

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 250 | Februar 2023 | Werbung

ROHSTOFF- AUSBLICK 2023

Es geht aufwärts

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

Sie halten die 250. Ausgabe des ideas-Magazins in Händen. Seit Mai 2002 versorgt Sie die ideas-Redaktion Monat für Monat mit spannenden Analysen, Neuigkeiten von den Kapitalmärkten sowie Wissensthemen, die Sie fit machen für die Geldanlage mit Zertifikaten und Optionsscheinen.

Als die erste Ausgabe erscheint, ist es die Zeit, in der das Angebot an strukturierten Produkten für Privatanleger immer breiter wird und damit ermöglicht, abseits vom reinen Aktieninvestment, auch von fallenden oder seitwärts tendierenden Märkten zu profitieren.

Solche Marktphasen gab es in den über 20 Jahren einige. Denn langweilig wurde es Anlegern ganz sicher nicht. Angefangen vom Zusammenbruch des Neuen Marktes, über die Immobilienkrise, Staatsschuldenkrise bis hin zu Corona. Alle diese Ereignisse schüttelten die Märkte ordentlich durch. Allerdings konnten sie sich bisher danach immer wieder erholen und neue Höchststände erreichen.

So bleibt die Hoffnung, dass auch die Kursrückgänge von 2022 infolge des russischen Angriffskriegs in der Ukraine bald wieder aufgeholt werden können. Der Jahresstart 2023 war auf jeden Fall vielversprechend.

Wir freuen uns auf die nächsten 250 Ausgaben, um Sie auch in Zukunft in jeder Marktphase bei Ihren Investmententscheidungen bestmöglich zu unterstützen.



INHALT

ideas 250 | Februar 2023

■ AKTUELLES

- Invest:** Jetzt schon kostenfreies Ticket für die größte Finanzmesse Deutschlands sichern 4
- Börsentag Frankfurt ist zurück:** Treffen Sie das SG-Zertifikateteam 5
- DDV-Trend-Umfrage:** Mehrheit blickt optimistisch auf die DAX-Entwicklung im Jahr 2023 5

■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** Öl zum Jahresstart gefragt 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

- Rohstoffausblick 2023:** Es geht aufwärts 12

■ INTERVIEW

- Christian Bothe, Geschäftsführer bei onvista:** Das Anlegerleben erleichtern 20

■ TECHNISCHE ANALYSE

- MDAX:** Im Comeback-Trend 22
- adidas:** Im technischen »V« 24
- Technische Analyse verstehen:** Sentiment-Analyse und Trading, Teil 1 26

■ WISSEN

- Faktor-Optionsscheine:** Sie bestimmen den Hebel 28

■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** Vonovia – Deutschlands größter Wohnungsverwalter operativ weiterhin solide 32
- DAX 40:** Umfangreiche Indexwechsel 36
- Aktien und Indizes:** 2023 – Guter DAX-Start, doch monetärer Gegenwind nimmt weiter zu 38
- Währungen:** Der Yen und das Dilemma der Bank von Japan 44

■ DIREKTANKEN

- Tradingaktionen im Überblick** 42
- comdirect:** No-Fee-Aktion im Februar 43
- onvista bank und finanzen.net:** Neue Konditionen für Produkte von Société Générale 43

■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar des Monats:** Was verrät die Technische Analyse fürs kommende Börsenjahr? 31
- Messen und Börsentage** 41
- Termine Februar 2023** 47

■ SERVICE

- Bestellkupon** 48
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 50

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



JETZT SCHON KOSTENFREIES TICKET FÜR DIE GRÖßTE FINANZMESSE DEUTSCHLANDS SICHERN



Auch in diesem Jahr findet in Stuttgart die Invest statt. Die Leitmesse und der Kongress für Finanzen und Geldanlage ist die größte Veranstaltung im deutschsprachigen Raum rund um Anlagethemen. Hier treffen Aussteller auf private Anleger, Bankberater, Vermögensverwalter, Makler und

Dienstleister aus der Finanzwelt. Der lebendige Marktplatz der Finanzmesse mit zahlreichen Ausstellenden in der Halle und die Messe Grünes Geld bieten als Informationsplattformen den direkten Austausch mit hochkarätigen und bekannten Finanzexperten. Parallel finden im Kongresszentrum ICS spannende Themenveranstaltungen statt.

Auch das Zertifikate-Team von Société Générale ist in diesem Jahr wieder mit einem Stand und einem umfangreichen Vortragsprogramm vertreten. Und es wird noch besser: Mit dem Code »SGZERTIFIKATE« bekommen Sie Ihre Eintrittskarte zur Invest kostenfrei.

