite Alternative entscheiden und erneut mit Hinweis auf den transitorischen Charakter hohe Inflation zulassen würde.

Ob es zu einer solchen Energiekrise kommt oder nicht, hängt nicht von prognostizierbaren ökonomischen Entwicklungen ab, sondern von politischen Entscheidungen in Moskau, Brüssel und den europäischen Hauptstädten sowie indirekt vom Kriegsverlauf. Wer Euro/US-Dollar-Kursrisiken managt, muss dieses Risiko einbeziehen.

Ohne Energiekrise zwischenzeitliche Euro-Erholung

Für unsere Punktprognose gehen wir allerdings davon aus, dass es keine Energiekrise geben wird und das Risiko dafür in den nächsten Monaten abebbt. Allein dies würde dem Euro helfen und für höhere Euro/US-Dollar-Kurse sprechen.

Zudem dürften die ab dem dritten Quartal zu erwartenden Zinserhöhungen den Euro in einem etwas günstigeren Licht erscheinen lassen. Schließlich wäre dies das erste Mal seit mehr als zehn Jahren, dass die EZB ihre Geldpolitik gestrafft hat. Allein dieses lange Stillhalten hat schon das Vertrauen des Marktes in die inflations-

bekämpfenden Fähigkeiten der EZB beeinträchtigt. Zudem befürchten viele, die EZB könne die Inflationsbekämpfung hinten anstellen, wenn Peripherie-Spreads angesichts einer drohenden restriktiveren EZB-Geldpolitik steigen würden.

All diese Sorgen sind berechtigt. Doch dürften sie weniger akut erscheinen – und damit den Euro weniger belasten –, wenn die EZB tatsächlich ihre Zinsen einigermaßen regelmäßig erhöht, die Inflation von derzeitigen Höchstständen wieder sinkt und die Peripherie-Spreads nicht exzessiv größer werden. Da wir dies erwarten, gehen wir davon aus, dass sich der Euro im zweiten Halbjahr temporär erholen und der Euro/US-Dollar-Wechselkurs wieder über die Marke von 1,15 steigen wird.

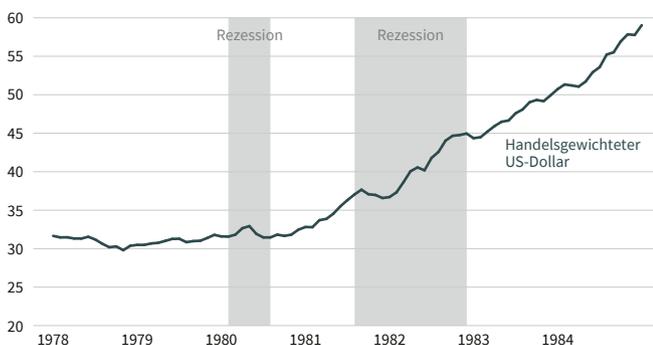
Ausblick 2023: EZB pausiert, ...

Im kommenden Jahr dürfte es allerdings wieder in die andere Richtung gehen. So gehen wir davon aus, dass die EZB ab dem Frühjahr bei ihren Zinserhöhungen eine Pause einlegen wird, womit der Markt derzeit nicht rechnet. Dies dürfte das Bild einer zögerlichen EZB wieder schärfen und damit dem Euro schaden.

... Fed hält Kurs ...

Auch die Fed dürfte unserer Meinung nach den Markt überraschen, allerdings auf der anderen Seite. Denn der Markt erwartet derzeit, der US-Leitzins werde bei rund 3,25 Prozent seinen Hochpunkt erreichen und danach eher wieder sinken (siehe Grafik 1). Offensichtlich gehen die Marktteilnehmer davon aus, dass die schnellen Zinserhöhungen im kommenden Jahr deutliche realwirtschaftliche Bremsspuren hinterlassen und die Fed deshalb graduell ihre Geldpolitik wieder lockern wird.

Grafik 3: Während der 1980/1982-Doppelrezession konnte der US-Dollar zulegen



Stand: Mai 2022; Quelle: Federal Reserve, NBER, Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 4: Der Ukraine-Krieg hat den Ölpreis (Brent) weiter nach oben getrieben



Stand: Mai 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Doch das muss nicht so sein. Hält die Fed (wie wir im Gegensatz zum Markt erwarten) mit Hinblick auf mittelfristige Inflationsgefahren selbst bei einer deutlich schwächeren Konjunktur an ihrer restriktiven Geldpolitik fest, wäre das für den Markt eine neue Qualität der US-Geldpolitik.

