

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 247 | November 2022 | Werbung

DAX-TIEF ERST IM MÄRZ 2023?

Wiederholt sich die DAX-Geschichte?



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

es sind keine einfachen Zeiten für Anleger an der Börse. Denn es ist ein regelrechter Cocktail an Risikofaktoren, der die Märkte in Atem hält: Inflation, Leitzinserhöhungen, Rezessionsgefahren, Energiekrise, dazu kommen geopolitische Brandherde, allen voran der Krieg in der Ukraine. So befinden wir uns in nahezu jedem großen Index weltweit in einem Bärenmarkt.

Die alles entscheidende Frage ist nun: Wann sehen wir das Tief? In den vergangenen Wochen entpuppte sich nämlich so manch geglaubter Turnaround als Bärenmarkttrally. Deshalb nehmen wir in unserem Titelthema diverse Faktoren unter die Lupe, die Aufschluss über die momentane Verfassung des deutschen Leitindex geben. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass der Monat März oft eine bedeutende Rolle bei DAX-Talfahrten infolge von Rezessionen gespielt hat. Wie die Chancen dafür stehen, dass sich die Geschichte wiederholt, oder ob Anleger auf eine Trendwende noch vor dem kommenden Frühjahr hoffen dürfen, erfahren Sie von Andreas Hürkamp.

Nicht minder spannend als an den Aktienmärkten geht es derzeit an den Rohstoffmärkten zu, insbesondere bei den Energierohstoffen. Hier steht das bald in Kraft tretende EU-Ölembargo gegenüber Russland im Fokus. Wer wissen möchte, wie sich die Energiekosten im Winter entwickeln könnten, dem empfehle ich das Webinar am 17. November um 18.00 Uhr mit Rohstoffexpertin Thu Lan Nguyen. Alles zur kostenfreien Anmeldung erfahren Sie auf Seite 37.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der vorliegenden Ausgabe.

18



30



38



INHALT

ideas 247 | November 2022

■ AKTUELLES

- Börsentag Hamburg:** Treffen Sie das Société Générale-Derivateteam in der Hansestadt 4
- Neuer Basiswert:** Anlage- und Hebelprodukte auf die Vorzugsaktie der Porsche AG 4
- Société Générale zum Gesamtsieger gekürt:** Deutscher Zertifikatepreis 2022 5

■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** Tesla neue Nummer 1 in Deutschland 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

- DAX-Tief erst im März 2023?** Wiederholt sich die DAX-Geschichte? 12

■ INTERVIEW

- Christian Vollmuth, Deutscher Derivate Verband:** Vermögensaufbau nur mit Wertpapieren möglich 18

■ TECHNISCHE ANALYSE

- MDAX:** Technische Bilderbuchbaisse 20
- Zalando:** Einmal hin und wieder zurück 22
- Technische Analyse verstehen:** Interpretation von Fehlsignalen 24

■ WISSEN

- Reverse Bonus-Zertifikate:** Auf fallende Kurse setzen 26

■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** Johnson & Johnson – »Dividendenaristokrat« mit solidem operativen Geschäft und Aufspaltungsfantasie 30
- Aktien und Indizes:** Steigende Leitzinsen überlagern Anlegerstimmung-Kaufsignale 34
- Rohstoffe:** Die OPEC+ hält mit Macht dagegen 38
- Währungen:** Japanischer Yen – Abwertungsrisiken trotz Interventionen 42

■ DIREKTANKEN

- Tradingaktionen im Überblick 28**

■ AKTIONEN UND TERMINE

- Börsenspiel:** Trader 2022 stößt auf großes Interesse 29
- Webinar des Monats:** Energiemärkte zwischen Konjunktur- und Angebotsorgen 37
- Termine November 2022 45**

■ SERVICE

- Bestellkupon 46**
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt 48**

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



TREFFEN SIE DAS SOCIETE GENERALE- DERIVATETEAM IN DER HANSESTADT

Nach zwei Jahren Coronapause ist es am Samstag, den 12. November 2022 wieder so weit: Der Hamburger Börsentag öffnet die Tore für alle wissbegierigen Anleger und Börsianer. Und es ist ein ganz besonderer Tag, denn der Börsentag Hamburg feiert sein 25. Jubiläum. Freuen Sie sich auf einen Tag voller Informationen rund um das Thema »Investieren an der Börse«. Als Aussteller auf dem Börsentag wollen wir finanzinteressierten Besuchern aus dem Raum Hamburg die Möglichkeit geben, bei über 64 Fachvorträgen und persönlichen Gesprächen aktuelle Fragen rund um das Thema Geldanlage zu diskutieren. Was sich Besucher auf keinen Fall entgehen lassen sollten, ist der Vortrag von Achim Matzke. Der Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH und regelmäßige Autor im ideas-Magazin analysiert um 11.00 Uhr im Albert-Schäfer-Saal die aktuelle technische Marktlage. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

@ www.boersentag.de

Alles Wichtige im Überblick	
Wann	12. November 2022 von 9.30 bis 17.00 Uhr
Wo	Handelskammer Hamburg, Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg
Vortrag	11.00 Uhr im Albert-Schäfer-Saal: »Jahresendrally und Ausblick 2023«, Achim Matzke analysiert die aktuelle technische Marktlage
Referent	Achim Matzke, Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH

ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE AUF DIE VORZUGSAKTIE DER PORSCHE AG

Am 29. September ging die Porsche AG an die Börse. Viele mögen nun denken »Porsche ist doch schon lange an der Börse!«. Doch beim DAX-Mitglied mit dem Porsche im Namen handelt es sich um die Porsche Automobil Holding SE. Das Unternehmen ist ein reines Holdingunternehmen, das insbesondere die Mehrheit der Stammaktien der Volkswagen AG hält. Hat also mit dem Bau von Sportwagen direkt nichts zu tun.

Anders bei der Porsche AG. Sie geht auf ein Konstruktionsbüro zurück, das im Jahr 1931 von Ferdinand Porsche gegründet wurde. 1945 begann die Autoproduktion von überwiegend Sportwagen. Seit 2009 ist die Porsche AG Teil des Volkswagenkonzerns. Vorstand und Aufsichtsrat von VW entschieden am 18. September 2022, am 29. September die Porsche AG an die Börse zu bringen.

Sie möchten an der Wertentwicklung der Porsche AG partizipieren? Société Générale bietet sowohl Anlageprodukte als auch Hebelprodukte auf die Vorzugsaktie des Sportwagenproduzenten aus Zuffenhausen an.

Alle Produkte finden Sie unter

@ www.sg-zertifikate.de/produktsuche

PS: Sie interessieren sich für Investments auf Autoaktien? Im Marktbericht auf Seite 8 finden Sie weitere Informationen.

SOCIETE GENERALE ZUM GESAMTSIEGER BEIM DEUTSCHEN ZERTIFIKATEPREIS GEKÜRT

Am 6. Oktober 2022 wurde in Frankfurt im feierlichen Rahmen der Deutsche Zertifikatepreis verliehen. Die Auszeichnung bietet Privatanlegern einen umfangreichen Einblick in die Qualität und die Leistungen der Anbieter sowie der besten Onlinebroker und Finanzportale. Er wurde veranstaltet von Feingold Research in Kooperation mit den Hauptsponsoren Börse Frankfurt, Börse Stuttgart und gettex sowie ntv als Medienpartner.

Insgesamt sind an diesem Abend 34 Preise verliehen worden. Société Générale konnte sich nicht nur den Gesamtsieg sichern, sondern stand gleich bei sechs weiteren Kategorien ganz oben auf dem Treppchen:

- **Bestes Anlegermagazin**
- **Bestes Informationsangebot**
- **Bestes Produktangebot**
- **Sonderpreis Technologie**
- **Index-Zertifikate**
- **Turbo-Optionsscheine**
- **Gesamtsieger**

Die Kriterien zur Bewertung der Emittenten und ihrer Produkte sowie Serviceleistungen waren jeweils eine Publikums- und eine Jury-Abstimmung, Umsätze in den einzelnen Produkten und eine Servicestudie von Feingold Research.

Zum Gesamtsieg trug bei, dass Société Générale sowohl bei der Publikumsabstimmung, dem Jury-Votum und bei den Handelsumsätzen die Nase vorn hatte. Auch andere Kategorien, wie zum Beispiel das Informations- und Produktangebot, wurden gewonnen



Nahmen die Preise stolz entgegen: Didier Imbert, Maximiliane Beckert, Laura Schwierzeck, Anja Schneider, Peter Bösenberg, Anouch Alexander Wilhelms von Société Générale (v. l. n.

und bestärken das positive Bild. Die vordere Platzierungen in den Bereichen Themenzertifikate oder Hebelprodukte bestätigen die starke Positionierung von Société Générale.

Die bei der Wahl berücksichtigten Anbieter decken mehr als 90 Prozent des Gesamtmarkts in Deutschland ab. Dabei wurden der Markt für Selbstentscheider und das Beratungsgeschäft bei der Bewertung herangezogen.

Ganz besonders freut sich das ideas-Redaktionsteam über die Auszeichnung zum Besten Anlegermagazin. Ein großes Dankeschön geht an dieser Stelle an alle Beteiligten, die es ermöglichen, jeden Monat eine Ausgabe mit aktuellen Finanzmarktthemen, Analysen und Wissensthemen zu füllen. Und nicht zuletzt an Sie, liebe Leser, die uns schon seit vielen Jahren die Treue halten.

Mehr rund um den Deutschen Zertifikatepreis erfahren Sie hier:

@ www.deutscher-zertifikatepreis.de





FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Kennzahlen zur Stimmung der Aktieninvestoren senden mittlerweile regelmäßig Kaufsignale, sodass die Aktienmärkte zwischenzeitlich immer wieder Chancen für kurzfristige Stabilisierungen haben. Die Börsenhistorie zeigt jedoch, dass Sentiment-Indikatoren in einem Umfeld mit einer restriktiven Geldpolitik und einer inversen US-Zinsstrukturkurve an Signalstärke verlieren. Unsere Prognosen, dass die US-Notenbank ihren Leitzins auf 5,0 Prozent und die EZB ihren Einlagesatz auf 3,0 Prozent anheben werden, trübt daher den mittelfristigen Ausblick für die Aktienmärkte weiter ein. Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

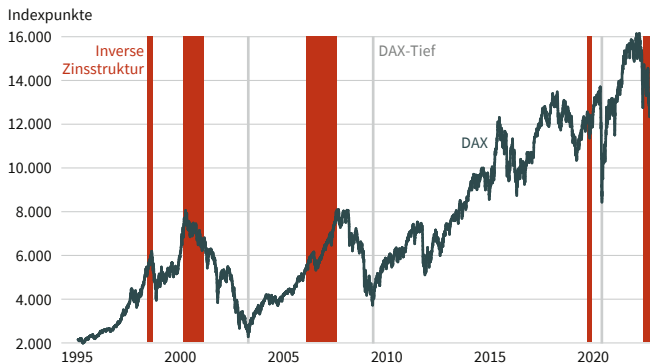
Öl

Am Ölmarkt haben sich die Nachfrageperspektiven eingetrübt. Die Preise hatten im Spätsommer entsprechend stark nachgegeben. Die OPEC+ hat nun mit Nachdruck darauf reagiert und eine Absenkung ihrer täglichen Produktionsquote um 2 Millionen Barrel beschlossen. Wir gehen davon aus, dass dieser massive Schnitt einen weiteren Preisverfall verhindern wird, zumal ab Dezember das EU-Embargo auf russisches Öl schrittweise in Kraft treten wird und für täglich gut 2 Millionen Barrel neue Lieferanten gesucht werden müssen. Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

Barbara Lambrecht, Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 1: Inverse Zinsstruktur als Warnsignal für den DAX

DAX in Phasen mit US-Rendite zwei Jahre größer zehn Jahre



Stand: 13. Oktober 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 48.

Grafik 1: Abwärtstrend am Ölmarkt gestoppt

Brent-Ölpreis



Stand: 18. Oktober 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



Japanischer Yen

Die politisch Verantwortlichen Japans haben Ende September die Reißleine gezogen und am Devisenmarkt interveniert, um den schwachen japanischen Yen (JPY) zu stützen. Eine Aufwertung des japanischen Yen konnten die Interventionen zwar nicht bewirken, aber immerhin hält sich die Währung seitdem recht stabil. Waren die Interventionen also erfolgreich? Wir sind skeptisch und sehen Abwertungsrisiken für den japanischen Yen. Mehr erfahren Sie ab Seite 42.

Ulrich Leuchtmann und Esther Reichelt,
Devisenanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Interventionen haben Abwertung des japanischen Yen scheinbar gestoppt

US-Dollar/Japanischer Yen-Kassakurs



Stand: 11. Oktober 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	12.763,97
DE	MDAX	23.065,68
DE	TecDAX	2.745,76
EU	EURO STOXX 50	3.476,39
US	Dow Jones	30.549,75
US	S&P 500	3.712,77
US	Nasdaq 100	11.151,29
JP	Nikkei 225	27.257,38
HK	Hang-Seng	16.511,28

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	83,12 USD
US	Brent Future	90,39 USD
US	Gold	1.634,04 USD
US	Silber	18,47 USD
US	Platin	893,58 USD
US	Palladium	1.990,56 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	0,98 USD
JP	EUR/JPY	146,57 JPY
CH	EUR/CHF	0,98 CHF
GB	EUR/GBP	0,87 GBP
AU	EUR/AUD	1,56 AUD
CH	USD/CHF	1,00 CHF
JP	USD/JPY	149,71 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	EONIA	-0,51%
DE	Bund-Future	136,29%
US	10Y Treasury Notes	110,63%

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX-New	28,26
US	VIX-Future	31,77
EU	VSTOXX-Future	28,51

Stand: 19. Oktober 2022; Quelle: Bloomberg

TESLA NEUE NUMMER 1 IN DEUTSCHLAND



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

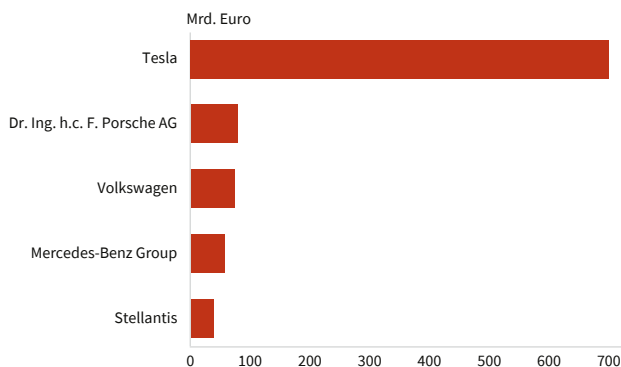
Derivate-Experte,
Société Générale

Im September 2022 war es so weit, Tesla konnte mit dem Model Y die Spitze der deutschen Zulassungsstatistik erklimmen. Laut Pressemitteilung des Kraftfahrt-Bundesamtes lag Tesla mit 9.856 neu zugelassenen SUVs nicht nur in der Statistik der großen Geländewagen vorne. Kein Fahrzeug erzielte im September 2022 mehr Neuzulassungen als das Model Y.

Der Golf von Volkswagen lag zwar im Segment der Kompaktklasse vorne, erzielte allerdings mit 7.095 Neuzulassungen rund 2.700 weniger als das Model Y. Teslas Model 3 war darüber hinaus das Spitzenmodell bei der Mittelklasse. Insgesamt dominiert allerdings Volkswagen mit seinen Konzernmarken die Statistik und stellt in insgesamt sechs Segmenten die Nummer 1. Danach folgt Stellantis mit drei Rubriken und neben Tesla belegt nur noch Mercedes-Benz mit der S-Klasse einen Spitzenplatz.

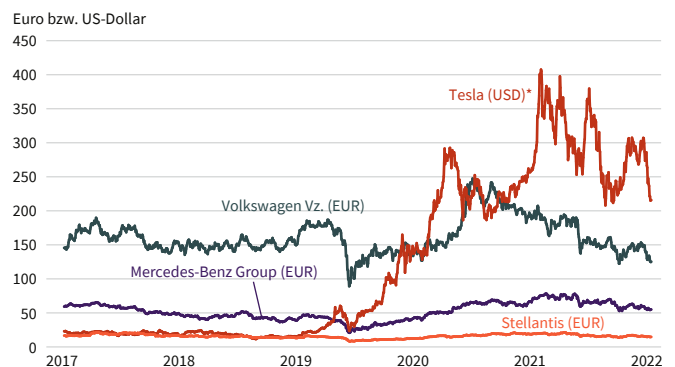
An der Börse spielt Tesla jedoch in einer anderen Liga. Vergleicht man die Marktkapitalisierung der Automobilhersteller, ergeben sich große Unterschiede. So kommt Volkswagen zurzeit auf ca. 73 Milliarden Euro und die Mercedes-Benz Group auf ca. 57 Milliarden Euro. Tesla hingegen bringt – Stand 13. Oktober 2022 – über 700 Milliarden

Grafik 1: Marktkapitalisierung im Vergleich



Stand: 13. Oktober 2022; Quelle: Bloomberg

Grafik 2: Kursentwicklung Automobilhersteller im Vergleich



Stand: 13. Oktober 2022; Quelle: Bloomberg
*Darstellung in US-Dollar, Wertentwicklung in Euro aufgrund Währungsumrechnung abweichend. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 48.



Euro auf die Börsenwaage. Am Ungleichgewicht ändert der jüngste Börsengang von Porsche ebenfalls nichts. Unter dem Kürzel »P911« wird seit dem 29. September 2022 die Aktie des Sportwagenherstel-

“Wichtig in diesem Zusammenhang ist der Unterschied zwischen der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG (kurz Porsche) und der Porsche Automobil Holding SE.”

lers gehandelt und er steigt damit zum wertvollsten Automobilhersteller hierzulande auf. Der Börsenwert liegt mittlerweile bei mehr als 78 Milliarden Euro. Damit hat Porsche sogar die Aktie von Volkswagen überholt. Wichtig in diesem Zusammenhang ist der Unterschied zwischen der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG (kurz Porsche) und der Porsche Automobil Holding SE. Letztere ist eine Investment-

holding, die Anteile an Volkswagen oder auch der Porsche AG hält. Diese Aktie ist auch im Zertifikatebereich als Basiswert schon lange verfügbar. Allerdings sollten Anleger den Unterschied kennen, um nicht die falsche Aktie auszuwählen. Société Générale startete bereits am 29. September 2022 mit der Auflage von Optionsscheinen auf die neue Aktie, die Porsche Vz. Mittlerweile umfasst das Angebot mehr als 400 Wertpapiere. Zur Verfügung stehen neben Turbo- und klassischen Optionsscheinen auch Discount-Zertifikate.