So erhalten Sie Ihr gratis Online-Ticket:

1. Gehen Sie auf die Webseite www.messe-stuttgart.de/invest und klicken Sie unter dem Reiter »Besuchen« auf »Tickets & Öffnungszeiten«.
2. Im blauen Eingabefeld (rechts) Ihren Messe-Ticket-Code **SGZERTIFIKATE** einlösen.
3. Ticket-Registrierung ausfüllen und Ticket anfordern.
4. In wenigen Minuten erhalten Sie Ihr Ticket per E-Mail.

Invest 2023 im Überblick

Wann: 17. März 2023 von 9.00 bis 18.00 Uhr und
18. März 2023 von 9.00 bis 17.00 Uhr

Wo: Landesmesse Stuttgart, Neue Messe Stuttgart,
Messepiazza, 70629 Stuttgart, Halle 4

Tickets: Eintrittskarte erforderlich. Kostenfrei mit dem
Code »SGZERTIFIKATE«



BÖRSENTAG FRANKFURT IST ZURÜCK – TREFFEN SIE DAS SG-ZERTIFIKATETEAM

Im Jahr 2020 war der Börsentag in Frankfurt der vorerst letzte vor der Coronazwangspause. Am 4. März 2023 gibt es endlich wieder einen Börsentag in der Finanzmetropole am Main! Mit seinem breiten Themenspektrum von Aktien, Fonds, Rohstoffen, Immobilien bis hin zu Derivaten und Kryptos spricht der Börsentag sowohl aktive Trader als auch langfristige Anleger an. Alle, die sich rund um Börse und Geldanlage informieren möchten, finden hier die ideale Plattform.

Nutzen Sie die Gelegenheit und treffen Sie das Société Générale-Zertifikateteam live vor Ort. Alle Informationen zum Vortragsprogramm sowie die Ausstellerliste finden Sie unter unten stehendem Link. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

Wann: 4. März 2023 von 9.30 bis 16.00 Uhr

Wo: Kongresshaus Kap Europa, Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main

Vortrag: Die aktuelle technische Lage an den internationalen Finanzmärkten – Neue Kauf- und Verkaufssignale nutzen von 14.00 bis 14.40 Uhr in Saal 4

Referent: Achim Matzke, Chef-Strategie der Matzke Research GmbH

Weitere Informationen: @ www.boersentag-frankfurt.de

(Registrierung für kostenfreien Eintritt erforderlich)

DDV-TREND-UMFRAGE: MEHRHEIT BLICKT OPTIMISTISCH AUF DIE DAX-ENTWICKLUNG IM JAHR 2023

Zum Jahresbeginn zeigen sich Anleger optimistisch für die Entwicklung des Deutschen Aktienindex DAX. Jeder zweite rechnet damit, dass der DAX zum Jahresende deutlich höher notieren wird als zu Jahresbeginn. Immerhin ein Drittel schätzt, dass der DAX dieses Jahr auf dem gleichen Niveau schließt, wie er eröffnet hat. Von einem Minus nach Ablauf der kommenden zwölf Monate geht hingegen ein knappes Fünftel aus. Das ist das Ergebnis der monatlichen Trendumfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV).

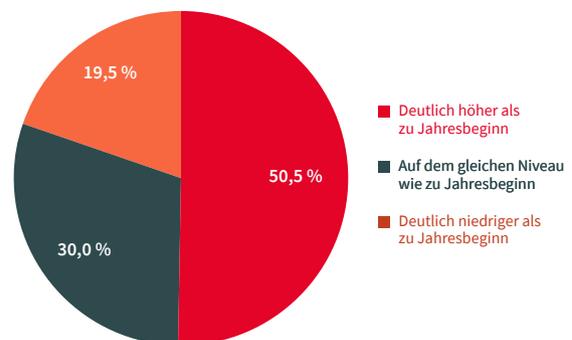
»Bei allem Optimismus sollte man auch die Risiken nicht aus den Augen verlieren und gerade hierbei spielen strukturierte Wertpapiere ihre Stärken aus. Für jedes Szenario und jede Risikoneigung gibt es passende strukturierte Wertpapiere«, sagte Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des DDV.