“Hält die Fed mit Hinblick auf mittelfristige Inflationsgefahren selbst bei einer deutlich schwächeren Konjunktur an ihrer restriktiven Geldpolitik fest, wäre das für den Markt eine neue Qualität der US-Geldpolitik.”

... und der US-Dollar bekommt neuen Rückenwind

Würde der US-Dollar eher unter der Konjunkturabschwächung leiden oder eher von der dennoch restriktiven Fed profitieren? Um diese Frage zu beantworten, lohnt sich ein Blick in die Geschichte. Anfang der Achtzigerjahre hielt die Fed trotz der Doppel-Rezession von 1980/1982 an ihrer restriktiven Geldpolitik fest (»Volcker-Experiment«) und der US-Dollar konnte trotz der US-Rezession zulegen (»Reagan-Dollar«, siehe Grafik 3). Offensichtlich war für den Devisenmarkt die Geldpolitik wichtiger als die Realwirtschaft. Dies spricht dafür, dass das von uns erwartete Kurshalten der Fed auch im nächsten Jahr den US-Dollar stützen würde. Deshalb gehen wir davon aus, dass der Euro/US-Dollar-Kurs im Verlauf des kommenden Jahres allmählich wieder nachgeben und Ende 2023 wieder bei 1,12 liegen wird.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/US-DOLLAR-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses partizipieren? Mit BEST Turbo-Optionsscheinen 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
SN0 B2S	EUR/USD	Call	0,7438 USD	3,4	Unbegrenzt	29,36/29,37 EUR
SH8 JA8	EUR/USD	Call	0,8788 USD	6,0	Unbegrenzt	15,58/15,59 EUR
SB2 EK5	EUR/USD	Call	0,9264 USD	8,3	Unbegrenzt	12,00/12,01 EUR
SB2 ELL	EUR/USD	Call	0,9594 USD	11,3	Unbegrenzt	8,88/8,89 EUR
SB2 ELV	EUR/USD	Call	0,9792 USD	14,3	Unbegrenzt	6,99/7,00 EUR
SB2 EL0	EUR/USD	Call	0,9897 USD	16,7	Unbegrenzt	5,97/5,98 EUR
SH3 R27	EUR/USD	Call	1,0043 USD	21,7	Unbegrenzt	4,59/4,60 EUR
SB9 AEL	EUR/USD	Put	1,3996 USD	3,0	Unbegrenzt	32,99/33,00 EUR
SF5 LCK	EUR/USD	Put	1,2240 USD	6,1	Unbegrenzt	17,08/17,09 EUR
SF7 JPZ	EUR/USD	Put	1,1763 USD	8,5	Unbegrenzt	11,77/11,78 EUR
SF9 507	EUR/USD	Put	1,1483 USD	11,0	Unbegrenzt	9,11/9,12 EUR
SH4 6FK	EUR/USD	Put	1,1279 USD	13,9	Unbegrenzt	7,17/7,18 EUR
SH5 7H2	EUR/USD	Put	1,1114 USD	17,9	Unbegrenzt	5,60/5,61 EUR
SH5 9EW	EUR/USD	Put	1,1004 USD	21,8	Unbegrenzt	4,59/4,60 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SF5 4FH	EUR/USD	Long	2	Unbegrenzt	4,46/4,47 EUR
SF5 4FL	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	2,83/2,84 EUR
SF5 4FR	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	1,48/1,49 EUR
SF5 4GA	EUR/USD	Short	-2	Unbegrenzt	6,03/6,04 EUR
SF5 7WK	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	1,57/1,58 EUR
SF5 4F2	EUR/USD	Short	-10	Unbegrenzt	11,39/11,45 EUR

Stand: 18. Mai 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, Achim Matzke, Laura Schwierzeck,

Anja Schneider, Anouch Alexander

Wilhelms, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

18. Mai 2022

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 4/5, 6/7,

10/11, 12/13, 24, 27/28, 29, 31/32,

36, 39, 45, 48/49), iStock (Seite 17),

© Rymden – stock.adobe.com (Seite 34)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 48.