In der Übersicht finden Sie alle verfügbaren Zertifikate und Optionsschein-Gruppen, die für den jeweiligen Basiswert angeboten werden. Aufrufen können Sie diese Wertpapiere über die Suche unter www.sg-zertifikate.de. Unter dem Menüpunkt »Produkte« kann die jeweilige Kategorie herausgesucht werden und anschließend anhand des Basiswerts, zum Beispiel »Porsche Vz.« die Suche weiter eingegrenzt werden. Auf der Website finden sich ebenfalls alle weiteren wichtigen Informationen rund um das Angebot an Zertifikaten und Optionsscheinen.

Tabelle 1: Angebot von Société Générale von Zertifikaten und Optionsscheinen auf ausgewählte Automobilaktien

Basiswert	Turbo-Optionsscheine	Faktor-Optionsscheine	Optionsscheine	Inline-Optionsscheine	Discount-Zertifikate	Bonus-Zertifikate	Aktienanleihen
Tesla	X	X	X	X	X	X	X
Porsche Vz.	X		X		X		
Volkswagen Vz.	X	X	X	X	X	X	X
Mercedes-Benz	X	X	X	X	X	X	X
Stellantis	X	X					
Porsche Automobil Holding	X	X	X		X	X	X

Stand: 13. Oktober 2022; Quelle: Société Générale

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Weiterhin wird der Aktienmarkt von der Aktivität der Notenbanken und der Inflation stark beeinflusst. So reichte eine um 0,1 Prozentpunkte verfehlte Prognose am 13. Oktober 2022 aus, um den DAX in wenigen Minuten 300 Punkte fallen zu lassen. Das damit zusammenhängende Thema Zinsen sorgt ebenfalls für Bewegung. So kletterte die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen jüngst das erste Mal wieder über die Marke von 2,3 Prozent. In den USA liegen die Renditen bereits oberhalb der Marke von 4 Prozent.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SH2 ZCB	DE	DAX	Discount	09/23; Cap: 10.000,00 Pkt.
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	SH2 PGC	DE	DAX	Capped Bonus	03/23; Bonuslevel: 16.100,00 Pkt.
4	SD4 T8Y	DE	DAX	Discount	12/22; Cap: 12.150,00 Pkt.
5	SN8 W7G	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	12/22; Bonuslevel: 3.700,00 Pkt.
6	SH0 TBH	US	Amazon	Discount	12/22; Cap: 120,00 USD
7	SN4 RUP	DE	Deutsche Bank	Capped Bonus	12/22; Bonuslevel: 8,60 EUR
8	SH2 Q9G	US	Erdgas-Future	Index/Partizipation	Unlimited
9	CU3 RPS	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
10	CJ8 V3T	DE	ShortDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
11	SH1 8LP	DE	Vonovia	Discount	06/23; Cap: 56,00 EUR
12	SH2 WMU	DE	Delivery Hero	Discount	06/23; Cap: 42,00 EUR
13	SF4 FDR	DE	Allianz	Discount	12/22; Cap: 170,00 EUR
14	SN2 DJX	DE	BASF	Discount	03/23; Cap: 41,00 EUR
15	SF1 71Y	DE	DAX	Discount	03/23; Cap: 12.000,00 Pkt.

“Auf Platz 1 landete im September ein Discount-Zertifikat bezogen auf den DAX. Zurzeit erzielen Anleger eine Rendite annualisiert von 6,7 Prozent p.a., wenn der DAX am Bewertungstag (15. September 2023) auf oder oberhalb von 10.000 Punkten notiert. Liegt er am Bewertungstag unterhalb des Caps, erhält ein Investor je Zertifikat ein Hundertstel des DAX-Kurses aus der Mittagsauktion am 15. September 2023. Sollte der DAX zum Beispiel bei 9.000 Punkten liegen, wird zu 90,00 Euro abgerechnet. Der aktuelle Kaufkurs des Discount-Zertifikats liegt bei 94,11 Euro.”

Stand: 17. Oktober 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. September 2022 bis 14. Oktober 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.

“Tesla hat es nicht nur bei den Neuzulassungen im September 2022 auf Platz 1 geschafft. Auch als Basiswert für Zertifikate und Optionsscheine liegt der Elektroautohersteller auf Platz 1 der beliebtesten Einzelaktien. Und das, obwohl der Aktienkurs seit einiger Zeit deutlich unter Druck geraten ist. So fiel der Börsenwert von mehr als 1,25 Billionen US-Dollar im November 2021 auf umgerechnet »nur« noch rund 700 Milliarden US-Dollar im Oktober 2022. Trotz dieses Rückgangs spielt Tesla aber weiterhin in einer anderen Liga. Zum Vergleich: Die Marktkapitalisierung von Volkswagen liegt zurzeit bei nicht einmal 80 Milliarden Euro.”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SN9 0M4	DAX	BEST; Put; Hebel: 17,8
2	DE	CL7 A70*	DAX	BEST; Call; Hebel: 3,9
3	DE	SB2 LSB*	X-DAX und DAX	X-BEST; Put; Hebel: 3,9
4	DE	SN3 W4V	DAX	Classic; Put; Hebel: 8,3
5	DE	SQ2 E8F	X-DAX und DAX	X-BEST; Call; Hebel: 17,0

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SH1 YFN	WTI-Öl-Future	Faktor 3x Short
2	EU	SB2 5V9	Euro-Bund-Future	Faktor 10x Short
3	DE	SN3 JEF	DAX	Faktor 10x Long
4	DE	SB2 934	DAX	Faktor 2x Short
5	US	SB3 T61	Gold-Future	Faktor 6x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SQ0 7DW	DAX	Call; 12/22; 11.000,00 Pkt.
2	DE	SH8 EGT	DAX	Put; 06/23; 12.300,00 Pkt.
3	DE	SN8 Y6H	DAX	Inline; 01/23; 9.800,00/13.600,00 Pkt.
4	DE	SH8 EBP	DAX	Put; 03/23; 12.500,00 Pkt.
5	DE	SH8 EGV	DAX	Put; 06/23; 12.400,00 Pkt.

Stand: 17. Oktober 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. September 2022 bis 14. Oktober 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 (Einschränkungen möglich, siehe Seite 49 unten) 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	Dow Jones
4	US	Gold
5	US	Brent-Öl-Future
6	US	S&P 500
7	US	EUR/USD
8	US	WTI-Öl-Future
9	EU	Euro-Bund-Future
10	US	Tesla
11	EU	EURO STOXX 50
12	US	Silber
13	DE	Deutsche Bank
14	DE	Volkswagen Vz.
15	US	Amazon

Stand: 17. Oktober 2022; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. September 2022 bis 14. Oktober 2022

“Wenig überraschend ist ein Faktor-Optionsschein bezogen auf den Euro-Bund-Future unter den Top-5-Produkten zu finden. Das Wertpapier ist mit einem Faktor von –10 ausgestattet. Das bedeutet, dass die prozentuale Entwicklung des Euro-Bund-Future auf täglicher Basis mit –10 multipliziert wird. Somit können Anleger von einem Rückgang des Euro-Bund-Future überproportional profitieren. Sie sollten aber beachten, dass der Faktor in beide Richtungen wirkt.”

DAX-TIEF ERST IM MÄRZ 2023?

Wiederholt sich die DAX-Geschichte?



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

In der Vergangenheit markierte der DAX im März 2003, März 2009 und März 2020 jeweils Tiefpunkte infolge von Rezessionen. Zurzeit gibt es gemischte Signale: Ifo-Index, DAX-Kurs-Gewinn-Verhältnis und pessimistische Profi-Investoren sprechen für den Aktienkauf. Dagegen raten die immer restriktivere US-Geldpolitik und ambitionierte Gewinnmargen-Erwartungen, weiterhin abzuwarten. Der Bärenmarkt dürfte noch anhalten. Wiederholt sich also die Geschichte und Anleger sehen das DAX-Rezessionstief erneut im März?

Der DAX markierte im März 2003, März 2009 und März 2020 jeweils Rezessionstiefs

In den vergangenen 20 Jahren hat das National Bureau of Economic Research (NBER) dreimal eine Rezession für die US-Wirtschaft ausgerufen. Die erste Rezession dauerte von März 2001 bis November 2001, die zweite von Dezember 2007 bis Juni 2009 und die dritte von Februar 2020 bis April 2020. Diese Konjunkturkrisen in der größten Volkswirtschaft der Welt sorgten regelmäßig für deutliche Korrekturen an den Aktienmärkten. Schließlich ergaben sich sehr vielversprechende Kaufgelegenheiten für DAX-Investoren. Es fällt auf, dass diese großen Kaufchancen regelmäßig im März auftauchen. Der 12. März 2003, der 6. März 2009 und der 18. März 2020 waren jeweils die Tiefpunkte in einem rezessionsgetriebenen DAX-Bärenmarkt (siehe Grafik 1).

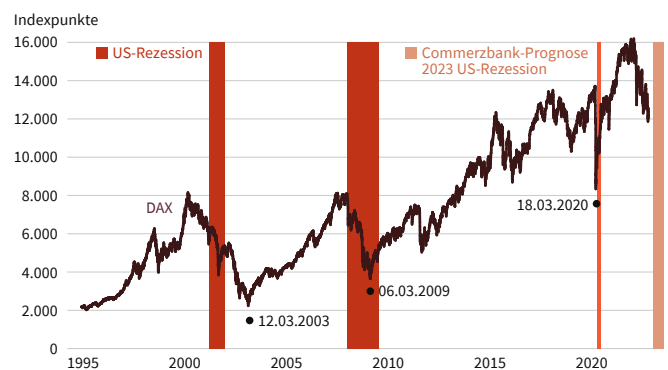
In unserem Konjunkturszenario werden die USA aufgrund der drastisch steigenden US-Leitzinsen im ersten Halbjahr 2023 wieder in eine Rezession rutschen. Der DAX hat mit einem Kursrutsch von 16.000 Punkten auf momentan 12.600 Punkte bereits eine deutliche Eintrübung der Konjunktur- und Gewinnperspektiven eingepreist. Nun stellen sich Investoren die Frage, ob der deutsche Aktienmarkt auf diesem gedrückten Kursniveau bereits die drohende Rezession ausreichend eingepreist hat.

Konjunktur: Ifo-Index signalisiert Kaufchancen, US-Geldpolitik rät zum Abwarten

Mit Blick auf die Konjunktur ist regelmäßig eine wichtige Voraussetzung für den Start einer erfolgreichen Bodenbildung an den Aktienmärkten, dass sich die Stimmung der Unternehmen deutlich

Grafik 1: DAX-Kaufgelegenheiten wegen US-Rezessionen

DAX-Entwicklung während Phasen einer US-Rezession



Stand: Oktober 2022; Quelle: NBER, Bloomberg, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 48.



eingetrübt hat. Der kräftige Rückgang des Ifo-Index in den vergangenen Monaten von über 100 auf unter 90 signalisiert, dass diese Bedingung mittlerweile erfüllt ist. Im März 2003 lag der Ifo-Index ähnlich wie heute im Bereich von 90, während der Index 2009 und 2020 sogar jeweils Richtung 80 abrutschte. Der Ifo-Index signalisiert damit, dass Investoren nun beginnen sollten, die gedrückten Aktienkurse – insbesondere der konjunkturabhängigen DAX-Unternehmen – sukzessive zum Aufstocken von Aktienpositionen zu nutzen (siehe Grafik 2).

“Trotz fallender Frühindikatoren sind die Notenbanken weltweit wegen der hohen Inflation gezwungen, ihre Leitzinsen weiter anzuheben.”

Jedoch gibt es im derzeitigen Zyklus einen sehr wichtigen Unterschied zu vergangenen Rezessionsphasen: Trotz fallender Frühindikatoren sind die Notenbanken weltweit wegen der hohen Inflation gezwungen, ihre Leitzinsen weiter anzuheben. Dagegen wurden die DAX-Tiefpunkte in den Jahren 2003, 2009 und 2020 begleitet von recht drastisch fallenden Leitzinsen der US-Notenbank. Vor dem Hintergrund dieser historischen Erfahrung halten wir es für wahrscheinlich, dass sich der DAX-Bärenmarkt so lange fortsetzen wird, bis die US-Notenbank klar kommuniziert, dass ihr Leitzinserhöhungszyklus abgeschlossen ist. Dieser notwendige Strategiewechsel der Fed könnte tatsächlich erst im Frühjahr 2023 anstehen (siehe Grafik 3).

Unternehmensgewinne: Die Analysten sind zu optimistisch

Die Gewinne der Unternehmen kommen im Umfeld einer stagnierenden oder sogar schrumpfenden Wirtschaft regelmäßig stark unter Druck, sodass die Analysten ihre Gewinnschätzungen stetig nach unten anpassen müssen. So sanken die DAX-Gewinnerwartungen in vergangenen Rezessionen vom Hoch um 20 Prozent bis 40 Prozent. Im Jahr 2022 hat der Großteil der Analysten jedoch noch nicht auf die deutliche Eintrübung des Konjunkturmilieus reagiert, daher liegen die DAX-Gewinnerwartungen weiterhin im Bereich ihres Allzeithochs.

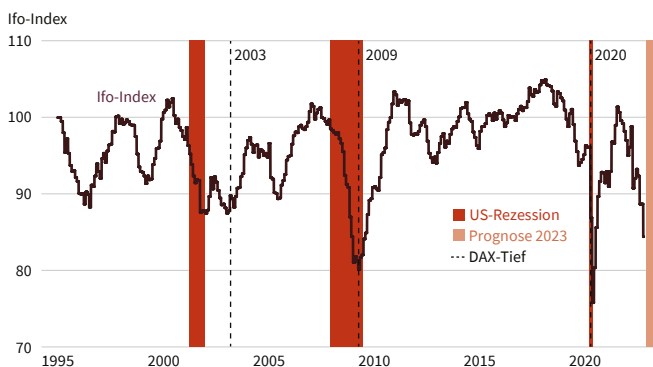
Diese ambitionierten Gewinnschätzungen der Analysten basieren auf anhaltend hohen Margenerwartungen. 2003 und 2009 sank die Nachsteueremarge der DAX-Unternehmen infolge der Rezessionen jeweils Richtung 0 Prozent, und im Jahr 2020 fiel die Margenerwartung auf 2 Prozent. Zurzeit erwarten die Unternehmensanalysten dagegen immer noch eine DAX-Nachsteueremarge von 7 Prozent.

Wir sehen daher das Risiko, dass die Unternehmensanalysten in einem rezessiven Umfeld ihre Gewinnschätzungen deutlich reduzieren müssen. Dieser drohende Gegenwind wegen negativer DAX-Gewinnrevisionen spricht auch dafür, dass sich der DAX-Bärenmarkt noch mehrere Monate hinziehen dürfte.

Bewertung: DAX-KGV sagt kaufen, DAX-KBV empfiehlt abwarten

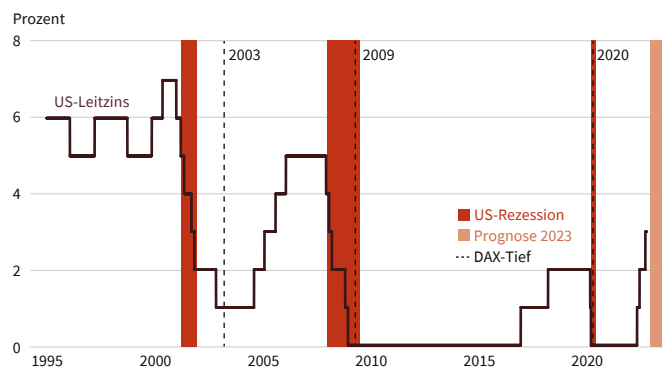
Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für den DAX ist in den vergangenen Monaten von 19 auf 10 eingebrochen. Die KGV-Bewertung entspricht damit bereits den Bewertungsniveaus während der DAX-Kaufgelegenheiten im März 2003 (KGV 11), März 2009 (KGV 9)

Grafik 2: Ifo-Index unter 90 am Ende eines Bärenmarkts



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

Grafik 3: Steigende US-Leitzinsen machen schnelle DAX-Trendwende unwahrscheinlich



Stand: Oktober 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 48.



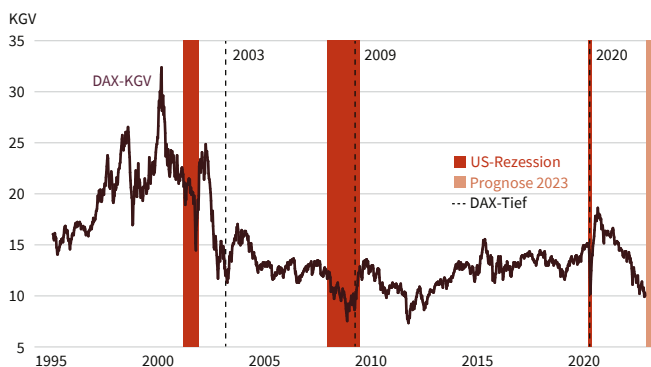
und März 2020 (KGV 11). Eine wichtige Bedingung für das Auslaufen eines DAX-Bärenmarkts ist damit erfüllt (siehe Grafik 4).

In Krisenzeiten ist jedoch regelmäßig das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) für den DAX der bessere Bewertungsmaßstab, da sich die DAX-Buchwerte während einer Rezession deutlich robuster entwickeln als die DAX-Unternehmensgewinne. Derzeit notiert das DAX-KBV im Bereich von 1,3. In vergangenen Rezessionsphasen ist es jedoch zum Ende eines Bärenmarkts regelmäßig Richtung 1,0 bis 1,2 gefallen. Ein DAX-KBV von 1,0 bis 1,2 entspricht derzeit einem DAX-Niveau von 9.600 bis 11.500 Indexpunkten (siehe Grafik 5).

Anlegersentiment: Wann kapitulieren die US-Privatinvestoren?

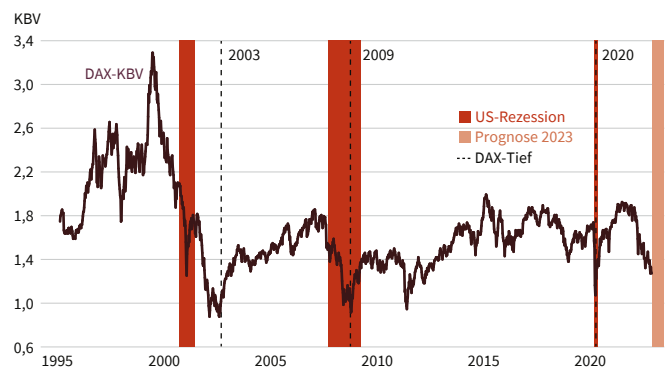
Ein pessimistisches Anlegerentiment ist ebenfalls eine wichtige Voraussetzung für den Start einer erfolgreichen Bodenbildung an den Aktienmärkten. Und in der Tat zeigen derzeit Investorenumfragen, dass bereits ein Großteil der institutionellen Investoren eine Rezession mit deutlich fallenden Unternehmensgewinnen erwartet. Zudem halten an den US-Future-Märkten in Chicago und New York spekulative Investoren derzeit mehr als 200.000 Netto-Short-Positionen auf den S&P 500-Future. Es ist daher wahrscheinlich, dass es auch in den kommenden Monaten zwischenzeitlich zu schnellen Erholungen an den Aktienmärkten kommen wird, wenn Investoren

Grafik 4: DAX-KGV mit 10 bereits auf Krisenniveau



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

Grafik 5: DAX-KBV noch über Krisenniveau von 1,0 bis 1,2



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



einen Teil ihrer Short-Positionen schließen müssen. Jedoch fehlt uns mit Blick auf das Anlegerstimmung noch ein finaler Ausverkauf an den Aktienmärkten, der die implizite DAX-Volatilität VDAX – wie in den Jahren 2003, 2009 und 2020 – für mehrere Wochen über 40 treibt (siehe Grafik 6).