Bei strukturierten Anlageprodukten gehören Indizes (40,1 Prozent) und Aktien (23,6 Prozent) zusammen mit Zinsen (34,5 Prozent) zu den volumenstärksten Basiswerten. Bei Hebelprodukten liegen Aktien (58,0 Prozent) mit Abstand auf Platz eins, vor Indizes (30,0 Prozent) und anderen Basiswerten. »Angesichts der geopolitischen Unsicherheiten und der wirtschaftlichen Herausforderungen rund um Energie, Lieferketten und Corona wird 2023 mit Sicherheit erneut ein spannendes Jahr und wir sind überzeugt, dass strukturierte Wertpapiere auf den DAX und auf DAX-Werte eine wichtige Rolle spielen werden.«

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Wie wird sich nach Ihrer Einschätzung der DAX bis Jahresende entwickeln?



Stand: 11. Januar 2023; Quelle: Deutscher Derivate Verband



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Der Rutsch des europäischen Gaspreises unter die Marke von 70 Euro je MWh hat den europäischen Aktienmärkten zu einem sehr positiven Start in das Jahr 2023 verholfen. Zudem profitieren die Aktienmärkte von den deutlich rückläufigen Inflationszahlen im Euroraum und den USA. Und die überraschend frühe Kehrtwende in der restriktiven chinesischen Coronapolitik macht Hoffnung, dass die europäischen Unternehmen bald Rückenwind von der Erholung ihres China-Geschäfts bekommen werden. Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

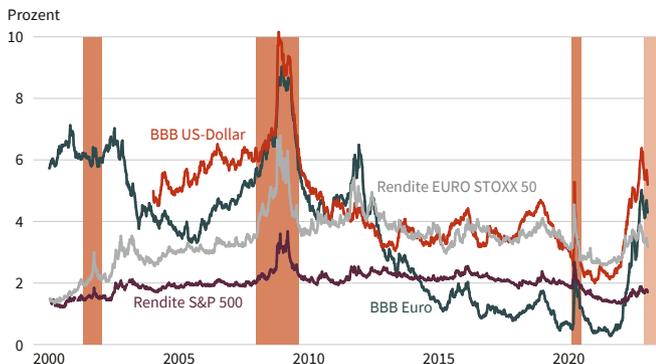
Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Vonovia

In der Vergangenheit lieferte Vonovia solide Steigerungen bei Mieterlösen und beim Gewinn. Der operative Blick auf 2022 kann ebenfalls überzeugen, bei wichtigen Kennzahlen wird ein Wachstum von mehr als 20 Prozent erwartet. Allerdings hat die unerwartete Zinsentwicklung dem Immobiliensektor und der Aktie kräftig zugesetzt. Dafür bietet das derzeitige Kursniveau deutliches Wertaufholungspotenzial zum Substanzwert und eine relativ hohe Dividendenrendite. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Torsten Schwarz, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Grafik 1: Dividenden- und BBB-Unternehmens-Anleiherenditen im Vergleich



Stand: 12. Januar 2023; Quelle: Bloomberg, FactSet, Commerzbank Research

Grafik 1: Wertentwicklung der Vonovia-Aktie



Stand: 24. Januar 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.



Japanischer Yen

Seit den späten Achtzigerjahren stand die Bank von Japan (Japans Zentralbank, BoJ) vor dem Problem, dass die Inflation niedriger war, als ihr lieb ist. Man mag geteilter Meinung darüber sein, ob stabile Preise (also Inflation nahe null) gut oder schlecht sind. Die BoJ jedenfalls sieht sie als Problem an. Insbesondere in den 2010er-Jahren gab es einen Konsens mit der damaligen Regierung, stärkere Maßnahmen zu ergreifen, um die Inflation wieder auf Normalniveaus zu hieven. Diese sieht die BoJ (so sagt sie seit damals) bei rund 2 Prozent. Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

Ulrich Leuchtman, Leiter Devisenanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Entwicklung Euro/japanischer Yen-Wechselkurs



Stand: 20. Januar 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	15.078,24
DE MDAX	28.704,73
DE TecDAX	3.150,15
EU EURO STOXX 50	4.143,58
US Dow Jones	33.375,49
US S&P 500	3.972,61
US Nasdaq 100	11.619,03
JP Nikkei 225	26.906,04
HK Hang-Seng	22.044,65

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	81,39 USD
US Brent Future	87,25 USD
US Gold	1.920,75 USD
US Silber	23,73 USD
US Platin	1.044,44 USD
US Palladium	1.734,79 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,09 USD
JP EUR/JPY	141,61 JPY
CH EUR/CHF	1,00 CHF
GB EUR/GBP	0,88 GBP
AU EUR/AUD	1,56 AUD
CH USD/CHF	0,92 CHF
JP USD/JPY	129,93 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTER	1,90 %
DE Bund-Future	138,17 %
US 10Y Treasury Notes	115,59 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	18,67
US VIX-Future	20,90
EU VSTOXX-Future	18,68