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://content.sgmmarkets.com/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. Beschwerden können in Textform (zum Beispiel per Brief oder E-Mail) an die Société Générale unter folgender Anschrift gerichtet werden: Société Générale, Niederlassung Frankfurt, Derivatives Public Distribution, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main oder per E-Mail an service.zertifikate@sgcib.com eingereicht werden.

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

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

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/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. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Wichtige Hinweise bezüglich der Analysen der Matzke-Research GmbH und möglicher Interessenkonflikte

Für den Inhalt ist ausschließlich die Matzke-Research GmbH (Lyoner Straße 34, 60528 Frankfurt am Main, E-Mail: info@matzkeresearch.com) verantwortlich. Angaben in Bezug auf die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte und Informationen zu vorherigen Empfehlungen finden Sie bitte unter folgendem Link: <https://www.ideas-magazin.de/informationen/matzke-research/offenlegung/>. Die in dieser Publikation enthaltenen Texte geben ausschließlich die Meinung oder Einschätzung der Matzke-Research GmbH 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. Die Matzke-Research GmbH unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



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



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



EXPERTEN IM TV

- jeden Mittwoch um 18.54 Uhr beim Nachrichtensender ntv
- im Web unter www.sg-zertifikate.de/ideastv



ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store
und Google Play Store
verfügbar



SOZIALE MEDIEN

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



*Die Société Générale stellt unter gewöhnlichen Marktbedingungen Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere. Sie übernimmt jedoch keine Verpflichtung gegenüber (potenziellen) Anlegern, permanente Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere zu stellen oder diese Tätigkeit für die gesamte Laufzeit der Wertpapiere aufrechtzuerhalten. Die Société Générale hat ein grundsätzliches Interesse an einem störungsfreien Handel ohne Ausfälle oder Unterbrechungen und möchte eine höchstmögliche Quotierungsqualität für ihre Emissionen gewährleisten. Sie setzt hierzu interne Preismodelle ein. Dennoch muss sich die Société Générale das Recht vorbehalten, jederzeit und ohne vorherige Mitteilung in eigenem Ermessen die Quotierung von Ankaufs- und Verkaufskursen temporär oder dauerhaft einzustellen und auch wieder aufzunehmen. Hintergründe können unter anderem besondere Marktsituationen, wie etwa stark volatile Märkte, Störungen im Handel oder in der Preisfeststellung des Basiswerts oder damit vergleichbare Ereignisse sowie besondere Umstände, wie etwa technische Störungen, Informationsübertragungsprobleme zwischen Marktteilnehmern oder auch höhere Gewalt sein.

Zudem kann es im Früh- und Späthandel – bzw. außerhalb der üblichen Handelszeiten des Basiswerts auf dem Referenzmarkt – aufgrund der eingeschränkten Liquidität des Basiswerts zu einer Ausweitung der Spanne zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs kommen. Dabei kann es auch zu eingeschränkten Handelszeiten kommen, wenn die Heimatbörsen des jeweiligen Basiswerts geschlossen sind. Dies kann zu Reduzierungen der handelbaren Stückzahl oder Quotierungsaussetzern führen, wenn die Absicherungsmöglichkeiten der Emittentin oder der mit ihr verbundenen Unternehmen eingeschränkt sind.

Daher sollten (potenzielle) Anleger berücksichtigen, dass sie die Wertpapiere – insbesondere in den genannten Situationen – nicht jederzeit und zu einem bestimmten Kurs kaufen oder verkaufen können.

VOLATILITÄT – DIE ETWAS ANDERE ANLAGEKLASSE

Partizipieren Sie an Volatilitäts-
veränderungen mit Produkten
von Société Générale



Die Volatilität, sie ist eine der bedeutendsten Risikokennzahlen für die Finanzmärkte und beschreibt, wie groß die Schwankungsintensität beispielsweise einer Aktie ist. Anleger beziehen Volatilität häufig in ihre Anlageentscheidungen mit ein, Volatilität kann aber auch als eigenständige Anlageklasse interessant sein. Mit Optionsscheinen und Zertifikaten von Société Générale können Anleger an künftigen Volatilitätsveränderungen partizipieren.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/vola

 **SOCIÉTÉ
GENERALE**