Zudem ist mit der Positionierung der US-Privatinvestoren eine wichtige Investorengruppe weiterhin im optimistischen Lager. So sank die Aktienquote der US-Privatinvestoren im März 2003 und März 2009 jeweils Richtung 40 Prozent, und im März 2020 lag die Aktienquote bei 55 Prozent. Derzeit ist die Quote aber mit 65 Prozent immer noch relativ hoch. Die für eine Aktienbodenbildung oftmals notwendige Kapitulation der US-Privatinvestoren steht demnach noch aus. Wir halten es für wahrscheinlich, dass die US-Privatinvestoren in den kommenden Monaten in einem rezessiven Umfeld deutlich nervöser werden, sodass sie ihre Aktienquoten sukzessive reduzieren dürften (siehe Grafik 7).

DAX-Bärenmarkt dürfte noch anhalten, dynamische DAX-Trendwende vor dem Frühjahr 2023 unwahrscheinlich

Der bereits deutlich gefallene Ifo-Index, das niedrige DAX-KGV von 10 und die pessimistische Stimmung der institutionellen Investoren sprechen zwar dafür, dass die Aktienmärkte bereits jetzt eine erfolgreiche Bodenbildung starten könnten. Wir halten jedoch neue DAX-Tiefs in einem sich noch mehrere Monate hinziehenden Bärenmarkt für wahrscheinlich. Anleger sollten mit aggressiven DAX-Käufen auf eine Marktphase warten, in der die US-Notenbank ein Ende ihrer Leitzinserhöhungen signalisiert hat. Zudem sollten die Analysten

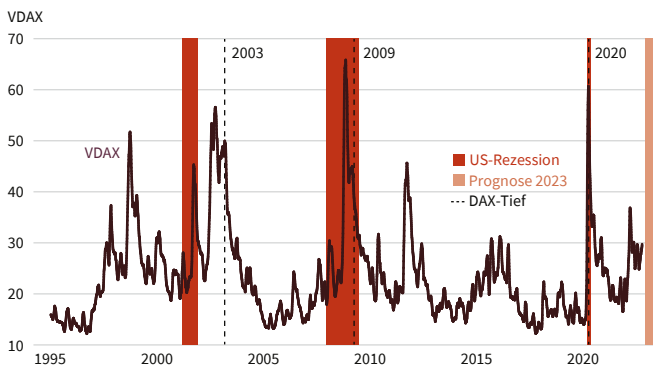
ihre Margenerwartungen deutlich gesenkt haben, und auch die US-Privatinvestoren sollten ihre Aktienquote deutlich nach unten angepasst haben. Wir halten es für wahrscheinlich, dass diese Bedingungen erst im Frühjahr 2023 erfüllt sein werden, und der DAX könnte erneut im März sein Rezessionstief finden.

Bis zu dieser sich mittelfristig abzeichnenden Kaufgelegenheit empfehlen wir weiterhin eine Trading-Strategie und blicken auf die DAX-Volatilität VDAX. Derzeit sollten nur in sehr nervösen Marktphasen mit einem VDAX von 30 bis 40 Aktienpositionen sukzessive ausgebaut werden. Gelassene Marktphasen mit einem VDAX zwischen 20 und 25 sollten dagegen zunächst weiterhin zum schrittweisen Abbau von Positionen genutzt werden, da wir überzeugt sind, dass es bis zum Start eines neuen Aktien-Bullenmarkts noch einige Monate dauern wird.

Fazit

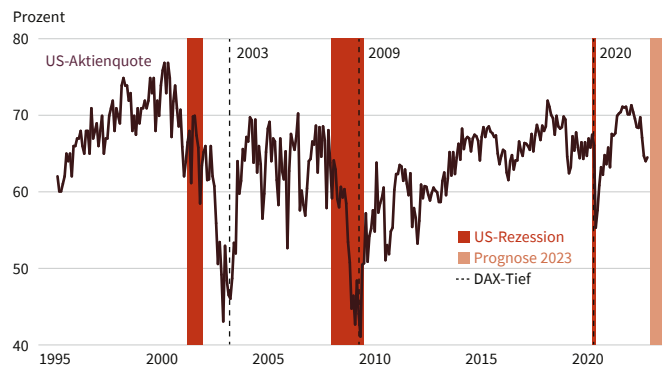
Der DAX hat im Jahr 2022 zwar bereits mehr als 20 Prozent verloren. Wir sind jedoch überzeugt, dass sich der Aktien-Bärenmarkt wegen weiter steigender US-Leitzinsen, zu ambitionierter Erwartungen für die Gewinnmargen der DAX-Unternehmen und einer zu hohen DAX-Kurs-Buchwert-Bewertung noch einige Monate fortsetzen dürfte. Kurzfristig empfehlen wir weiterhin eine DAX-Trading-Strategie. Derzeit sollten Investoren nur in sehr nervösen Marktphasen mit einer impliziten DAX-Volatilität VDAX zwischen 30 und 40 Aktienpositionen sukzessive ausbauen. Gelassene Marktphasen mit einem VDAX zwischen 20 und 25 sollten dagegen zunächst weiterhin zum schrittweisen Abbau von Aktienpositionen genutzt werden.

Grafik 6: VDAX springt über 40 infolge von Rezessionen
Implizite DAX-Volatilität VDAX (4-Wochen-Durchschnitt)



Stand: Oktober 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 48.

Grafik 7: Aktienquoten sinken in Rezessionsphasen
Aktienquote der US-Privatinvestoren in Umfrage der American Association of Individual Investors (AAII)



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



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF DEN DAX UND SHORTEX

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des DAX 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.

Participations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Geld-/Briefkurs
CJ8 M7K	DAX	100:1	125,33/125,39 EUR
CJ8 V3T	ShortDAX	100:1	17,64/17,65 EUR

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SQ1 DRP	DAX	9.000,00 Pkt.	30,74 %	4,18 %	17.03.2023	88,41/88,42 EUR
SN3 RS4	DAX	10.000,00 Pkt.	23,53 %	5,66 %	17.03.2023	97,63/97,64 EUR
SF4 WX8	DAX	11.000,00 Pkt.	16,78 %	8,14 %	17.03.2023	106,29/106,30 EUR
SF1 71Y	DAX	12.000,00 Pkt.	10,76 %	12,36 %	17.03.2023	113,97/113,98 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN8 14S	DAX	Call	8.113,2598 Pkt.	2,7	Unbegrenzt	4,66/4,67 EUR
SN8 146	DAX	Call	9.711,7831 Pkt.	4,2	Unbegrenzt	3,07/3,08 EUR
SN7 E9T	DAX	Call	10.907,5226 Pkt.	6,8	Unbegrenzt	1,88/1,89 EUR
SN8 2ET	DAX	Put	18.016,4236 Pkt.	2,4	Unbegrenzt	5,25/5,26 EUR
SN7 FH2	DAX	Put	16.017,0153 Pkt.	3,9	Unbegrenzt	3,25/3,26 EUR
SN7 FEV	DAX	Put	14.430,6814 Pkt.	7,6	Unbegrenzt	1,68/1,69 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SD0 UNL	DAX	Long	2	Unbegrenzt	5,52/5,53 EUR	
SQ0 3R8	DAX	Long	5	Unbegrenzt	12,42/12,44 EUR	
SN3 JEF	DAX	Long	10	Unbegrenzt	3,89/3,90 EUR	
SB2 934	DAX	Short	-2	Unbegrenzt	7,33/7,34 EUR	
SD3 VFA	DAX	Short	-5	Unbegrenzt	5,04/5,05 EUR	
SF1 CJD	DAX	Short	-10	Unbegrenzt	1,19/1,20 EUR	

Stand: 19. Oktober 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.

VERMÖGENSAUFBAU NUR MIT WERT- PAPIEREN MÖGLICH

Interview mit Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands (DDV)

ideas: Herr Vollmuth, seit Anfang September sind Sie geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands (DDV) und bilden mit Dr. Henning Bergmann eine Doppelspitze. Dabei sind Sie kein Unbekannter. Sie waren bereits von 2011 bis 2017 in der Geschäftsführung des DDV tätig, bevor es Sie in die freie Wirtschaft zog. Was hat Sie jetzt zur Rückkehr bewegt?

Christian Vollmuth: Tatsächlich hatte ich die Branche nie verlassen. Selbst in der freien Wirtschaft hatte ich noch mit unserer Branche zu tun, dies aber auf der Seite eines Dienstleisters. Der Kontakt zu den Kolleginnen und Kollegen bei den Emittenten ist deswegen nie richtig abgebrochen. Ich kann sagen, dass das kollegiale Umfeld hier sensationell ist und mir sehr viel Spaß macht. Außerdem sehe ich für strukturierte Wertpapiere eine sehr, sehr gute Zukunft. Als Beamtensohn spreche ich aber auch gerne mit den Aufsichtsbehörden. Als sich die Möglichkeit eröffnete, wieder für die Branche arbeiten zu dürfen, musste ich nicht lange nachdenken.

Wie möchten Sie die Verbandsarbeit prägen? Haben Sie sich bestimmte Ziele gesetzt?

Die zahlreichen Vorteile strukturierter Produkte werden zwar insbesondere von sogenannten Selbstentscheidern – also den Onlinekunden der Direktbanken – gewürdigt und auch als fester Depotbestandteil im aktiven Vertrieb geschätzt. In der breiten Öffentlichkeit wird unser Produkt aber noch nicht ausreichend wahrgenommen. Das möchte ich ändern. Gerade wenn ich mir das jetzige Markt- und Zinsumfeld anschau: Der langjährige Aufwärtstrend an den Aktienmärkten pausiert. Genau für solche volatilen Märkte wurden unsere Produkte entwickelt. Mit strukturierten Wertpapieren kann man sich in schwierigen Zeiten absichern. Man kann in diesem Marktumfeld

aber auch eine Rendite damit erzielen. Das gestiegene Zinsumfeld ermöglicht es uns, wieder attraktive Zinswertpapiere anzubieten. Wir müssen es als Branche schaffen, das einer möglichst breiten Anlegerschicht zu verdeutlichen.

Vereinfacht gesagt ist es mein Ziel, dass sich Anleger, auch jüngere, die sich mit der eigenen Finanzanlage und Altersvorsorge beschäftigen, die Frage stellen: »Will ich lieber eine Aktie oder eine Aktie mit Airbag?« Sprich, dass ein Discount-Zertifikat oder eine Aktienanleihe für alle ganz selbstverständlich zum eigenen Anlageuniversum gehört.

Können Sie uns einen Einblick in den Alltag eines hauptamtlichen DDV-Vorstands geben?

Der Alltag eines hauptamtlichen DDV-Vorstands unterscheidet sich vermutlich nicht wesentlich vom Alltag der meisten Menschen und Arbeitnehmer. Zum Tagesgeschäft gehört ein enger Austausch mit meinem Team, das den ganzen Laden am Laufen hält. Hinzu kommen natürlich fortlaufende Gespräche mit unseren Emittenten, weil gerade ein Produktverband nah am Marktgeschehen sein muss. Auf der anderen Seite findet auch ein enger Austausch mit den Aufsichtsbehörden statt. Darüber hinaus gibt es immer wieder Ad-hoc-Situationen, auf die man schnell reagieren muss. Zusammengefasst: Ich rede viel.

Auf welchem Gebiet sehen Sie derzeit die größten Herausforderungen bei Ihrer Arbeit?

Die größte Herausforderung ist zweifelsohne, auch in der jungen Generation das Bewusstsein zu schaffen, dass ein Vermögensaufbau letztlich nur mit Wertpapieren möglich sein wird. Dazu gehören aus unserer Sicht natürlich auch strukturierte Wertpapiere, die reale



“Genau für solche volatilen Märkte wurden unsere Produkte entwickelt. Mit strukturierten Wertpapieren kann man sich in schwierigen Zeiten absichern.”

Marktrisiken reduzieren können. Sind wir doch mal ehrlich: Jeder Aktienkauf, jeder Kauf einer Staatsanleihe oder einer Unternehmensanleihe ist eine Investition in die Zukunft und unterliegt einer Unsicherheit. Es gibt keine Rendite ohne Risiko. Mit strukturierten Wertpapieren kann man sich entscheiden. Bin ich »Team Defensive«, dann gebe ich eine Chance auf und habe weniger Risiko in meinem Investment. Bin ich »Team Rendite«, dann nehme ich bewusst mehr Risiken in Kauf, um am Ende die Chance auf mehr Ertrag zu haben.

“Jeder Aktienkauf, jeder Kauf einer Staatsanleihe oder einer Unternehmensanleihe ist eine Investition in die Zukunft und unterliegt einer Unsicherheit.”

Seit über 30 Jahren gibt es inzwischen Zertifikate. Wie haben sie Ihrer Meinung nach die Möglichkeiten für Privatanleger verbessert?

Zu Beginn wurden überwiegend Call-Optionsscheine auf einzelne große Aktientitel begeben. In den 30 Jahren entwickelte sich ein umfangreiches Angebot von Wertpapieren bezogen auf praktisch alle Assetklassen und machten so den Handel mit Rohstoffen, Währungen und zuletzt Kryptowerten für Privatanleger möglich und das aufgrund des enormen Wettbewerbs zum Vorteil der Kunden transparent und günstig. Außerdem hat sich in der Zeit eine Vielzahl von verschiedenen Auszahlungsprofilen etabliert, sodass Privatanleger von steigenden und fallenden, aber auch gleichbleibenden Kursen profitieren können.

Auch im Bereich des Anlegerschutzes hat sich in der vergangenen Dekade unglaublich viel getan. Es wurden transparente Standards geschaffen. Man denke dabei nur an die Produktinformationsblätter, die die Kosten des Produkts im Detail ausweisen und die Risiken für Anleger transparent machen.

Als durchweg positiv ist auch die Entwicklung im Bereich der Finanzbildung zu betrachten. So gibt es heute eine Vielzahl an Bildungsangeboten, die es Privatanlegern ermöglichen, einen Einstieg in die Produktwelt der strukturierten Wertpapiere zu finden. Das reicht von einer leicht verständlichen Übersicht der Produkte, wie der Derivate-Liga des Deutschen Derivate Verbands (DDV), bis hin zu einer Vielzahl an Webinaren, die unsere Mitglieder anbieten.

Derzeit befinden wir uns an der Börse in unruhigem Fahrwasser. Sind Sie auch selbst an den Kapitalmärkten aktiv und wie bewahren Sie in diesen Zeiten die Ruhe?

Ich bin schon seit vielen Jahren am Kapitalmarkt aktiv mit einem breit diversifizierten Portfolio. Allerdings verfolge ich aus Zeitgründen im Wesentlichen die »Buy and Hold«-Strategie. Um ein konkretes Beispiel zu nennen: Anfang Februar wollte ich einzelne Titel aus meinem Aktienportfolio mit Put-Optionsscheinen absichern, genauer gesagt zwei Positionen der Bayer AG und der SAP AG. Leider ließ ich mich dann ablenken. Der Rest ist Geschichte. Lehrgeld habe ich bezahlt und jedes Mal, wenn ein persönlicher Anflug von Ärger kommt, wische ich ihn zur Seite und vergegenwärtige mir meinen »Buy and Hold«-Ansatz: Ruhe bewahren. Die Märkte werden sich wieder erholen.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

MDAX: TECHNISCHE BILDERBUCHBAISSE



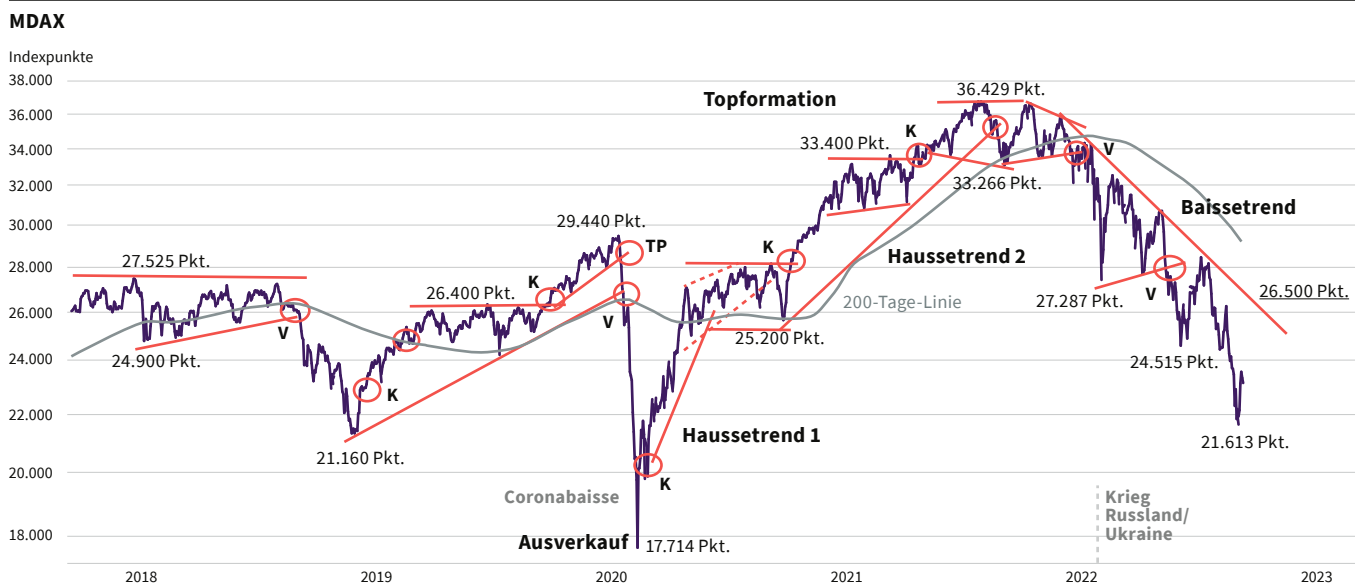
ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH

Der MDAX hatte während des technischen Haussezyklus, der während der Finanzkrise (2008/2009) startete, bis Ende 2021 eine technische Bilderbuchhausse durchlaufen. Damit hat er im Zeitraum von Anfang Januar 2009 bis Ende Dezember 2021 mit einem Anstieg von 527,0 Prozent den DAX, der im gleichen Zeitraum

»nur« 230,2 Prozent hinzugewinnen konnte, sehr deutlich geschlagen. Der Hauptgrund für diese jahrelange Relative Stärke im Indexvergleich liegt in der Zusammensetzung des Index und der damit verbundenen kontinuierlich höheren Bewertung vieler MDAX-Aktien. Im Jahr 2021 kam hinzu, dass mehrere der zehn MDAX-Werte, die für September 2021 eine Chance hatten, in den neuen DAX 40 (vorher DAX 30) aufgenommen zu werden, aufgrund der Indexfantasie auf neue Allzeithochs gestiegen waren und mit ihrer hohen MDAX-Gewichtung besonders im Vorfeld der Indexreform die Hausse unterstützt hatten.