Stand: 23. Januar 2023; Quelle: Bloomberg

ÖL ZUM JAHRES- START GEFRAGT



PATRICK KESSELHUT

Derivate-Experte,
Société Générale

Der Jahresstart hätte für Öl nicht schlechter sein können: Fast 10 Prozent Kursverlust in den ersten beiden Handelstagen – so etwas gab es zuletzt vor rund 30 Jahren. In der Spitze notierte der Brent-Ölpreis unter 80 US-Dollar je Barrel.

Experten führen als Grund Nachfragesorgen in China an, denn die Abkehr von der Null-Corona-Politik hat zu einer erheblichen Infektionswelle geführt. Die Preisschwäche könnte allerdings nur von kurzer Dauer sein. Denn die Wirtschaftsaktivität in China dürfte nach dem Abebben der Infektionswelle wieder deutlich zunehmen, was die Nachfrageseite beleben dürfte. Zudem wird auch wieder eine höhere inländische Reiseaktivität erwartet, was die Nachfrage zusätzlich stabilisieren sollte. Und auf der Angebotsseite rechnen Beobachter mit einer weiterhin angespannten Lage, da die Produktion der USA, mittlerweile einer der größten Rohölproduzenten weltweit, kaum Fahrt aufnehmen dürfte.

Solche Preisrückgänge eröffnen häufig Investmentchancen. Das lässt sich auch am Absatz von Derivaten ablesen – Brent-Öl war im Januar einer der beliebtesten Basiswerte bei Zertifikaten und Optionsscheinen.

Wie können Anleger von dieser Situation profitieren?

Im Gegensatz zu Aktien sind Rohstoffe wie Öl oft nicht direkt investierbar. Sie werden in aller Regel in Form von Futures-Kontrakten an Terminmärkten gehandelt, die für Privatinvestoren meist nicht zugänglich sind. Daher greifen Anleger gerne auf Zertifikate zurück, die die Preisentwicklung dieser Rohstoffe abbilden. Ein weiterer

Vorteil dabei ist, dass neben der einfachen, ungehebelten Partizipation an der Preisentwicklung auch zahlreiche andere Auszahlungsprofile dargestellt werden können. Neben den Hebelprodukten, die größere Chancen, aber auch größere Risiken bieten als ungehebelte Produkte, gibt es auch Anlagezertifikate. Je nach Produktausgestaltung kann ein Investment in ein solches Anlagezertifikat sogar defensiver sein als das direkte Investment. Doch der Reihe nach:

Discount-Zertifikate – Investieren mit Risikopuffer

Mit Discount-Zertifikaten haben Anleger die Möglichkeit, mit einem Preisabschlag in den Basiswert zu investieren. Für diesen verbilligten Einstieg geben sie jedoch die Möglichkeit auf, an Kursentwicklungen oberhalb eines Höchstbetrags teilzunehmen. Der günstigere Einkauf stellt zudem einen Risikopuffer dar, da Verluste erst dann entstehen, wenn der Kurs des Basiswerts unterhalb des Kaufkurses des Zertifikats fällt. Eine attraktive Rendite kann daher bei leicht steigenden, seitwärts tendierenden und sogar bei leicht fallenden Kursen des Basiswerts erzielt werden.

Grafik 1: Preisentwicklung Brent-Öl-Future



Stand: 16. Januar 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

Folgendes Beispiel verdeutlicht die Funktionsweise: Ein Discount-Zertifikat mit einer Laufzeit bis 26. Juli 2023 bezieht sich auf den Basiswert Brent-Öl Future September 2023. Er notiert zurzeit bei 82,55 US-Dollar. Der Höchstbetrag des Zertifikats, auch Cap genannt, liegt bei 75 US-Dollar. Das Produkt kostet momentan 62,18 Euro. In diesem Fall erhalten Anleger 75 US-Dollar ausbezahlt, wenn der Preis des zugrunde liegenden Future-Kontrakts am Bewertungstag auf oder über 75 US-Dollar notiert. Der Ölpreis kann folglich sogar knapp 10 Prozent vom aktuellen Niveau aus fallen, und trotzdem erhalten Anleger den maximal möglichen Ertrag von 75 US-Dollar ausgezahlt. Dies ergibt eine Rendite (ohne Berücksichtigung von Kosten) unter Berücksichtigung des aktuellen Wechselkurses* von 11,60 Prozent bezogen auf rund sechs Monate Laufzeit.