Aus technischer Sicht mündeten im MDAX im zweiten Halbjahr 2021 sowohl der Haussezyklus (seit 2008/2009) als auch die mittelfristi-



Stand: 13. Oktober 2022; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 48.

gen Hausstrends (seit März 2000) in einer technischen Topformation. Diese wurde von der Widerstandszone um 36.400 Punkte begrenzt. Zum Jahresstart 2022 ist der MDAX mit einem ausgeprägten technischen Verkaufssignal (Rutsch durch die Unterstützung bei 33.620 Punkten; Abschluss der Topformation; Kursetablierung unterhalb der 200-Tage-Linie) unter Druck geraten. In den Folgemonaten ergab sich ein Wechselspiel von neuen Verkaufssignalen, kurzfristigen Abwärtstrends und trendbestätigenden Konsolidierungen, sodass sich ein (zentraler) Baisstrend herausgebildet hat. Dessen Baisstrendlinie liegt zurzeit bei ungefähr 26.500 Punkten.

Während der MDAX im Haussezyklus die höhere Aufwärtsdynamik (im Vergleich zum DAX) aufwies, liegen jetzt ein deutlich höheres Abwärtsmomentum und eine mittelfristige Relative Schwäche gegenüber dem DAX vor. Zwar sind nach einem Kursverlust von 40,7 Prozent vom Allzeithoch einige technische Risiken in das Kursniveau eingearbeitet sowie eine mittelfristig überverkaufte Lage entstanden, der MDAX weist jedoch zurzeit nur eine technische Stabilisierungschance an bzw. oberhalb der gestaffelten Unterstützungszone von 21.160 bis 21.610 Punkten auf.

Nach einer derart ausgeprägten Baissebewegung zeigt die historische Erfahrung, dass die Herausbildung einer tragfähigen Bodenformation viele Monate in Anspruch nimmt. Erste Voraussetzung, dass die defensive technische Haltung gegenüber dem MDAX gelockert wird, wäre ein Verlassen des Baisstrends zur Seite. Zusätzlich erhält der MDAX einen »mentalen« Sicherungsstopp bei 21.090 Punkten. Fällt der Index unter dieses Niveau, würde die neue technische Eintrübung eine räumliche Ausweitung der derzeitigen Baisse und der Relativen Schwäche gegenüber dem DAX signalisieren.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN MDAX

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CJ8 V3G
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	227,68/228,82 EUR

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

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SD5 7Z3
Bezugsverhältnis	1.000:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	22,97/23,12 EUR

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



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN MDAX

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SN3 CX1
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	19.306,2957 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,82/3,87 EUR
Hebel	6,0

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SN9 ZG6
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	26.084,0429 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,09/3,14 EUR
Hebel	7,3

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

Stand: 19. Oktober 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.

ZALANDO: EINMAL HIN UND WIEDER ZURÜCK

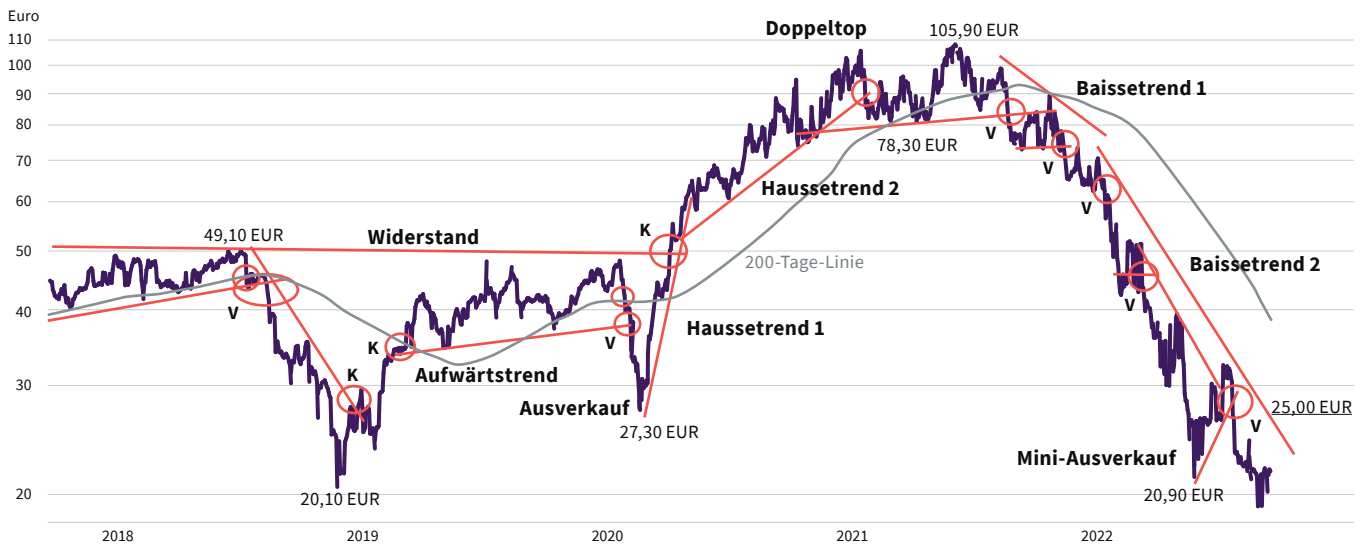


ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Zalando gehörte im September 2021 zu den zehn ehemaligen MDAX-Werten, die in den neuen DAX 40 aufgerückt sind. Die Aktie war erst im Oktober 2014 zu einem Neuemissionspreis von 21,50 Euro an der Börse notiert worden. In einer ersten Haussebewegung lief die Aktie bis zum Jahr 2018 bis auf 49,10 Euro

(Widerstandszone). In der Folgezeit ergab sich unterhalb dieser Widerstandszone eine sehr volatile Seitwärtsbewegung. In der Hochphase der Coronapandemie, die Zalando mit ihrem Geschäftsmodell zu einem der Gewinner aufsteigen ließ, hat der Titel diese Seitwärtspendelbewegung mit einem Investmentkaufsignal in eine technische Neubewertung verlassen. Der neue Hausstrend führte Zalando mit seiner hohen Aufwärtsdynamik auf neue Allzeithochs (Juli 2021) bei 105,90 Euro und in eine mittelfristig überkaufte Lage. Parallel zu dieser Entwicklung kam es zu einer deutlichen Erhöhung des Streubesitzes, da der ehemalige schwedische Großaktionär Kinnevik im Sommer 2021 seine Zalando-Beteiligung per Spin-Off an seine Aktionäre weitergegeben hatte. Als Konsequenz folgte die DAX-40-Aufnahme. Da viele positive indextechnische und

Zalando



Stand: 13. Oktober 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 48.

technische Aspekte verarbeitet waren, überraschte es nicht, dass nach der Index-Aufnahme die mittelfristige technische Eintrübung einsetzte.

Mit einem Take-Profit-Signal (Schneiden der 200-Tage-Linie von oben nach unten) und dem ausgeprägten Verkaufssignal (Abschluss der mittelfristigen Doppeltopformation oberhalb der Unterstützung um 78,30 Euro) etablierte Zalando eine Baissebewegung. In der Folgezeit sorgten weitere Verkaufssignale für einen stabilen Baissetrend, der zurzeit bei 25,00 Euro liegt. Diese Baissebewegung ist so ausgeprägt, dass Zalando innerhalb weniger Monate einen Kursrückgang bis unter das Emissionspreisniveau aus dem Oktober 2014 hinnehmen musste. Einerseits sind viele technische Verkaufssignale abgearbeitet und Zalando weist eine mittelfristig überverkaufte Lage auf. Es sollte deshalb nicht überraschen, wenn der Titel in den kommenden Monaten aus dem zentralen Baissetrend zur Seite herausläuft. Andererseits gehört Zalando jetzt neben Puma und Continental zu den drei kleinsten DAX-40-Titeln.

Im Dezember 2022 steht mit hoher Wahrscheinlichkeit eine außerordentliche Anpassung der DAX-Zusammensetzung an, da mit den Porsche AG-Vorzügen ein »Fast Entry«-Aufnahmekandidat vorliegen sollte. In dem Fall würde die kleinste DAX-40-Aktie in den MDAX zurückgedrängt, wobei dies auf Basis der momentanen Situation im DAX 40 auch Zalando treffen kann. Wegen der fehlenden indextechnischen und technischen Perspektiven sollte bei Zalando zunächst der Eintritt in eine Bodenformation abgewartet werden, bevor die technisch defensive Haltung aufgegeben wird.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF ZALANDO

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SQ0 L9V
Cap/Höchstbetrag	16,00 EUR
Bewertungstag	16.06.2023
Fälligkeit	23.06.2023
Geld-/Briefkurs	14,40/14,41 EUR
Discount	37,53 %
Max. Rendite p.a.	16,31 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Zalando-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (16,00 Euro).

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SQ1 7MM
Barriere	12,00 EUR
Bonuslevel/Cap	31,00 EUR
Bewertungstag	15.12.2023
Fälligkeit	22.12.2023
Geld-/Briefkurs	23,30/23,32 EUR
Abstand zur Barriere	47,90 %
Bonusrendite p.a.	28,02 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Zalando-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (31,00 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 ZALANDO

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SN3 N1L
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	18,4755 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,79/4,82 EUR
Hebel	4,8

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SN8 K67
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	26,4200 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,36/0,38 EUR
Hebel	6,1

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

Stand: 19. Oktober 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.

INTERPRETATION VON FEHLSIGNALLEN



RALF FAYAD

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

Als Anleger lebt man ständig in der Ungewissheit. Keine Methode, die Finanzmärkte zu analysieren, verfügt über den Heiligen Gral oder die viel zitierte Glaskugel. Entsprechend sind Fehlsignale und sich nachträglich als falsch herausstellende Einschätzungen selbst für erfahrene Anleger absolut unvermeidbar. Dies muss man beim Risikomanagement berücksichtigen, da man sonst früher oder später unweigerlich finanziellen Schiffbruch erleidet. Doch lässt sich die Wahrscheinlichkeit, dass ein Trade erfolgreich wird, mit wenig Aufwand erhöhen. In dieser und der nächsten Folge widmen wir uns den Themen Vermeiden von Fehlsignalen, Reaktion auf Fehlsignale und Ausnutzen von Fehlsignalen.

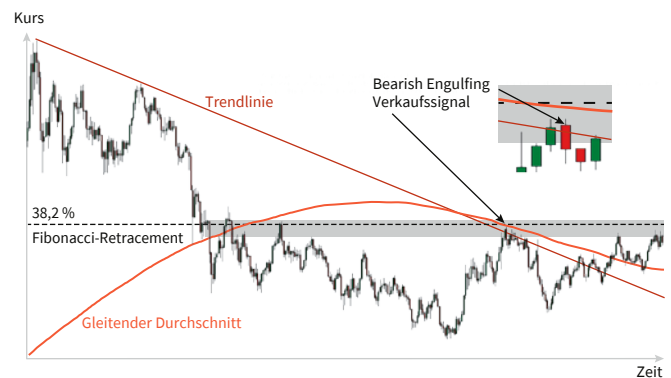
Der Erfolg eines Anlegers hängt vom durchschnittlichen Gewinn pro Gewinn-Trade, dem durchschnittlichen Verlust pro Verlust-Trade und dem Verhältnis von Gewinner-Trades zu Verlust-Trades ab. Um die letztgenannte Stellschraube, gemeinhin als Trefferquote bezeichnet, soll es nun gehen. Dabei sollte man sich sehr bewusst machen, dass eine hohe Trefferquote allein keine ausreichende Bedingung für profitables Handeln ist. Schließlich lässt sich die Trefferquote bereits dadurch extrem erhöhen, dass man Gewinne schnell realisiert und den anfänglichen Stop-Loss möglichst weit entfernt setzt. Hierdurch erzielt man zwar prozentual betrachtet viele Gewinner-Trades, die dabei generierten vielen kleinen Gewinne werden jedoch durch die überproportional großen Verluste bei den wenigen Verlust-Trades wieder zunichtegemacht. Eine hohe Trefferquote hat daher zunächst vor allem eine psychologische Bedeutung. Eine grundsätzlich profitable Handelsstrategie kann von Tradern mental leichter umgesetzt werden, falls die Trefferquote der Strategie hoch ist. Es existieren

viele profitable Strategien mit einer Trefferquote im Bereich zwischen lediglich 30 und 40 Prozent. Dabei kann es jedoch häufig vorkommen, dass der Anleger drei, vier, fünf oder noch mehr Verlust-Trades in Folge hinnehmen muss. Nicht wenige Anleger würden bei einer solchen Negativserie Zweifel an der Strategie bekommen und sie aufgeben. Ziel des Anlegers sollte daher sein, unter Berücksichtigung der eigenen Risikobereitschaft, eine mental ausreichend hohe Trefferquote bei einem möglichst hohen Chance-Risiko-Verhältnis zu erreichen. Die Chance (erwarteter Gewinn bei Erreichen des Trade-Ziels) sollte idealerweise mindestens doppelt so hoch sein wie der realisierte Verlust bei Auslösung des Stop-Loss.

Filter anwenden und Synergien nutzen

Möchte man die Zahl der Verlust-Trades innerhalb einer Strategie verringern, müssen zusätzliche Filter eingebaut werden, die dazu dienen, Fehlsignale bzw. Fehlausebrüche zu vermeiden. Der Anleger wird hierdurch zu einer selektiveren Vorgehensweise gezwungen, was die Zahl der Trades und die Transaktionskosten senkt, solange man nicht im Gegenzug das gehandelte Anlageuniversum entsprechend ausweitet. Handelt der Anleger den Ausbruch aus einer

Grafik 1: Verkaufssignal Bearish Engulfing am Widerstandscluster aus gleitendem Durchschnitt, Fibonacci-Retracement, Trendlinie und horizontalem Widerstand



Quelle: Société Générale



Formation oder über einen Widerstand bzw. unter eine Unterstützung, bietet es sich an, Zeit- und Preisfilter zu verwenden, um die Zuverlässigkeit des Ausbruchssignals zu erhöhen. Bei einer aus dem Tageschart heraus entwickelten Trading-Idee kann der Anleger zum Beispiel einen Tagesschluss, drei Tagesschlüsse oder einen Wochenschluss jenseits des relevanten Widerstands bzw. der Unterstützung als Bestätigung abwarten. Zudem kann die Wahrscheinlichkeit der Nachhaltigkeit eines Ausbruchs durch prozentuale Filter – üblich sind im Bereich des Tagescharts 1 oder maximal 2 Prozent bei kurzfristigen Trades und 3 Prozent bei mittel- bis langfristigen Trades – erhöht werden. Der Nachteil bei Zeit- und Preisfiltern, mit dem man sich das geringere Risiko eines Fehlsignals erkaufte, ist die Reduktion des möglichen Gewinns. Hier muss im Einzelfall beurteilt werden, ob der ins Auge gefasste Trade dann noch mit Blick auf das Gewinnziel und damit das Chance-Risiko-Verhältnis attraktiv erscheint. Ein weiterer wichtiger Filter ist das Handelsvolumen als Indikator. Die Wahrscheinlichkeit eines Fehlausbruchs oder eines Fehlsignals sinkt, falls der Ausbruch oder das Signal bei deutlich erhöhtem Handelsvolumen zustande kommt. Bei der Frage, ob das Volumen in diesem Sinne deutlich erhöht ist, ist ein Vergleich mit der unmittelbaren Vergangenheit erforderlich. Zu beachten ist dabei, dass das Volumen erfahrungsgemäß bei Long-Signalen größere Bedeutung hat als bei Short-Signalen.

Um Fehlsignale zu vermeiden, kann es ferner hilfreich sein, die Saisonalität zu beachten. Viele Chartprogramme und einige Webseiten bieten Saisonalitätscharts an. Mit ihrer Hilfe lässt sich visuell ansprechend über viele Jahre zurückblicken und herausfinden, in welchen Zeiträumen innerhalb eines Kalenderjahrs der zugrunde liegende Basiswert typischerweise über saisonalen Rückenwind

oder Gegenwind verfügt. Beachtet der Anleger dann innerhalb einer Handelsstrategie nur die Kaufsignale in der Zeit positiver Saisonalität und nur die Verkaufssignale in der Zeit negativer Saisonalität, kann er die Wahrscheinlichkeit für Fehlsignale weiter absenken. Vor allem bei antizyklischen Einstiegsstrategien, bei denen der Anleger auf eine Umkehr der zuletzt vorherrschenden Trendbewegung setzt, liefern Sentiment-Indikatoren einen weiteren Mehrwert bei der Reduktion von Fehlsignalen. Anleger können kostenlosen Zugriff auf entsprechende Daten erhalten, wenn sie bei den wöchentlichen Umfragen der deutschen Anbieter sentix oder animusX teilnehmen. Die grundsätzliche Herangehensweise gemäß dem Prinzip der »Contrary Opinion« lautet, nur dann antizyklisch einzusteigen, wenn sich das kurzfristige Anlegersentiment entweder extrem pessimistisch (beim Long-Einstieg) oder extrem euphorisch (beim Short-Einstieg) darstellt. Schließlich sei noch auf die Nützlichkeit der Clusteranalyse hingewiesen. Sie kann sowohl bei Ausbruchsstrategien als auch beim antizyklischen Einstieg fruchtbar gemacht werden und reduziert die Häufigkeit von Fehlsignalen signifikant. Dabei beachten Anleger bei Ausbrüchen und Umkehrbewegungen vorrangig Widerstandszonen und Unterstützungszonen, die sich nicht aus lediglich einem Thema ableiten lassen, sondern aus einer Mehrzahl unterschiedlicher Themen resultieren. So ist beispielsweise der Ausbruch über eine Widerstandszone zuverlässiger, wenn die Hürde nicht nur aus einem vergangenen Hochpunkt (einfacher Widerstand), sondern zugleich aus einem Fibonacci-Retracement, einer relevanten gleitenden Durchschnittslinie und einer Trendlinie (Widerstandscluster) herrührt. Entsprechend sind Bodenbildungssignale auf einem Supportcluster zuverlässiger, als wenn die potenzielle Trendwende auf einer einfachen Unterstützung resultierend aus einem vergangenen Hoch oder Tief stattfindet.