Die Rendite des Anlegers bleibt sogar dann noch positiv, wenn der Kurs des Öl-Futures bis auf rund 67,14 US-Dollar fällt. Dann entspricht der Ölpreis in Euro umgerechnet* dem Kaufpreis des Zertifikats. Anleger haben folglich einen Risikopuffer bis zum Erreichen der Verlustzone von 18,67 Prozent.

Rendite und Risiko können durch Veränderung der Laufzeiten und des Höchstbetrags verändert werden. Dadurch können Investoren ein für ihre Bedürfnisse geeignetes Produkt selbst auswählen.

Future-Kontrakte als Basiswerte

Bei der Investition in Future-Kontrakte gilt es eine Besonderheit zu beachten. Nehmen wir als Beispiel den Brent-Öl Future-Kontrakt mit Fälligkeit September 2023 und den Kontrakt mit der Fälligkeit März 2024. Beide Kontrakte beziehen sich zwar auf den gleichen Rohstoff, jedoch mit unterschiedlichen Lieferzeitpunkten. Öl mit Lieferung im

September 2023 hat zum heutigen Zeitpunkt bereits einen anderen Preis als Brent-Öl mit Lieferung ein halbes Jahr später, da von den Marktteilnehmern gewisse Preisentwicklungen bereits eingepreist werden. Wichtig zu wissen ist dies deshalb, damit Anleger nach einem Investment auch den richtigen Kontrakt im Auge behalten.

“ Ein Währungsrisiko lässt sich umgehen, da auch währungsgesicherte Produkte angeboten werden. Sie werden oft als »Quanto« bezeichnet. ”

Was es sonst noch zu beachten gilt

Wie bei jedem Investment unterliegt auch der Kauf eines Discount-Zertifikats den allgemeinen Marktrisiken. So können sich die Kurse des Basiswerts anders entwickeln als zuvor angenommen. Zudem besteht bei Investments in US-Dollar notierte Basiswerte ein Euro/US-Dollar-Währungsrisiko. Das lässt sich allerdings umgehen, da auch währungsgesicherte Produkte angeboten werden. Sie werden oft als »Quanto« bezeichnet. Im Gegenzug für die Übernahme des Währungsrisikos fällt allerdings die Rendite etwas geringer aus. Zudem gilt es bei Investments in Zertifikaten auch das Emittentenrisiko zu beachten.

Weitere Informationen zu den Discount-Zertifikaten von Société Générale finden Sie unter www.sg-zertifikate.de/discount-zertifikate. Dort steht auch eine umfangreiche Suchfunktion zur Verfügung.

*Euro/US-Dollar-Wechselkurs, Stand 13. Januar 2023: 1,0798



PRODUKTIDEE: DISCOUNT-ZERTIFIKATE AUF ÖL

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Max. Rendite p.a.	Discount	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SQ1 UYR	Brent-Öl-Future	70,00 USD	11,77 %	23,75 %	26.07.2023	Ja	65,87/65,95 EUR
SQ1 UX5	Brent-Öl-Future	70,00 USD	13,79 %	24,58 %	26.07.2023	Nein	60,01/60,08 EUR
SQ1 UXW	WTI-Öl-Future	70,00 USD	15,16 %	21,21 %	17.08.2023	Ja	64,23/64,31 EUR
SQ1 UYG	WTI-Öl-Future	70,00 USD	17,32 %	22,13 %	17.08.2023	Nein	58,44/58,51 EUR

Stand: 23. Januar 2023; Quelle: Société Générale

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT

Derivate-Experte,
Société Générale

Der deutsche Aktienmarkt startete überraschend stark in das neue Börsenjahr. Von seinem Eröffnungskurs bei 13.992 Indexpunkten am 2. Januar hat er bisher 8,5 Prozent Kursgewinn erzielt (Stand 18. Januar, Schlusskurs 15.181 Indexpunkte). Im Zertifikatebereich waren besonders klassische Optionsscheine gefragt mit überschaubaren Laufzeiten bis März und Juni 2023 und Basispreisen von 13.200 bis 13.800 Indexpunkten.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	SN0 U3X	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	06/23; Bonuslevel: 4.200,00 Pkt.
3	SF6 NNJ	DE	BASF	Discount	03/23; Cap: 56,00 EUR
4	SN7 K5B	DE	DAX	Discount	03/24; Cap: 10.000,00 Pkt.
5	SQ3 AC1	DE	DAX	Capped Bonus	03/23; Bonuslevel: 16.400,00 Pkt.
6	SN4 PGL	DE	DAX	Bonus	03/23; Bonuslevel: 13.700,00 Pkt.
7	SN0 ZL4	DE	DAX	Bonus	03/23; Bonuslevel: 14.400,00 Pkt.
8	CU3 RPS	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
9	SQ4 VEY	DE	DAX	Discount	06/24; Cap: 9.550,00 Pkt.
10	SQ4 VEX	DE	DAX	Discount	06/24; Cap: 9.500,00 Pkt.
11	SQ4 VE9	DE	DAX	Discount	06/24; Cap: 10.100,00 Pkt.
12	SQ4 VE3	DE	DAX	Discount	06/24; Cap: 9.800,00 Pkt.
13	SH2 6UK	DE	K+S	Discount	03/23; Cap: 20,00 EUR
14	SQ1 BTU	DE	DAX	Discount	03/24; Cap: 7.500,00 Pkt.
15	SN0 W5X	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	03/23; Bonuslevel: 10.400,00 Pkt.

“Bei den Anlageprodukten waren besonders defensive Bonus-Zertifikate gefragt. Sie haben einen weiteren Abstand der Barriere zum Kurs des Basiswerts und somit einen hohen Risikopuffer. In Kombination mit einem dividendenstarken Basiswert wie dem EURO STOXX 50 beispielsweise ergeben sich auch bei hohem Risikopuffer noch interessante Renditen. Wird die Barriere während der Laufzeit berührt oder unterschritten, bewegt sich das Zertifikat analog dem Index und es besteht ein Kapitalverlustrisiko.”

Stand: 18. Januar 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2022 bis 14. Januar 2023

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. 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.

“ Die Aktie des Autobauers Tesla setzte zu Jahresbeginn ihren Abwärtstrend des vergangenen Jahres fort. Das machte sie zur beliebtesten Einzelaktie, gefolgt von BASF, Deutsche Bank und Volkswagen. In der Spitze verlor die Aktie von ihrem Hoch Ende 2021 bei knapp über 400 US-Dollar fast 75 Prozent an Wert und notierte am 6. Januar 2023 nur noch bei gut 102 US-Dollar. Anleger handelten vor allem Hebelprodukte auf Tesla, aber auch Discount-Zertifikate waren gefragt. ”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SQ2 61T	Dow Jones	BEST; Call; Hebel: 33,7
2	DE	SH4 KNH	DAX	BEST; Put; Hebel: 27,5
3	DE	SQ0 7SC	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,8
4	EU	SH3 PK4	ICE EUA Future	Unlimited; Call; Hebel: 3,1
5	US	SQ2 770	WTI-Öl-Future	BEST; Put; Hebel: 5,9

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SH3 N6L	Gold-Future	Faktor 5x Short
2	EU	SB2 5V9	Euro-Bund-Future	Faktor 10x Short
3	DE	SQ4 DBX	DAX	Faktor 15x Short
4	US	SN4 ZYZ	Silber-Future	Faktor 12x Long
5	US	SQ6 JFN	Nasdaq 100	Faktor 15x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SH8 D8U	DAX	Call; 03/23; 13.400,00 Pkt.
2	DE	SH8 D80	DAX	Call; 03/23; 13.700,00 Pkt.
3	DE	SH1 5SM	DAX	Call; 03/23; 13.600,00 Pkt.
4	EU	SN0 SR0	EURO STOXX 50	Call; 12/23; 3.100,00 Pkt.
5	DE	SH1 5S2	DAX	Call; 06/23; 13.600,00 Pkt.

Stand: 18. Januar 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2022 bis 14. Januar 2023

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. 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	EUR/USD
6	US	Brent-Öl-Future
7	US	Tesla
8	US	S&P 500
9	EU	ICE EUA Future
10	EU	EURO STOXX 50
11	DE	BASF
12	US	WTI-Öl-Future
13	DE	Deutsche Bank
14	DE	Volkswagen Vz.
15	DE	thyssenkrupp

Stand: 18. Januar 2023; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2022 bis 14. Januar 2023

“ Der Euro-Bund-Future schaffte es auf den zweiten Platz bei den meistgehandelten Faktor-Optionsscheinen. Am Zinsmarkt lassen sich gegenwärtig große Preisbewegungen beobachten, da viele große Notenbanken in den zurückliegenden Monaten die Zinsen erheblich angehoben haben und dies die Anleihekurse in aller Regel negativ beeinflusst. Spekulativ orientierte Anleger setzten beispielsweise mit einem Faktor-Optionsschein mit einem Hebel von –10 auf solche Bewegungen. ”