REVERSE BONUS-ZERTIFIKATE – AUF FALLENDE KURSE SETZEN

Zertifikate sind vor allem für eins bekannt: Für fast jede Chance-Risiko-Neigung gibt es ein passendes Produkt. Dies gilt insbesondere für die Familie der Bonus-Zertifikate. In der vorherigen Ausgabe wurden bereits die Profile der Classic und Capped Bonus-Zertifikate, die von steigenden bzw. seitwärts tendierenden Märkten profitieren, ausführlich erläutert. In dieser Ausgabe stellen wir Ihnen die Reverse Bonus-Zertifikate näher vor. Wie bereits der Name »Reverse« suggeriert, profitieren Reverse Bonus-Zertifikate von fallenden oder seitwärts tendierenden Märkten (»reverse« kommt aus dem Englischen und bedeutet entgegengesetzt bzw. umgedreht).

Wie auch die klassische Bonus-Variante besitzt ein Reverse Bonus-Zertifikat einen Bonuslevel sowie eine Barriere. Allerdings liegt der Bonuslevel bei der Reverse-Variante unterhalb der Barriere. Somit notiert zum Emissionszeitpunkt der Kurs des Basiswerts unter der Barriere und über dem Bonuslevel.

Fallen die Kurse des Basiswerts, gewinnt das Zertifikat an Wert. Solange die Barriere während der Laufzeit nie berührt oder überschritten wird, bekommen Anleger mindestens den vorab festgelegten Bonusbetrag ausgezahlt. Kursrückgänge des Basiswerts unterhalb des Bonuslevels bedeuten weitere Kursgewinne für den Zertifikatsbesitzer. Steigt hingegen der Kurs des Basiswerts, kann dies Verluste für den Anleger bedeuten. Hat der Kurs des Basiswerts einmal die Barriere berührt, entsprechen die Kursgewinne des Basiswerts eins zu eins den Kursverlusten des Zertifikats.

Kann ein Anleger wie bei einem Classic Bonus-Zertifikat unbegrenzt an Kursbewegungen des Basiswerts partizipieren?

Natürlich nicht, denn der Wert eines Index, eines Edelmetalls oder eines Rohstoff-Futures kann nie kleiner als null sein. Würde der Kurs des Basiswerts auf null fallen, wäre der maximal zu zahlende Betrag erreicht. Um dies nachvollziehen zu können, ist es notwendig zu wissen, aus welchen Bestandteilen sich ein Reverse Bonus-Zertifikat zusammensetzt. Zerlegt man ein Reverse Bonus-



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Zertifikat in seine Bestandteile, erhält man eine Put Option und eine Up-and-Out Call Option.

Die Put Option ermöglicht, an fallenden Notierungen des Basiswerts zu partizipieren, wobei der Basispreis dem Reverse-Level entspricht. Der Reverse-Level ist ein bei Auflage fest definierter Wert, der in der Regel in der Nähe des aktuellen Niveaus des Basiswerts am Emissionstag liegt. Fällt der Basiswert beispielsweise auf null, würde der Wert des Zertifikats dem bezugsverhältnisbereinigten Wert des Reverse-Levels entsprechen. Die Put Option spiegelt somit die Bewegung eines theoretischen Leerverkaufs des Basiswerts wider. Durch diesen theoretischen Leerverkauf erhält der Emittent des Zertifikats Geldmittel, die mit dem geltenden Marktzins verzinst werden. Der aus der Verzinsung erzielte Betrag wird wiederum zur Finanzierung bzw. zum Kauf der Up-and-Out Call Option verwendet.

Der Up-and-Out Call hat eine ähnliche Funktion wie der Down-and-Out Put bei klassischen Bonus-Zertifikaten: Er ermöglicht die Bonuszahlung für den Anleger. Der Basispreis des Up-and-Out Calls liegt auf Höhe des Bonuslevels und die zugrunde liegende Barriere entsprechend oberhalb des Basispreises. Bei Berührung der Barriere verfällt die Call Option sofort wertlos und die Bonuszahlung für den Anleger entfällt. Notiert der Basiswert am Laufzeitende auf oder über dem Reverse-Level, verfällt auch die Put Option wertlos und somit auch das Zertifikat, was für den Anleger einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals zur Folge hat.

Neben dem Kurs des Basiswerts beeinflussen vor allem die Laufzeit und die Volatilität (Schwankungsintensität) den Wert eines Reverse



Bonus-Zertifikats. Im Allgemeinen gilt: Je länger die Laufzeit, umso höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Barriere verletzt wird, und umso günstiger ist das Zertifikat. Notiert der Kurs des Basiswerts nah an der Barriere, steigt bei zunehmender Volatilität die Wahrscheinlichkeit, dass sie berührt wird. Der Preis des Zertifikats sinkt. Notiert der Kurs des Basiswerts hingegen in der Nähe des Bonuslevels, verteuert sich das Zertifikat bei zunehmender Volatilität, da die Wahrscheinlichkeit der Auszahlung des Bonusbetrags steigt. Je tiefer der Bonuslevel und somit auch der Basispreis der Call Option, desto höher ist der Wert der Call Option und entsprechend auch der Wert des Zertifikats.

Beispiel: Das Reverse Bonus-Zertifikat (Bezugsverhältnis: 0,01) besitzt eine Laufzeit von zwölf Monaten und bezieht sich auf einen Index, der am Emissionstag bei 12.100 Punkten notiert. Der Bonuslevel des Zertifikats liegt bei 10.200 Punkten, die Barriere liegt bei 13.850 Punkten und der Reverse-Level bei 20.000 Punkten. Das Reverse Bonus-Zertifikat hat bei Auflage einen Preis von 86 Euro und der Bonusbetrag beträgt 98 Euro.

Liegt der Kurs des Basiswerts während der Laufzeit nie auf oder über der Barriere von 13.850 Punkten, gibt es für die Einlösung zwei Möglichkeiten:

- Liegt der Referenzpreis des Basiswerts am Bewertungstag auf oder über dem Bonuslevel von 10.200 Punkten, erhält der Anleger den Bonusbetrag von 98 Euro.
- Liegt der Referenzpreis des Basiswerts am Bewertungstag unter dem Bonuslevel, erhält der Investor einen Auszahlungsbetrag, der mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten Differenz aus dem Reverse-Level und dem Referenzpreis des Basiswerts am Bewertungstag entspricht. Bei einem Stand von 9.000 Punkten am Ende der Laufzeit also beispielsweise 110 Euro $((20.000 - 9.000 \text{ Punkte}) \times 0,01)$.

Liegt der Kurs des Basiswerts während der Laufzeit des Zertifikats mindestens einmal auf oder über der Barriere, erhält der Investor am Fälligkeitstag einen Auszahlungsbetrag, der mit dem Bezugsverhältnis multiplizierten Differenz aus dem Reverse-Level und dem

Referenzpreis des Basiswerts am Bewertungstag entspricht. Bei einem Stand von 14.500 Punkten also beispielsweise 55 Euro $((20.000 - 14.500 \text{ Punkte}) \times 0,01)$, was einem Verlust von 31 Euro entspricht, und bei einem Stand von 11.500 Punkten 85 Euro $((20.000 - 11.500 \text{ Punkte}) \times 0,01)$. Hier beträgt der Verlust je Zertifikat 1 Euro.

Anleger sollten beachten, dass eine Veräußerung während der Laufzeit zur Realisierung von Verlusten führen kann. Der Zertifikatspreis hängt während der Laufzeit in der Regel von der Kursentwicklung des Basiswerts ab. Daneben können, wie schon erwähnt, sich auch die erwartete Schwankungsintensität des Basiswerts (Volatilität), die Restlaufzeit des Zertifikats, das Zinsniveau oder die Dividendenerwartung des Basiswerts nachteilig auf den Zertifikatspreis auswirken.

Neben Reverse Bonus-Zertifikaten hat sich in den vergangenen Jahren auch ein defensiveres Pendant etabliert: Capped Reverse Bonus-Zertifikate. Sie besitzen im Vergleich zum klassischen Reverse Bonus entweder einen höheren Sicherheitspuffer, der durch eine höher liegende Barriere ermöglicht wird, oder einen höheren Bonusbetrag (bei vergleichbarer Barriere). Im Gegenzug ist die maximale Ertragschance durch einen Cap begrenzt, der entweder auf oder unterhalb des Bonuslevels liegt. Fällt der Kurs des Basiswerts unter den Cap, erzielen Anleger den maximalen Auszahlungsbetrag. Für die Darstellung eines solchen Auszahlungsprofils wird neben dem gekauften Put und Up-and-Out Call eine zusätzliche Put Option verkauft, deren Basispreis dem Cap entspricht.

Société Générale bietet derzeit über 2.200 Reverse und Capped Reverse Bonus-Zertifikate an. Anleger können so, je nach persönlichem Chance-Risiko-Profil, ein passendes Zertifikat auswählen. Eine Übersicht aller Bonus-Zertifikate steht Ihnen unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

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

TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

**Consors
bank!**
BY BNP PARIBAS

DADAT
DIE ALLES
DIREKT BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank

flatex
ONLINE BROKER

ING

justTRADE
Die Service der S&Ker Bank

**onvista
bank**

S broker

sino
High End Brokerage

TARGO BANK

**TRADE
REPUBLIC**

ViTrade
EXCLUSIVE BROKERAGE

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	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 ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.11.2022 bis 30.11.2022	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.500 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten FREE BUY	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 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: 17. Oktober 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.

TRADER 2022 STÖßT AUF GROßES INTERESSE

Das große Online-Börsenspiel Trader 2022 erfreut sich auch zum 20. Jubiläum großer Beliebtheit. Mehr als 23.000 Mitspieler haben sich für das diesjährige Rennen um den Jaguar F-PACE angemeldet. Dabei gibt es in diesem Jahr, zusätzlich zum Jaguar, neun iPhone 13 und acht Wochenpreise in Höhe von 2.222 Euro (gesponsort von der Börse Stuttgart) zu gewinnen.

In den ersten sechs Wochen des Börsenspiels haben die Teilnehmer über 920.000 Orders mit einem Umsatz von über 10 Milliarden Euro in Aktien, Zertifikaten und Optionsscheinen erteilt. Dabei stößt der Trader 2022 vor allem bei Börsen-Neueinsteigern auf großes Interesse. Denn nur hier können die ersten Schritte an der Börse gewagt werden, ohne ein reales Verlustrisiko einzugehen.

Dabei ist das Prinzip des Börsenspiels relativ einfach zu verstehen: Jeder Teilnehmer wurde nach der Registrierung mit zwei Depots mit jeweils 100.000 Euro Spielgeld ausgestattet. Dies ermöglicht jedem Spieler, seine Handelsstrategien unter realen Börsenbedingungen während der Spielzeit von acht Wochen zu testen. Neben den an der Börse Stuttgart gelisteten Aktien mit einem gehandelten Kurs von mindestens 1,00 Euro können auch alle Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale gehandelt werden. Pro Wertpapier dürfen dabei insgesamt allerdings nur 20 Prozent des Depotwerts ausgegeben werden. Ebenso dürfen maximal 20 Prozent des Depotwerts in gehebelte Derivate investiert werden. Zusätzlich gilt eine Begrenzung von 20.000 Euro für gehebelte Derivate, unabhängig vom Depotstand. Diese Einschränkung gibt es, damit die Teilnehmer nicht ihr gesamtes Kapital auf ein Pferd setzen und um eine realere Trading-Umgebung zu gewährleisten.

Die beliebtesten Aktien des diesjährigen Traders sind die Titel von Tesla, Apple und Uniper. Zusätzlich stand im Mittelpunkt des Interesses der Börsenspielteilnehmer die Porsche Automobil Holding. Hintergrund war wohl der Börsengang der Porsche AG am 29. September. Dieser war eines der Highlights in dem eher schwachen

Aktienmarkt der vergangenen Wochen. Im Rahmen des IPO wurde der Sportwagenhersteller zeitweise mit 84 Milliarden Euro bewertet. Nur Linde, SAP, Deutsche Telekom und Siemens bringen mehr Marktkapitalisierung auf die Waage. In diesem Zuge überrascht es auch nicht, dass die Volkswagen AG auf dem siebten Platz der umsatzstärksten Aktien im Trader 2022 zu finden ist. Denn auch die Aktieninhaber der Wolfsburger werden per Sonderdividende von dem Börsengang profitieren.

Viele Teilnehmer nutzen aber auch Zertifikate und Optionsscheine, um ihre Performance aufzubessern. Bei Optionsscheinen handelt es sich um gehebelte Wertpapiere. Sollte man mit seiner Marktmeinung richtigliegen, können sie hohe Gewinne erbringen. Jedoch ist auch das Risiko bei diesen Produkten wesentlich höher, da der Hebel in beide Richtungen wirkt. Im Extremfall kann es zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Der Vorteil dieser Produkte liegt darin, dass auch auf fallende Index-, Aktien- oder Rohstoffnotierungen gesetzt werden kann.

Wer allerdings auf den vorderen Rängen des Börsenspiels mitmischen will, muss sehr strategisch vorgehen. Hierbei ist eine dezidierte Handelsstrategie nötig, die neben dem Marktgespür auch das entsprechende Timing erfordert. Wer auf hohen Gewinnen sitzt, sollte überlegen, sie auch einmal zu realisieren. Gerade bei starken Schwankungen an den Märkten kann man am nächsten Tag schon wieder in der Verlustzone liegen.

Ein gutes Beispiel ist der momentan Führende der Gesamtrangliste: »Trademaster« agierte zunächst mit sehr großen Positionsgrößen und hohem Risiko und profitierte von einem Rückgang des deutschen Leitindex. Einmal an der Spitze angelangt, reduzierte er seine Positionen und versucht nun, seinen Vorsprung ins Ziel zu bringen. Dabei steigt sein Depotwert jeden Tag um ein paar Tausend Euro. Wir sind gespannt, ob es ihm gelingen wird, mit dieser Strategie mit dem ausgelobten Jaguar F-PACE nach Hause zu fahren.

JOHNSON & JOHNSON

»Dividendenaristokrat« mit solidem operativen Geschäft und Aufspaltungsfantasie



UWE TRECKMANN

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Wegen der starken Bilanz, hoher Cashflow-Generierung und kontinuierlicher Dividendenerhöhungen verdient die Johnson & Johnson-Aktie eigentlich einen hohen Bewertungsaufschlag zum Branchendurchschnitt. Allerdings haben unter anderem zahlreiche Klagen den Titel belastet, mittlerweile sollten potenzielle hohe Schadenersatzzahlungen jedoch weitestgehend eingepreist sein, zudem zeichnen sich Vergleichslösungen ab. Darüber hinaus steht der Konzern vor einer Aufspaltung, die die Fantasie der Investoren zusätzlich anregen könnte.

Neues aus der Pharmasparte (firmiert unter anderem unter dem Namen Janssen Pharmaceutica) ...

Historisch betrachtet war Johnson & Johnson (J&J) eine recht stetige Wachstumsstory (die Umsätze und Gewinne steigen nahezu ohne Unterbrechung seit vielen Jahrzehnten). Neben dem leicht veralteten Produktportfolio in der Pharmasparte hatten auch signifikante Qualitätsprobleme in der Medizintechniksparte vor ein paar Jahren für Bremspuren gesorgt. Seit einiger Zeit hat sich die Wachstumsdynamik aber klar verbessert, auch weil die Pharmasparte nun wieder konstanter liefert:

Zuletzt gab es hier zahlreiche Erfolgsmeldungen. Relativ neu in den Markt eingeführte Medikamente verzeichnen hohe Zuwächse bei gleichzeitig guter Preisfestsetzung. Hintergrund hierfür ist unter anderem, dass viele der Arzneien Indikationen adressieren, bei denen es keinen oder nur geringen Wettbewerb durch Konkurrenzprodukte gibt. Der Konzern kann derzeit eine gute Pharmapipeline vorweisen, aussichtsreiche Produktentwicklungen stehen kurz- und mittelfristig vor der Markteinführung. Durch die Übernahme des Schweizer Biotechspezialisten Actelion konnte man zudem in neue Indikationsgebiete vordringen.

Grafik 1: Wertentwicklung Johnson & Johnson



Stand: 19. Oktober 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 48.



... und der Medizintechniksparte

Durch Kooperationen mit IT-Unternehmen wie IBM, Google oder Apple hat Johnson & Johnson frühzeitig seine Fühler in Richtung E-Health (elektronisches Gesundheitswesen) ausgestreckt und verfügt heute über eine sehr starke Position in diesem Gebiet. Innerhalb der Medizintechniksparte gerieten zwar wichtige Orthopädie-segmente wie die Bereiche Knie und Hüfte unter verstärkten Konkurrenzdruck. Neue Produktgenerationen haben aber Abhilfe geschaffen und zusammen mit einem Kostensenkungsprogramm die Sparte wieder auf Wachstumskurs gebracht.

Alle Subsegmente (Orthopaedics, Surgery, Interventional Solutions, Vision) bewegen sich in Marktsegmenten, die eine Oligopolstruktur aufweisen. Teilweise gibt es nur zwei bis vier nennenswerte Wettbewerber. In Kombination mit hohen Zulassungshürden, einem notwendigen weltweiten Distributionsnetzwerk, höchsten Qualitätsanforderungen usw. ist die Substitutionsgefahr sehr gering. Zwar kann bei einigen Produkten der Verwendungszeitpunkt auf eine zeitnahe Zukunft verschoben werden, mehrheitlich sind die Produktlösungen jedoch im wahrsten Sinne des Wortes essenziell.

Künstliche Intelligenz sucht alternative Anwendungsfelder für gescheiterte Präparate

Eine Vielzahl an Wirkstoffen, die die klinische Testphase I bereits durchlaufen haben, zeigen bei weiteren Tests keine Wirkung für die Krankheiten, für die sie entwickelt wurden. Bisher mussten diese Wirkstoffe in den meisten Fällen abgeschrieben werden – ein teurer und ineffektiver Vorgang. Mithilfe künstlicher Intelligenz untersucht

der Konzern, ob sich diese Wirkstoffe in anderen Krankheitsfeldern anwenden lassen. Bei Erfolg kann der Testprozess dramatisch verkürzt werden und Präparate können direkt in die Phase II der klinischen Studien einsteigen. Erste Erfolge konnte J&J bereits bei einem Medikament gegen Schläfrigkeit bei Parkinson-Patienten erzielen.