ROHSTOFF- AUSBLICK 2023: ES GEHT AUFWÄRTS



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank



THU LAN NGUYEN

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Die Rohstoffmärkte wurden im vergangenen Jahr durch den russischen Angriffskrieg auf die Ukraine geprägt. Er führte zunächst zu einem markanten Preissprung, insbesondere an den Energiemärkten, woraufhin relativ schnell im Zuge zunehmender Rezessionsängste aufgrund einer drohenden Energiekrise und steigender Zinsen weltweit ein markanter Preisrückgang einsetzte. Wir gehen davon aus, dass das neue Jahr nun aber im Zeichen einer wirtschaftlichen Erholung und damit wieder steigender Preise stehen wird, zumal die Angebotsrisiken fortbestehen.

Das erste Halbjahr dürfte jedoch noch herausfordernd bleiben. Schließlich steht sowohl in den USA als auch im Euroraum laut Prognose unserer Volkswirte eine milde Rezession bevor. Die chinesische Wirtschaft dürfte sich nach der plötzlichen Abkehr von der Null-Covid-Strategie dafür etwas schneller erholen. Einige Rohstoffpreise sind daraufhin zu Jahresbeginn bereits kräftig gestiegen und haben die von uns erwartete Erholung bereits teilweise vorweggenommen. Wir gehen dennoch davon aus, dass die globale Konjunktur erst ab Mitte dieses Jahres wieder Tritt fassen wird und damit auch die Rohstoffpreise weiter steigen. Nachdem die großen Zentralbanken dann auch ihren Zinshochpunkt erreicht haben sollten, dürften sich die Spekulationen hinsichtlich einer ersten Zinssenkung der US-Notenbank verstärken, was für zusätzlichen Rückenwind sorgen sollte, auch deshalb, weil der zuletzt bereits schwächere US-Dollar weiter abwerten sollte.

Am Ölmarkt droht eine deutliche Anspannung

Wir sind überzeugt, dass die Ölpreise wieder anziehen werden, denn die Lage am Ölmarkt dürfte sich deutlich anspannen (siehe Grafik 1). Maßgeblich ist das EU-Embargo für russisches Öl. Seit dem 5. Dezember 2022 gilt es bereits für seewärtig transportiertes Rohöl, ab dem 5. Februar 2023 für Ölprodukte. Schätzungen der Internationalen Energieagentur (IEA) zufolge importierte die EU im November 2022 täglich noch immer 1,1 Millionen Barrel Rohöl und 1,2 Millionen Barrel Ölprodukte aus Russland. Das bislang aus Russland stammende Rohöl muss nun anderweitig bezogen werden. Hinzu kommt der ebenfalls seit dem 5. Dezember geltende Ölpreisdeckel von 60 US-Dollar je Barrel für russisches Öl. Er verbietet es Reedereien der EU, russisches Rohöl zu transportieren, sofern es nicht diesem Preisdeckel unterliegt. Gleiches gilt für europäische Versicherungsleistungen und sonstige Dienstleistungen. Russland hat angekündigt, Lieferungen in die Länder einzustellen, die sich dem Preisdeckel unterwerfen, und falls erforderlich die Produktion zu drosseln.

Die IEA rechnete im Dezember damit, dass Russland angesichts dieser beiden Einschnitte und der dadurch bedingten fehlenden Absatzmärkte bis Ende des ersten Quartals 2023 seine tägliche Ölproduktion (inklusive Kondensaten und NGLs) um rund 1,8 Millionen Barrel verglichen zum Vorkriegsniveau Anfang 2022 zurückfahren muss. Bislang zeichnet sich für diese Verluste keine »Kompensation« ab. Im Gegenteil: Die OPEC+ hat formal ihr Produktionsziel bis Ende 2023 um 2 Millionen Barrel pro Tag reduziert, wobei einzuräumen ist, dass die effektive Kürzung laut IEA im November mit rund 500.000 Barrel pro Tag deutlich niedriger war, weil manche

Länder schon zuvor unterhalb ihres Ziels produziert hatten. Außerhalb der OPEC+ kommt zwar zusätzliches Angebot auf den Markt: Immerhin um rund 1 Million Barrel soll im Jahresdurchschnitt die Tagesproduktion in den USA steigen. Und auch in Brasilien und Norwegen werden signifikante Produktionsfortschritte erwartet. Dennoch werden nach Einschätzung der IEA Ende 2023 täglich rund 300.000 Barrel Öl weniger gefördert als zurzeit.