Asbestverdacht bei Babypuder

Die Johnson & Johnson-Aktie erlitt zwischenzeitlich einen starken Kurseinbruch, nachdem der Verdacht aufkam, im Babypuder des Konzerns sei zeitweise Asbest enthalten gewesen.

Johnson & Johnson hatte zudem eine Charge seines Babypuders wegen Asbestrisiken zurückgerufen, da die Gefahr einer minimalen Kontamination (<0,00002 Prozent, gefunden in einer einzelnen Flasche des Produkts) mit dem unter anderem krebsauslösenden Silikat-Mineral bestehe. Dies hatte zumindest ein Test ergeben. Bei dem Test wurde jedoch wohl mehrfach gegen das vorgegebene Testprozedere verstoßen und die festgestellte Verunreinigung stammte angeblich von einer mobilen Klimaanlage, so eine spätere Untersuchung des Konzerns.

Klagen wegen Opioid-Krise

Die sogenannte Opioid-Epidemie, die seit Jahren in den USA wütet, zieht immer weitere Kreise. Viele US-Bundesstaaten klagen gegen J&J. Zwar gilt der Konzern nicht als der Hauptverantwortliche (hier steht vor allem die Firma Purdue Pharma in der Kritik), aber auch gegen Johnson & Johnson gibt es schwere Vorwürfe. Dem Konzern wird im Zusammenhang mit dieser Epidemie unter anderem eine

regelrechte »Gehirnwäsche-Kampagne« vorgeworfen. Die »Opioid-Krise« hat allein in den USA in den vergangenen 20 Jahren mindestens eine halbe Million Menschenleben gekostet.

Mittlerweile gibt es im Zusammenhang mit diesen Klagen aus Sicht von Johnson & Johnson einen ersten Lichtblick. So konnte sich der Konzern mit der zuständigen New Yorker Generalstaatsanwältin Letitia James auf einen Vergleich einigen. Das US-Unternehmen zahlt 263 Millionen US-Dollar (230 Millionen US-Dollar plus 33 Millionen US-Dollar an Anwaltskosten), um den Streit um seine Rolle beim Vertrieb der süchtig machenden Schmerzmittel zumindest mit dem US-Bundesstaat New York beizulegen. Das Unternehmen sieht sich mit dieser Einigung in seinem Ziel bestätigt, alle Opioid-Klagen weltweit für die Gesamtsumme von 5 Milliarden US-Dollar beilegen zu können.

Einigung bezüglich der Opioid-Klagen rückt näher

Gemäß Medienberichten haben die US-Bundesstaaten und die vier Pharmaunternehmen AmerisourceBergen, Cardinal Health, McKesson sowie Johnson & Johnson wohl große Fortschritte hinsichtlich einer Einigung bei den Rechtsstreitigkeiten rund um die Opioid-Krise gemacht. Die drei US-Arzneimittelgroßhändler sollen dabei 21 Milliarden US-Dollar zahlen, der Hersteller Johnson & Johnson 5 Milliarden US-Dollar, was weitestgehend der Markterwartung entspricht.

Unternehmensporträt

Johnson & Johnson (J&J) ist ein Anbieter von Healthcare-Produkten und ist in den Bereichen Diagnose, Pharma, Medizintechnik und Konsumgüter tätig. Zum Portfolio gehören sowohl verschreibungspflichtige wie auch frei erhältliche Präparate, darunter Wirkstoffe gegen Pilzinfektionen, Augentropfen, Schmerzmittel und Kontaktlinsen. Bekannt ist der Konzern einer breiten Bevölkerung unter anderem durch die Marken/Produkte Penaten, Neutrogena, Bebe, o.b., Listerine und Carefree.

Die Umsatzaufteilung nach Sparten lautet wie folgt: Biopharmaceuticals (Pharma) 61,11 Prozent, Healthcare-Equipment (Medizintechnik) 29,64 Prozent, Household Products (unter anderem rezeptfreie Medikamente) 9,24 Prozent. Die USA sind der Hauptabsatzmarkt des Konzerns mit 50,3 Prozent Umsatzanteil, dann folgt Deutschland mit 4,0 Prozent, China liegt mit 3,1 Prozent auf dem dritten Platz.

Bis dieser Vergleich rechtssicher ist, können allerdings noch einige Monate vergehen, denn diese Zeit wurde den Bundesstaaten und Gemeinden eingeräumt, um die Verträge zu unterzeichnen. Die endgültige Höhe der Vergleichssumme hängt zudem davon ab, wie viele Unternehmen (es sind weitere Pharmakonzerne in die Opioid-Krise involviert) sich dem Vergleich am Ende anschließen. Eine Einigung könnte sogar noch ganz scheitern, auch wenn die Wahrscheinlichkeit hierfür als gering eingestuft wird.

Das Management rechnet für das Gesamtjahr 2022 nun nur noch mit einem Umsatzanstieg zwischen 2,1 und 3,1 Prozent (bislang 3,8 bis 4,8 Prozent). Der bereinigte Jahresgewinn soll zwischen 2,1 und 3,1 Prozent wachsen, bisher lag die Unternehmensspanne bei 3,6 bis 5,6 Prozent. Als Grund für die gesenkte Prognose nennt der Vorstand den stärkeren US-Dollar. Wegen der starken US-Dollar-Entwicklung war bereits mit einer leichten Revision der Unternehmensprognose gerechnet worden.

Aufspaltung in zwei börsennotierte Konzerne

Der Konzernchef von Johnson & Johnson hat die Aufspaltung in zwei börsennotierte Unternehmen angekündigt. Die Konsumgütersparte (Umsatz 2021 rund 15 Milliarden US-Dollar) mit ihren weltberühmten Marken (Listerine, Bebe, Dolormin, Penaten etc.) soll abgetrennt werden. Die Pharmasparte mit rezeptpflichtigen Medikamenten und der Medizintechnikbereich (zusammen geschätzte 77 Milliarden US-Dollar Umsatz im laufenden Geschäftsjahr) bilden dann den »Rest«-Konzern.

Der US-Pharma-, Medizintechnik- und Konsumgüterkonzern gilt mit seinen zahlreichen Tochterunternehmen als eines der komplexesten Konglomerate im Gesundheitssektor. Von der Aufspaltung versprechen sich daher viele Investoren zu Recht ein Geschäftsmodell, das künftig deutlich fokussierter sein wird.

»Dividendenaristokrat«

Der Konzern steigert nun seit weit über 50 Jahren in Folge seine Dividende. Johnson & Johnson zählt damit unverändert zu den »Dividendenaristokraten«, also Unternehmen, die seit mindestens 25 Jahren ihre Dividende jedes Jahr erhöht haben. Seit der Erstnotiz im Jahr 1944 schüttet das Unternehmen zudem ununterbrochen eine Dividende aus.

Bewertung

Der Konzern kämpft derzeit mit einer Vielzahl von Klageverfahren, unter anderem wegen seiner Beteiligung beim Thema Opioid oder seines Babypuders (Asbestspuren). Im Pharmabereich belastet die anhaltende Debatte in den USA über die Höhe der Medikamentenpreise und die Sorgen um einen zunehmenden Wettbewerb durch

Generika in einigen seiner umsatzstarken Produkte, da diese den Patentschutz verloren haben. Diese Belastungsfaktoren sind jedoch mittlerweile hinlänglich bekannt. Zudem weisen neu zugelassene Arzneien des Konzerns eine sehr hohe Nachfrage auf und können die Umsatzschwäche bei Produkten, die ihren Patentschutz verloren haben, dadurch überkompensieren.

“Die Aktie verdient unter anderem wegen des stabilen und starken Cashflows, der hohen Dividendenausschüttung [...] und der relativ geringen Konjunkturabhängigkeit eigentlich einen signifikanten Bewertungsaufschlag.”

Viele Bewertungskennziffern bewegen sich derzeit lediglich im Rahmen des Sektordurchschnitts, dabei verdient die Aktie unter anderem wegen des stabilen und starken Cashflows, der hohen Dividendenausschüttung, der umfangreichen Pipeline und der relativ geringen Konjunkturabhängigkeit eigentlich einen signifikanten Bewertungsaufschlag. Ein künftiger Aktiensplit könnte den Titel überdies »optisch« auch wieder »günstiger« aussehen lassen. Wir halten zudem die Wahrscheinlichkeit für relativ hoch, dass die zahlreichen Klageverfahren mit einem wirtschaftlich vertretbaren Vergleich beigelegt werden.

Darüber hinaus galt die Aktie bei vielen Investoren – wegen der recht sicheren Dividendenzahlung – auch als Alternative zu festverzinslichen Anleihen. Angesichts steigender Zinsen verliert dieses Argument jedoch deutlich an Gewicht. Trotz der zurzeit zahlreichen Herausforderungen bleiben wir bezüglich der Aktie des Konzerns in der Summe optimistisch.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON JOHNSON & JOHNSON

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

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

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SH7 SJT	Johnson & Johnson	120,00 USD	30,05 %	5,84 %	Nein	16.06.2023	117,89/ 117,91 EUR
SH7 SJU	Johnson & Johnson	140,00 USD	19,47 %	7,94 %	Nein	16.06.2023	135,67/ 135,71 EUR
SH7 SJV	Johnson & Johnson	160,00 USD	10,72 %	12,74 %	Nein	16.06.2023	150,40/ 150,46 EUR
SN0 0Z7	Johnson & Johnson	100,00 USD	42,27 %	5,40 %	Nein	15.09.2023	97,28/ 97,30 EUR
SN0 0Z8	Johnson & Johnson	120,00 USD	31,32 %	6,38 %	Nein	15.09.2023	115,69/ 115,72 EUR
SN0 0Z9	Johnson & Johnson	140,00 USD	21,15 %	8,27 %	Nein	15.09.2023	132,77/ 132,82 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB0 1EK	Johnson & Johnson	Long	2	Unbegrenzt	11,89/11,93 EUR	
SB0 1JT	Johnson & Johnson	Long	4	Unbegrenzt	10,57/10,65 EUR	
SB0 1VY	Johnson & Johnson	Long	6	Unbegrenzt	7,17/7,25 EUR	
SB0 1TW	Johnson & Johnson	Long	8	Unbegrenzt	3,57/3,62 EUR	
SB0 QLX	Johnson & Johnson	Short	-2	Unbegrenzt	5,66/5,68 EUR	
SB0 QXT	Johnson & Johnson	Short	-4	Unbegrenzt	2,49/2,50 EUR	
SH2 GY5	Johnson & Johnson	Short	-6	Unbegrenzt	7,70/7,78 EUR	
SD5 N69	Johnson & Johnson	Short	-8	Unbegrenzt	1,89/1,91 EUR	

Stand: 19. Oktober 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.

STEIGENDE LEITZINSEN ÜBERLAGERN ANLEGER- SENTIMENT-KAUFSSIGNALE



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

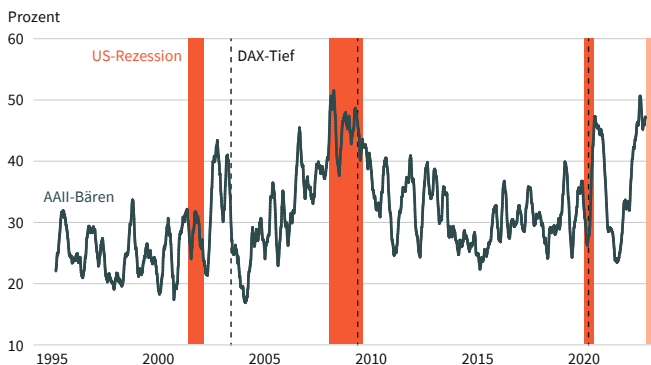
Kennzahlen zur Stimmung der Aktieninvestoren senden mittlerweile regelmäßig Kaufsignale, sodass die Aktienmärkte zwischenzeitlich immer wieder Chancen für kurzfristige Stabilisierungen haben. Die Börsenhistorie zeigt jedoch, dass Sentiment-Indikatoren in einem Umfeld mit einer restriktiven Geldpolitik und einer inversen US-Zinsstrukturkurve an Signalstärke verlieren. Unsere Prognosen, dass die US-Notenbank ihren Leitzins auf 5,0 Prozent und die EZB ihren Einlagesatz auf 3,0 Prozent anheben werden, trübt daher den

mittelfristigen Ausblick für die Aktienmärkte weiter ein. Wir sehen daher weiterhin das Risiko, dass der DAX in den kommenden Monaten Richtung 11.500 Indexpunkte fallen wird.

Indikatoren zum Anlegersentiment zeigen einen immer größeren Pessimismus an den Aktienmärkten. So waren in der wöchentlichen Umfrage der American Association of Individual Investors (AAII) unter US-Privatinvestoren regelmäßig nur noch 20 Prozent im positiv gestimmten Bullenlager, während 50 Prozent der Investoren im negativ gestimmten Bärenlager standen (siehe Grafik 1).

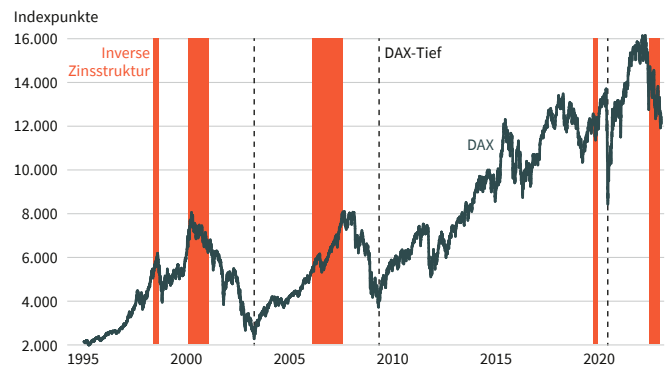
Zudem notieren sowohl der VDAX als auch der VIX regelmäßig über der Marke von 30, der Handel in Verkaufsoptionen hat zuletzt stark zugenommen, und an den Future-Märkten in New York und Chicago gibt es immer noch mehr als 200.000 Netto-Short-Positionen auf den S&P 500-Future. In den vergangenen zehn Jahren waren die Aktienmärkte in einem derart von Pessimismus geprägten Umfeld

Grafik 1: Rekordhoher Anteil an Aktienbären
Anteil der AAII-Bären, Quartalsdurchschnitt



Stand: 13. Oktober 2022; Quelle: AAII, Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Inverse Zinsstruktur als Warnsignal für den DAX
DAX in Phasen mit US-Rendite zwei Jahre größer zehn Jahre



Stand: 13. Oktober 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 48.


Tabelle 1: 21 negative EURO STOXX 50-Gewinnrevisionen für 2023 im vergangenen Quartal

EURO STOXX 50: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2023 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Gewinnerwartung 2023 je Aktie in Euro			KGV 2023	Aktie	Kurs in EUR	Gewinnerwartung 2023 je Aktie in Euro			KGV 2023
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %				Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
TotalEnergies	51,30	12,62	10,66	18,3	4,1	Inditex	22,02	1,33	1,31	1,4	16,5
Eni	11,69	2,74	2,49	9,8	4,3	Schneider Electric	123,20	7,67	7,60	0,9	16,1
BBVA	4,72	0,87	0,81	7,5	5,4	Intesa	1,71	0,28	0,27	0,7	6,2
Infineon	24,11	1,94	1,82	6,5	12,5	Kering	443,20	35,39	35,15	0,7	12,5
Deutsche Börse	162,70	8,93	8,41	6,2	18,2	Enel	4,07	0,60	0,60	-0,2	6,8
Ahold	27,33	2,47	2,33	6,2	11,1	Mercedes-Benz	53,62	11,11	11,17	-0,5	4,8
Pernod Ricard	174,55	9,49	8,99	5,5	18,4	Siemens	105,24	8,61	8,66	-0,5	12,2
Sanofi	81,23	8,48	8,05	5,3	9,6	ING	9,08	1,33	1,35	-1,0	6,8
L'Oréal	320,35	11,79	11,20	5,3	27,2	Banco Santander	2,50	0,52	0,53	-1,0	4,8
LVMH	617,50	31,94	30,34	5,3	19,3	Air Liquide	118,04	6,33	6,40	-1,1	18,6
Deutsche Telekom	17,57	1,65	1,58	4,4	10,6	Anheuser-Busch	46,99	3,43	3,50	-1,9	13,7
AXA	23,26	3,33	3,19	4,4	7,0	Allianz	166,46	23,67	24,28	-2,5	7,0
Bayer	49,80	8,21	7,88	4,3	6,1	BMW	74,24	14,11	14,50	-2,7	5,3
Vivendi	7,88	0,71	0,69	3,6	11,1	Kone	38,20	1,97	2,03	-3,2	19,4
Stellantis	12,49	4,60	4,45	3,3	2,7	SAP	86,05	5,48	5,69	-3,8	15,7
VINCI	83,92	7,67	7,43	3,2	10,9	Adyen	1.268,60	26,25	27,32	-3,9	48,3
Danone	47,69	3,60	3,49	3,1	13,2	Airbus	96,90	6,52	6,98	-6,6	14,9
Münchener Rück	242,50	28,67	27,87	2,9	8,5	Deutsche Post	32,76	3,72	4,00	-7,0	8,8
Linde	284,60	12,95	12,62	2,6	22,0	ASML	411,30	18,96	20,42	-7,1	21,7
Safran	102,04	5,04	4,91	2,6	20,2	BASF	42,97	4,97	5,44	-8,5	8,6
EssilorLuxottica	150,55	6,87	6,71	2,3	21,9	Prosus	50,53	3,58	3,99	-10,4	14,1
CRH	33,26	3,53	3,46	2,1	9,4	Flutter	102,60	4,33	4,98	-13,1	23,7
Iberdrola	9,22	0,72	0,71	1,9	12,8	Vonovia	18,97	2,21	2,65	-16,7	8,6
Volkswagen Vz.	124,16	33,11	32,60	1,6	3,7	Philips	13,90	1,45	1,95	-25,8	9,6
BNP Paribas	43,44	7,33	7,23	1,5	5,9	adidas	113,12	7,75	10,72	-27,7	14,6

Stand: 13. Oktober 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

regelmäßig in der Lage, eine kraftvolle, nachhaltige Kurserholung zu starten.

Investoren dürfen aber nicht unterschätzen, dass die Aktienmärkte erstmals seit mehr als zehn Jahren mit einer weltweit immer restriktiver werdenden Geldpolitik klarkommen müssen. So gibt es bereits seit mehreren Wochen eine inverse Zinsstrukturkurve in den USA: Zweijährige US-Staatsanleihen bieten derzeit eine Rendite von 4,3 Prozent, während die 10-jährigen US-Staatsanleihen mit 3,9 Prozent rentieren (siehe Grafik 2). Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass es gerade jene Marktphasen während oder nach einer inversen US-Zinsstruktur waren, in denen die Aktienmärkte trotz pessimistischer Anlegerstimmung-Indikatoren unter Druck standen, beispielsweise in den Jahren 2000 und 2001 oder 2007 und 2008.

Unsere Prognosen, wonach die Notenbanken ihre Leitzinsen weiter kräftig auf 5,0 Prozent (Fed) und 3,0 Prozent (EZB) anheben werden, unterstreichen daher unsere Einschätzung, dass derzeit ein pessimistisches Anlegerstimmung die Märkte zwar regelmäßig stützen kann, sodass es zu schnellen, kurzfristigen Aktiensprüngen nach oben kommt. Für die kommenden Monate spricht die immer restriktiver werdende Geldpolitik jedoch für eine anhaltende Schwäche der Aktienmärkte, die von deutlich fallenden Erwartungen für die Unternehmensgewinne begleitet werden dürfte.

So trüben sich die Aussichten für die Unternehmensgewinne für das Geschäftsjahr 2023 zunehmend ein, sodass die Analysten im vergangenen Quartal bereits für 21 der 50 Unternehmen im EURO STOXX 50 ihre 2023er-Gewinnprognosen nach unten angepasst haben. In unserem pessimistischen Gewinnsszenario dürfte die Zahl der EURO STOXX 50-Aktien mit negativen Gewinnrevisionen in den kommenden Monaten auf 40 bis 45 steigen.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES DAX, EURO STOXX 50 UND AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des DAX, EURO STOXX 50 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 P3W	DAX	9.700,00 Pkt.	27,96 %	6,10 %	15.09.2023	91,80/91,81 EUR
SN0 NM6	EURO STOXX 50	2.650,00 Pkt.	27,95 %	6,43 %	15.09.2023	25,00/25,01 EUR
SN7 4S8	TotalEnergies	40,00 EUR	29,47 %	8,38 %	15.09.2023	37,10/37,12 EUR
SN7 VRY	Eni	10,00 EUR	22,99 %	10,84 %	14.09.2023	9,08/9,08 EUR
SN4 VK5	Infineon	17,00 EUR	36,82 %	10,15 %	15.09.2023	15,52/15,53 EUR
SN2 XLH	Deutsche Börse	120,00 EUR	29,77 %	5,18 %	15.09.2023	114,46/114,51 EUR
SN8 ZF2	Pernod-Ricard	140,00 EUR	27,52 %	7,37 %	15.09.2023	131,02/131,07 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97C	DAX	Long	3	Unbegrenzt	6,61/6,62 EUR
SF1 C1F	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	11,63/11,64 EUR
SB2 97D	EURO STOXX 50	Long	3	Unbegrenzt	9,43/9,44 EUR
SB2 94F	EURO STOXX 50	Short	-3	Unbegrenzt	3,91/3,92 EUR
SB0 B2Q	TotalEnergies	Long	3	Unbegrenzt	25,28/25,50 EUR
SR8 V58	TotalEnergies	Short	-3	Unbegrenzt	0,30/0,31 EUR
SB0 B1Q	Eni	Long	3	Unbegrenzt	17,88/18,04 EUR
SN7 33E	Eni	Short	-3	Unbegrenzt	7,86/7,94 EUR
SB0 B1E	BBVA	Long	3	Unbegrenzt	16,80/16,96 EUR
SD2 3PZ	BBVA	Short	-3	Unbegrenzt	0,93/0,94 EUR
SB0 B1Z	Infineon	Long	3	Unbegrenzt	7,22/7,26 EUR
SD2 YCX	Infineon	Short	-3	Unbegrenzt	4,96/4,99 EUR

Stand: 19. Oktober 2022; Quelle: Société Générale

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

WEBINAR DES MONATS

Energiemärkte zwischen Konjunktur- und Angebotsorgen

Der Winter steht vor der Tür und damit steigt die Anspannung insbesondere in Europa mit Blick auf die nach wie vor hohen Energiekosten. Der Ölpreis, nicht zuletzt aufgrund einer deutlichen Produktionskürzung der OPEC+, hat sich zuletzt wieder leicht verteuert. Darüber hinaus tritt das EU-Öl embargo gegenüber Russland bald in Kraft. Auf der anderen Seite dürfte sich die Nachfrage im Zuge der weltweit anziehenden Zinsen abschwächen, was wiederum auf den Preisen lasten sollte. Thu Lan Nguyen, Rohstoffanalytikerin der Commerzbank, gibt einen Ausblick, was für die Energiemärkte in diesem Spannungsfeld in den nächsten Monaten zu erwarten ist.

Termin: 17. November 2022 um 18.00 Uhr
Referentin: Thu Lan Nguyen, Rohstoffanalytikerin
 Commerzbank
Thema: Energiemärkte zwischen Konjunktur- und Angebotsorgen

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).



THU LAN NGUYEN

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Weitere Webinare im November

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
02.11.2022	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
07.11.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
09.11.2022	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
14.11.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
16.11.2022	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
17.11.2022	18.00 Uhr	Thu Lan Nguyen	ideas-Webinar
21.11.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
23.11.2022	19.00 Uhr	Raimund Schriek	SG Active Trading
28.11.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
30.11.2022	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading

DIE OPEC+ HÄLT MIT MACHT DAGEGEN



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Am Ölmarkt haben sich die Nachfrageperspektiven eingetrübt. Die Preise hatten im Spätsommer entsprechend stark nachgegeben. Die OPEC+ hat nun mit Nachdruck darauf reagiert und eine Absenkung ihrer täglichen Produktionsquote um 2 Millionen Barrel beschlossen. Wir gehen davon aus, dass dieser massive Schnitt einen weiteren Preisverfall verhindern wird, zumal ab Dezember das EU-Embargo auf russisches Öl schrittweise in Kraft treten wird und für täglich gut 2 Millionen Barrel neue Lieferanten gesucht werden müssen.

Mit ihrer Entscheidung, ab November die formale Produktionsquote im Vergleich zu August um 2 Millionen Barrel pro Tag zu kürzen, hat die OPEC+ das Ruder am Ölmarkt kräftig herumgerissen. Die Ölpreise, die von Juni bis Ende September über 40 US-Dollar nachgegeben hatten, erholten sich binnen weniger Tage um mehr als 10 US-Dollar je Barrel. Nun pendelt der Preis für Brent-Öl seit einigen Tagen zwischen 90 und 95 US-Dollar pro Barrel (siehe Grafik 1). Wir gehen davon aus, dass es dem Produktionskartell tatsächlich nachhaltig gelungen ist, den Preis auf dem höheren Niveau abzusichern. Maßgeblich dafür sind vier Aspekte:

1) Das Kartell ist tatsächlich in die Vollen gegangen. Die Kürzung wird zwar effektiv deutlich niedriger sein, als es der formale Schnitt suggeriert. Schließlich hatte laut Internationaler Energieagentur (IEA) über die Hälfte der teilnehmenden Länder im September ihre offizielle Quote nicht erreicht, und die tatsächliche Produktion des Kartells lag folglich 3,4 Millionen Barrel pro Tag unter dem Ziel. Diese Länder sind also nicht von einer Kürzung betroffen. Unmittelbar begrenzt wird die Produktion allerdings bei einigen Schwergewichten

des Kartells, namentlich Saudi-Arabien, Kuwait, die Vereinigten Arabischen Emirate und den Irak. Berücksichtigt man nur die Länder, die zuletzt mehr produzierten als die ab November vereinbarte Menge, ergibt sich auf Basis der IEA-Zahlen eine Drosselung von 1,1 Millionen Barrel pro Tag. Gegenzurechnen sind noch einige Länder wie Kasachstan, deren Förderung im August nur temporär zurückgefallen sein dürfte und bei denen mit einer Produktionserholung zu rechnen ist. Alles in allem dürfte die Allianz ihre Tagesproduktion ab November wohl um rund 800.000 Barrel zurückführen. Das ist aber noch immer ein erheblicher Einschnitt. Trotz inzwischen erfolgter Abwärtskorrektur der Nachfrageperspektiven droht dem Markt im nächsten Jahr eine Unterversorgung.

2) Entsprechend dürfte das Aufstocken der unterdurchschnittlichen industriellen Lagerbestände in den OECD-Ländern ins Stocken geraten. Der Ölmarkt war von Mitte 2020 bis ins Frühjahr 2022 deutlich unterversorgt. Seither war er zwar ungefähr wieder ausgeglichen. Zudem gaben die IEA-Länder strategische Reserven frei: Von März bis Ende August sind täglich rund 1 Million Barrel zusätzlich

Grafik 1: Abwärtstrend am Ölmarkt gestoppt
Brent-Ölpreis



Stand: 18. Oktober 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

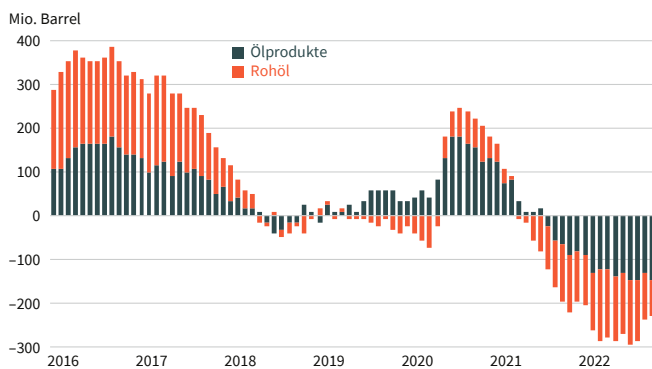


auf den Markt gekommen. Weitere 52 Millionen Barrel standen damals noch zur Freigabe aus. Das hat zweifellos für Entlastung gesorgt; vor allem bei den Rohölvorräten, denn es wurden 165 Millionen Barrel Rohöl freigegeben und nur 15 Millionen Barrel Ölprodukte. Dennoch liegen die industriellen Vorräte in den OECD-Ländern noch immer deutlich unter dem 5-Jahres-Durchschnitt: Ende August belief sich der Unterhang auf knapp 250 Millionen Barrel bzw. rund 9 Prozent verglichen mit dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre (siehe Grafik 2). Die Reichweite der Vorräte bezogen auf die Nachfrage betrug nur knapp 59 Tage, verglichen mit den üblichen fast 65 Tagen. Zwar wurden die Mindestanfor-

derungen für industrielle Vorräte im Zuge der Freigabe mitabgesenkt, aber niedrige Vorräte sind grundsätzlich ein Faktor, der höhere Ölpreise unterstützt. Nicht zu vergessen ist auch, dass mittelfristig die strategischen Reserven wieder aufgefüllt werden sollen. Sie sind in den USA mittlerweile auf das niedrigste Niveau seit fast 40 Jahren gesunken.

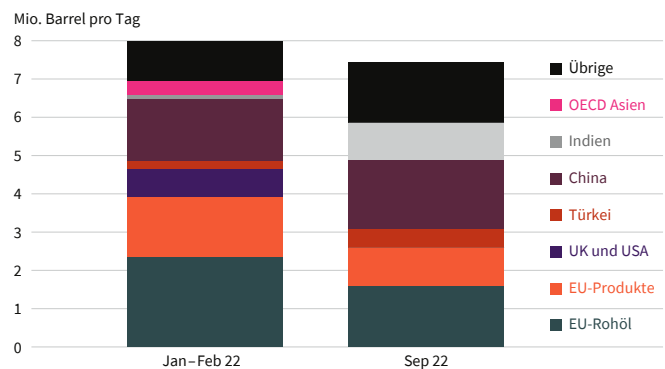
3) Zusätzlich stützt das EU-Embargo auf russisches Öl. Denn bislang hat sich erst ein kleiner Teil der Handelsströme verschoben (siehe Grafik 3). Im September war die EU mit Ölimporten (Rohöl und Produkte) in Höhe von 2,6 Millionen Barrel pro Tag noch immer

Grafik 2: Niedrige industrielle Ölvorräte in den OECD-Ländern
Abweichung vom 5-Jahres-Durchschnitt



Stand: Oktober 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 3: Regionale Struktur russischer Ölexporte
EU reduziert russische Ölimporte, ist aber noch immer wichtigster Abnehmer



Stand: Oktober 2022; Quelle: IEA, Commerzbank Research



wichtigster Abnehmer Russlands. Mit dem Beginn des EU-Embargos für russisches Rohöl im Dezember muss der Bezug drastisch reduziert werden: Pipeline-Öl ist zwar grundsätzlich ausgenommen, aber nur Ungarn, Tschechien und die Slowakei, die zusammen im vergangenen Jahr täglich knapp 250.000 Barrel über die Druschba-Pipeline bezogen haben, wollen diese Ausnahmeregelung in Anspruch nehmen (siehe Grafik 4). Ab Februar 2023 tritt dann noch das Embargo für russische Ölprodukte in Kraft, was zu einer besonderen Herausforderung am Dieselmärkte führt. Da Russland es schwer haben dürfte, sein Öl kurzfristig andernorts zu verkaufen, ist mit einer deutlichen Reduzierung der Förderung zu rechnen.

“Da Russland es schwer haben dürfte, sein Öl kurzfristig andernorts zu verkaufen, ist mit einer deutlichen Reduzierung der Förderung zu rechnen.”

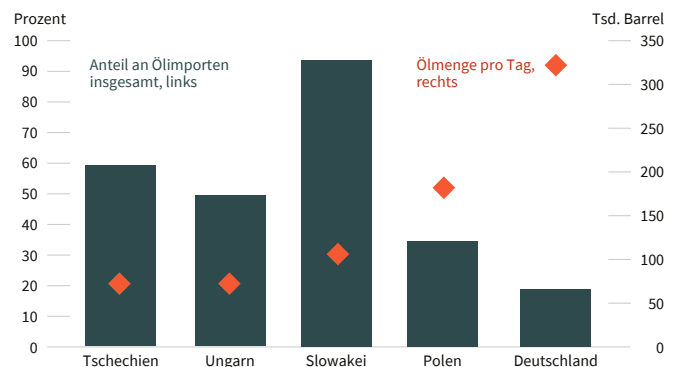
4) Zudem könnte sich die Lage anspannen, wenn der Preisdeckel für russisches Öl, der Anfang September von den G7-Staaten beschlossen wurde, tatsächlich durch geeignete Maßnahmen ab Dezember implementiert würde. Der EU-Ministerrat hat zumindest in seinem achten Sanktionspaket beschlossen, dass europäische Marktteilnehmer den seewärtigen Transport von russischem Öl nur noch dann vornehmen dürfen, wenn es der im Voraus festgelegten Obergrenze unterliegt. Russland hat scharf reagiert und allen Ländern, die sich diesem Preisdeckel anschließen, mit einem Lieferstopp gedroht. Damit drohen noch weitere Angebotseinschnitte am Ölmarkt.

Es gibt also einige Faktoren, die den Preis gut unterstützen. Aber natürlich gibt es auch Belastungsfaktoren. An erster Stelle sind das die sich eintrübenden Konjunkturperspektiven, die wie erwähnt die Preise bereits im Spätsommer schon einmal deutlich unter Druck gesetzt hatten. Anlass zur Sorge geben zum einen die hohen bzw. teilweise weiter steigenden Inflationsraten und die dadurch bedingte deutliche Straffung der Geldpolitik in den Industrieländern sowie zum anderen die strenge Null-Covid-Politik Chinas. Zunächst wurden zwar de facto die Nachfrageprognosen der US-Energiebehörde und der Internationalen Energieagentur kaum nach unten korrigiert: Im Gegenteil, die IEA erwartete in ihrem September-Ausblick sogar für dieses und nächstes Jahr eine um 0,5 Millionen

Barrel pro Tag höhere Nachfrage als noch im Juli. Zwei Faktoren haben bislang die Nachfrage im Wesentlichen gestützt: 1. der Brennstoffwechsel von Gas zu Öl, der die Nachfrage in Europa, aber auch im Nahen Osten höher schiebt, und 2. die »Normalisierung« des Flugverkehrs.

Doch inzwischen zeigt sich immer deutlicher, dass sich die Ölnachfrage dem Abschwung nicht gänzlich entziehen kann. Die IEA hat Mitte Oktober angefangen, die Perspektiven für die globale Ölnachfrage zurückzustufen. Unsere Volkswirte hatten schon zuvor ihre Prognosen für den Euroraum noch einmal spürbar nach unten korrigiert: Statt einer milden Rezession wird nun eine normale erwartet. Für den Euroraum bedeutet dies im nächsten Jahr ein Minus der gesamtwirtschaftlichen Leistung von 0,7 Prozent. Auch in den USA dürfte die Wirtschaft um 0,5 Prozent schrumpfen. Die Rezession in den Industrieländern fällt zwar deutlich geringer aus als in der Wirtschafts- und Finanzkrise; damals – von 2008 auf 2009 – sackte die wirtschaftliche Leistung in den OECD-Ländern um 3,3 Prozent ab und die Ölnachfrage in den OECD-Ländern schrumpfte um 2 Millionen Barrel pro Tag. Aber stabilisierend war damals unter anderem der noch immer strukturell wachsende Bedarf Chinas, der auch von 2008 auf 2009 weiter zulegte. Heute ist Chinas täglicher Verbrauch zwar mit gut 15 Millionen Barrel doppelt so hoch wie 2008; er ist damit sogar höher als der europäische Bedarf insgesamt. Aber die Wachstumsdynamik in China hat sich spürbar verlangsamt. Die chinesischen Rohölimporte steuern in

Grafik 4: Deutschland und Polen bezogen 2021 absolut am meisten Öl über die Druschba-Pipeline



Stand: Mai 2022; Quelle: IEA, Commerzbank Research

diesem Jahr auf einen weiteren Rückgang zu. Zudem besteht die Gefahr, dass Chinas Regierung wegen des Festhaltens an der Null-Covid-Politik nochmals zu weitreichenden Lockdown-Maßnahmen gezwungen sein wird.

Für Entlastung am Markt könnte auch eine schneller steigende Rohölproduktion außerhalb der OPEC+ sorgen. Zurzeit erwartet die IEA für dieses Jahr einen Anstieg der Produktion um 1,5 Millionen und für nächstes Jahr um 1,8 Millionen Barrel pro Tag. Treiber für das Angebotswachstum sind die USA, deren Produktion 2022 um 1,2 Millionen Barrel und 2023 um 1,1 Millionen Barrel pro Tag zulegen soll und damit mehr als die Hälfte des Zuwachses verantworten. Auch wenn die Produktionsfortschritte in den USA in den vergangenen Monaten eher enttäuscht haben, ist eine Beschleunigung nicht auszuschließen. Allerdings könnte dem eine Knappheit von Arbeitskräften und benötigter Ausrüstung entgegenstehen, was sich in höheren Produktionskosten widerspiegelt.

Dennoch gilt unseres Erachtens: Sobald die Preise wegen einer möglicherweise besseren Versorgung am Markt stärker ins Rutschen geraten würden, würde die OPEC+ mit weiteren Kürzungen dagegenhalten. Zwar hat das Kartell formal seine Quote bis Dezember 2023 fixiert und die Frequenz seiner Treffen reduziert, aber nichtsdestoweniger hat man angekündigt, den Markt zu beobachten. Zudem zeigt auch der jüngste Schritt, dass man als Allianz eng zusammensteht, denn Saudi-Arabien hat mit der Kürzung klar die Bitten der USA ignoriert. US-Präsident Joe Biden hat zwar mit Konsequenzen gedroht, aber neben der weiteren Freigabe strategischer Reserven sind kurzfristig wohl keine preisdämpfenden Maßnahmen zu erwarten. Wir haben vor diesem Hintergrund unsere Preisprognose angehoben und erwarten, dass der Brent-Ölpreis in den kommenden Monaten bei rund 95 US-Dollar je Barrel seitwärts tendiert.



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 mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs			
SH7 55D	Brent-Öl-Future	1:1	Nein	95,65/95,97 EUR			
SH7 55E	WTI-Öl-Future	1:1	Nein	87,40/87,53 EUR			

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SH7 GSC	Brent-Öl-Future	60,00 USD	32,11 %	10,80 %	Ja	25.04.2023	56,64/56,72 EUR
SH7 GMV	Brent-Öl-Future	60,00 USD	33,00 %	13,47 %	Nein	25.04.2023	57,01/57,09 EUR
SQ0 PZG	WTI-Öl-Future	65,00 USD	24,54 %	18,95 %	Ja	17.05.2023	58,33/58,41 EUR
SQ0 P0R	WTI-Öl-Future	65,00 USD	25,60 %	21,75 %	Nein	17.05.2023	58,70/58,78 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH3 ETC	Brent-Öl-Future	Call	81,0210 USD	8,9	Ja	Unbegrenzt	10,13/10,15 EUR
SH5 QMQ	Brent-Öl-Future	Call	81,2920 USD	9,2	Nein	Unbegrenzt	10,06/10,07 EUR
SN1 929	Brent-Öl-Future	Put	105,7040 USD	5,9	Ja	Unbegrenzt	15,24/15,26 EUR
SN1 73G	Brent-Öl-Future	Put	104,7867 USD	6,3	Nein	Unbegrenzt	14,61/14,62 EUR
SH4 0MK	WTI-Öl-Future	Call	75,9555 USD	10,3	Ja	Unbegrenzt	8,02/8,04 EUR
SH4 15H	WTI-Öl-Future	Call	75,3349 USD	10,7	Nein	Unbegrenzt	7,86/7,87 EUR
SN5 8US	WTI-Öl-Future	Put	98,0473 USD	5,3	Ja	Unbegrenzt	15,71/15,73 EUR
SN5 5E1	WTI-Öl-Future	Put	98,2995 USD	5,2	Nein	Unbegrenzt	16,41/16,42 EUR

Stand: 19. Oktober 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.

JAPANISCHER YEN: ABWERTUNGSRISIKEN TROTZ INTERVENTIONEN



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Die politisch Verantwortlichen Japans haben Ende September die Reißleine gezogen und am Devisenmarkt interveniert, um den schwachen japanischen Yen (JPY) zu stützen. Eine Aufwertung des japanischen Yen konnten die Interventionen zwar nicht bewirken, aber immerhin hält sich die Währung seitdem recht stabil. Waren die Interventionen also erfolgreich? Wir sind skeptisch und sehen Abwertungsrisiken für den japanischen Yen.

Letztendlich ging alles schnell. Hatte das japanische Finanzministerium (in dessen Verantwortung die Währungspolitik in Japan liegt) kurz nach der Zinsentscheidung der Bank of Japan (BoJ) am 22. September noch betont, noch nicht am Devisenmarkt interveniert zu haben, hieß es keine vier Stunden später aus gleicher Quelle, man habe »entschlossene Maßnahmen« am Devisenmarkt ergriffen.

Dem war vorausgegangen, dass die Yen-Schwäche während der BoJ-Presskonferenz im Anschluss an die geldpolitische Sitzung noch einmal deutlich an Fahrt aufgenommen hatte. Das Devisenpaar US-Dollar/japanischer Yen nahm Kurs auf die Hochs bei 147, auf die der japanische Yen im Zuge der Asienkrise 1998 gefallen war, als die japanischen Behörden das letzte Mal gegen die Yen-Schwäche interveniert hatten. Und wieder zogen die Verantwortlichen die Reißleine.

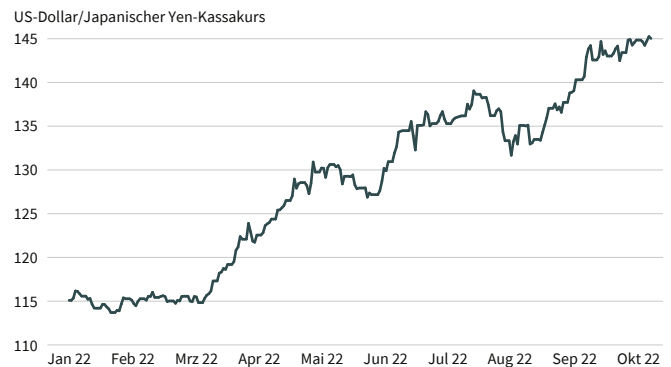


ESTHER REICHEL

Devisenanalyse,
Commerzbank

Das Timing zeigt aber bereits die Problematik der ganzen Situation. Denn es dürfte vor allem der ultraexpansive Ton von BoJ-Gouverneur Haruhiko Kuroda gewesen sein, der dem japanischen Yen einen weiteren Abwertungsschub verliehen hat. Während auf der ganzen Welt darüber diskutiert wird, ob man die Zinsen nun um 50, 75 oder vielleicht doch um 100 Basispunkte anhebt, betonte Kuroda, dass die japanische Wirtschaft weiter Unterstützung benötige, man nicht

Grafik 1: Interventionen haben Abwertung des japanischen Yen scheinbar gestoppt



Stand: 11. Oktober 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



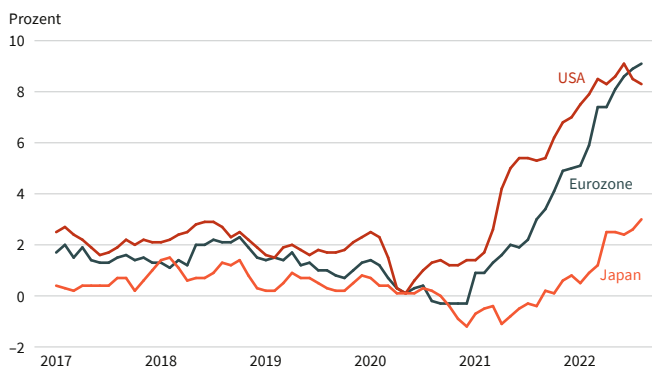
zögern werde, falls nötig, weiter zu lockern, und er auf die nächsten zwei bis drei Jahre derzeit keinen Grund sehe, die Ausrichtung (»Guidance«) der BoJ zu ändern. Wenn das nicht einen schwächeren japanische Yen rechtfertigt, was dann? Zudem stellt sich die Frage, welche Strategie die BoJ überhaupt verfolgt. Denn ist nicht der Grund, warum sie an ihrer ultraexpansiven Geldpolitik festhält, das Bestreben, die Inflation anzuschieben? Eine schwache heimische Währung wäre in diesem Fall sogar hilfreich, denn die damit steigenden Importpreise würden die Inflation insgesamt nach oben drücken. Insofern erscheint es unlogisch, dass die Bank of Japan gegen die Yen-Schwäche interveniert.

Natürlich könnte man trotzdem argumentieren, dass eine Abwertung von fast 20 Prozent seit Jahresanfang exzessiv ist und Inter-

ventionen der Bewegung die spekulative Grundlage entziehen könnten. Angesichts einer ähnlich deutlichen Abwertung der schwedischen und der norwegischen Krone halten wir dies jedoch nicht für überzeugend. In unseren Augen ist die Yen-Schwäche derzeit fundamental gerechtfertigt.

Umso schwieriger dürfte es für das japanische Finanzministerium sein, sich gegen den Markt zu stemmen. Denn schließlich handelt es alleine und Japans Devisenreserven sind nun einmal endlich. Da der Markt das weiß, laden unilaterale Interventionen geradezu dazu ein, die Entschlossenheit der Behörden zu testen. Möglicherweise sind die Interventionen vielleicht nur Teil einer »Leaning against the wind«-Strategie: dass die US-Dollar/japanischer Yen-Bewegung gar nicht umgedreht, sondern nur verlangsamt werden

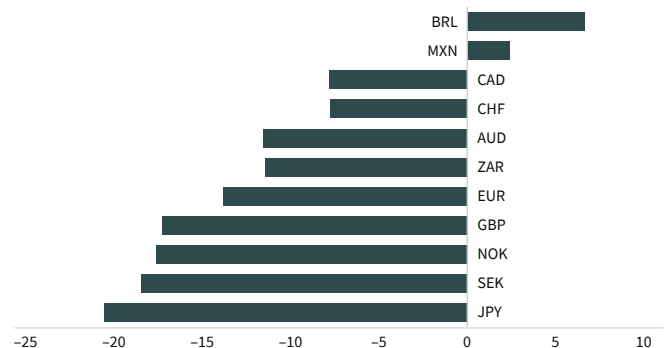
Grafik 2: Anstieg der Verbraucherpreise in Japan vergleichsweise moderat (Veränderung zum Vorjahr)



Stand: 11. Oktober 2022; Quelle: Nationale Statistiker, Commerzbank Research

Grafik 3: Japanische Yen-Schwäche nicht exzessiv

Kursentwicklung zum US-Dollar seit Jahresanfang



Stand: 11. Oktober 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

soll. Aber auch am Erfolg solch einer Strategie bestehen Zweifel. Der Devisenmarkt ist ein Nullsummenspiel. »Leaning against the wind« würde aber mittelfristige systematische Verluste für das MOF (Finanzministerium) implizieren. Gleichzeitig würden dem Markt systematische Gewinne entstehen. Falls das spekulative Marktteilnehmer anlockt, sich gegen das MOF zu stellen, erhöht »Leaning against the wind« sogar den Abwertungsdruck auf den japanischen Yen.

“»Leaning against the wind« kann auch das Gegenteil dessen bewirken, was die Interventionspolitik eigentlich intendiert.“

Man weiß ja nie, wie es gekommen wäre, aber Ende der Neunzigerjahre und Anfang der Zweitausenderjahre, als das MOF in die andere Richtung intervenierte (um eine zu schnelle Yen-Aufwertung abzubremsen), entstand der Eindruck, dadurch falle die japanische Yen-Bewegung viel stärker aus als nötig. »Leaning against the wind« kann auch das Gegenteil dessen bewirken, was die Interventionspolitik eigentlich intendiert.

Fazit

Solange die BoJ an ihrer ultraexpansiven Geldpolitik festhält, ist ein schwächerer japanischer Yen fundamental gerechtfertigt. Daran können auch Interventionen nichts ändern. Es besteht sogar die Gefahr, dass die Abwertung des japanischen Yen am Ende stärker ausfällt, wenn die BoJ eine »Leaning against the wind«-Strategie verfolgt.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN JAPANISCHER YEN-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/japanischer Yen- oder US-Dollar/japanischer Yen-Wechselkurs profitieren? Mit Optionsscheinen und Zertifikaten 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
SN5 PNK	EUR/JPY	Call	110,5830 JPY	4,1	Unbegrenzt	24,45/24,48 EUR
SN3 7G3	EUR/JPY	Call	121,7521 JPY	5,9	Unbegrenzt	16,79/16,82 EUR
SH5 V50	EUR/JPY	Call	130,3803 JPY	9,1	Unbegrenzt	10,90/10,93 EUR
SH5 ZBJ	EUR/JPY	Call	132,9246 JPY	10,9	Unbegrenzt	9,15/9,18 EUR
SN5 29A	EUR/JPY	Call	135,9527 JPY	14,1	Unbegrenzt	7,06/7,09 EUR
SQ2 GKF	EUR/JPY	Put	175,9711 JPY	4,9	Unbegrenzt	20,28/20,31 EUR
SQ0 BWL	EUR/JPY	Put	173,4771 JPY	5,4	Unbegrenzt	18,66/18,69 EUR
SH6 JJP	EUR/JPY	Put	162,5516 JPY	8,9	Unbegrenzt	11,19/11,22 EUR
SQ0 FAG	EUR/JPY	Put	160,5594 JPY	10,2	Unbegrenzt	9,75/9,78 EUR
SD7 RS4	EUR/JPY	Put	154,1580 JPY	18,3	Unbegrenzt	5,43/5,46 EUR
SF9 SKD	USD/JPY	Call	114,1521 JPY	4,2	Unbegrenzt	24,30/24,33 EUR
SH6 9W0	USD/JPY	Call	126,8051 JPY	6,5	Unbegrenzt	15,66/15,69 EUR
SN5 29C	USD/JPY	Call	133,3732 JPY	9,1	Unbegrenzt	11,16/11,19 EUR
SN9 JYK	USD/JPY	Call	138,3955 JPY	13,2	Unbegrenzt	7,73/7,76 EUR
SN9 K34	USD/JPY	Call	139,8924 JPY	15,2	Unbegrenzt	6,71/6,74 EUR
SQ2 D8A	USD/JPY	Put	175,1658 JPY	5,9	Unbegrenzt	17,45/17,48 EUR
SN8 5MK	USD/JPY	Put	169,7275 JPY	7,5	Unbegrenzt	13,68/13,71 EUR
SN9 K33	USD/JPY	Put	166,2184 JPY	9,0	Unbegrenzt	11,33/11,36 EUR
SN4 YSE	USD/JPY	Put	163,2754 JPY	11,0	Unbegrenzt	9,31/9,34 EUR
SN1 YRV	USD/JPY	Put	159,3205 JPY	15,4	Unbegrenzt	6,61/6,64 EUR

Stand: 19. Oktober 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 NOVEMBER 2022

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. November	15.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Oktober 2022)
2. November	08.00	DE	Handelsbilanz (September 2022)
2. November	08.00	DE	Importe und Exporte (September 2022)
2. November	13.00	GB	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
2. November	19.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
4. November	09.55	DE	S&P Composite Index (Oktober 2022)
4. November	11.00	EU	Erzeugerpreise (September 2022)
4. November	13.30	US	Arbeitslosigkeit (Oktober 2022)
7. November	08.00	DE	Industrieraufträge (September 2022)
7. November	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (November 2022)
7. November	21.00	US	Verbraucherkredite (September 2022)
8. November	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (September 2022)
10. November	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Oktober 2022)
14. November	11.00	EU	Industrieproduktion (September 2022)
15. November	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (November 2022)
15. November	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (November 2022)
16. November	14.30	US	Import- und Exportpreise (Oktober 2022)
17. November	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Oktober 2022)
18. November	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Oktober 2022)
22. November	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (November 2022)
23. November	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Oktober 2022)
24. November	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (November 2022)
24. November		US	Börsenfeiertag (New York)
25. November	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Dezember 2022)
29. November	16.00	US	Verbrauchervertrauen (November 2022)
30. November	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (November 2022)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
3. November	DE	Hugo Boss	Veröffentlichung der Ergebnisse des 3. Quartals 2022
3. November	DE	Zalando	Veröffentlichung der Ergebnisse des 3. Quartals 2022
3. November	US	Starbucks	Ergebnisse 4. Quartal und Geschäftsjahr 2022
8. November	DE	Deutsche Post	Ergebnisse der ersten neun Monate 2022
8. November	DE	Fraport	Ergebnisse 3. Quartal 2022
8. November	DE	Münchener Rück	Quartalsmitteilung zum 30. September 2022
8. November	DE	Porsche Holding	Konzernquartalsmitteilung 3. Quartal 2022
8. November	US	Walt Disney	Ergebnisse 4. Quartal und Geschäftsjahr 2022
9. November	DE	adidas	Neunmonatsergebnisse 2022
9. November	DE	Commerzbank	Zwischenmitteilung zum 30. September 2022
9. November	DE	E.ON	Quartalsmitteilung Januar bis September 2022
10. November	DE	Allianz	Ergebnisse 3. Quartal 2022
10. November	GB	AstraZeneca	Ergebnisse 3. Quartal 2022
11. November	DE	Borussia Dortmund	Veröffentlichung des Quartalsfinanzberichts
15. November	DE	Encavis	Zwischenmitteilung zum 3. Quartal 2022
15. November	DE	ProSiebenSat.1 Media	Ergebnisse 3. Quartal 2022
15. November	DE	Varta	Zwischenbericht 3. Quartal 2022
17. November	DE	CTS Eventim	Ergebnisse 3. Quartal 2022
17. November	DE	Siemens	Geschäftszahlen für das 4. Quartal 2022
17. November	US	Nvidia	Ergebnisse 3. Quartal 2022

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
- SG Zertifikate-News

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 und ideas-daily US:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor (US-)Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Produktideen.
- **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.
- **SG Zertifikate-News:** Bleiben Sie beim Thema Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen auf dem Laufenden. Sie erhalten kostenfrei News aus dem Handelsraum in Ihre Mailbox. Wir informieren Sie gern über Tradingaktionen, neue Internet-Apps, Seminare und vieles mehr.

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, Matzke-Research, Anja

Schneider, Laura Schwierzeck, Anouch

Alexander Wilhelms, Commerzbank

Research

Redaktionsschluss

19. Oktober 2022

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

iStock (Titel, S. 13–16), Adobe Stock (S. 4, 6/7,

8/9, 10/11, 27, 28, 31, 35, 37, 39/40, 42/43, 45,

46/47), Jens Braune del Angel (S. 5), DDV/

Fotograf Markus Schmidt/www.mas-foto.de

(S. 19), Weigand/photocase.de (S. 25)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 46.

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 Autorität 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/Disclosures.action>

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



NEWSLETTER

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



BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



EXPERTEN IM TV

- jeden Mittwoch um 18.54 Uhr beim Nachrichtensender ntv
- 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](http://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.

INVESTIEREN IN ERNEUERBARE ENERGIEN

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat von Société Générale auf den European Renewable Energy Index.



Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (WKN: SQ0 DKD) auf den European Renewable Energy Index partizipieren Sie an der Wertentwicklung ausgewählter Unternehmen aus dem Sektor alternative Energien. Voraussetzung für die Aufnahme in den Index ist unter anderem, dass die Unternehmen ihren größten Umsatzanteil in einem oder mehreren der folgenden Bereiche erwirtschaften: Biokraftstoffe, Geothermie, Sonnenenergie, Wasserkraft aus Meeresströmungen, Wasserkraft oder Windkraft.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/ERIX



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