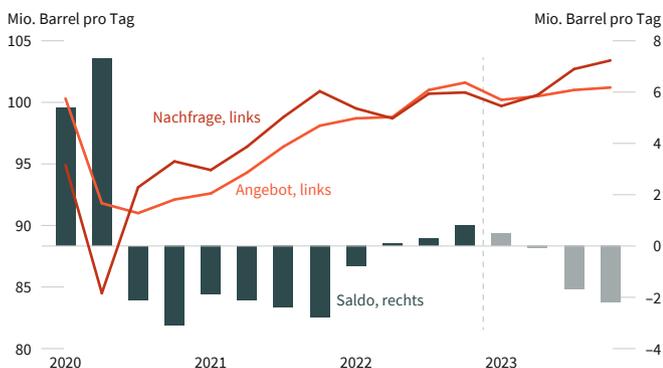
„Außerhalb der OPEC+ kommt zusätzliches Angebot auf den Markt: Immerhin um rund 1 Million Barrel soll im Jahresdurchschnitt die Tagesproduktion in den USA steigen.“

Dem reduzierten Angebot steht ein steigender Verbrauch gegenüber: Zu Jahresbeginn wird zwar wegen saisonaler Faktoren mit einem leichten Rücksetzer gerechnet. Auch die derzeitige Infektionswelle in China nach der weitreichenden Lockerung der Coronabeschränkungen dürfte die Nachfrage vorübergehend bremsen. Der Ölmarkt ist damit kurzfristig übersorgt. Im Anschluss daran dürfte sich die Nachfrage aber spürbar erholen. Mittelfristig steigt der Ölbedarf in den Nicht-OECD-Ländern so stark, dass die aufgrund der wirtschaftlichen Schwäche stotternde Nachfrage in den Industrieländern überkompensiert wird. In Zahlen: Ende 2023 soll die globale Ölnachfrage 3 Millionen Barrel pro Tag höher liegen als Ende 2022. Damit wird die Nachfrage ab Jahresmitte das Angebot wieder übersteigen und die ohnehin schon niedrigen Lagerbestände dürften wieder sinken. Wegen der Coronalockerungen in China könnte das auch schon etwas früher der Fall sein. Die industriellen Vorräte in den OECD-Ländern sind zwar zuletzt etwas gestiegen, aber sie bleiben deutlich unter dem 5-Jahres-Durchschnitt zurück. Auch die strategischen Reserven der IEA-Länder sind deutlich gefallen; in den USA sind sie auf den niedrigsten Stand seit Anfang 1984 gesunken. Die US-Regierung hat angekündigt, die strategischen Reserven wieder auffüllen zu wollen, wenn der WTI-Ölpreis auf ca. 70 US-Dollar fällt. Wir erwarten daher eine deutliche Preissteigerung in den kommenden Monaten. Mitte des Jahres dürfte ein Barrel Brent-Öl wieder 95 US-Dollar kosten, Ende des Jahres 100 US-Dollar je Barrel.

Die Unsicherheit am **Dieselmärkte** bleibt hoch: Zum einen sind die Vorräte von Mitteldestillaten deutlich niedriger als üblich. Der Unterhang der industriellen Vorräte in den Industrieländern, der verglichen mit dem 5-Jahres-Durchschnitt im Oktober 2022 noch immer fast 75 Millionen Barrel ausgemacht hat, dürfte sich zwar weiter

Grafik 1: Ölmarkt ab Jahresmitte deutlich unterversorgt

Schätzungen IEA bzw. Commerzbank



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

verringert haben, aber verschwunden ist er wohl nicht. Zum anderen tritt am 5. Februar das EU-Embargo für Ölprodukte in Kraft. Dann fällt Russland auch als mit Abstand wichtigster Diesellieferant für die EU aus. Im November 2022 bezog die EU täglich noch immer gut 700.000 Barrel Diesel aus Russland, etwa so viel wie Anfang 2022. Daher bleibt die Situation herausfordernd. Das Beratungsunternehmen Wood Mackenzie erwartet, dass die Dieselvorräte in Nordwesteuropa im Februar 2023 auf das niedrigste Niveau seit mindestens 2011 fallen werden. All dies rechtfertigt unseres Erachtens einen höheren Preiszuschlag von Diesel gegenüber Rohöl, auch wenn die konjunkturbedingt schwächere Nachfrage einer allzu starken Ausweitung der Preisdifferenz entgegensteht. Wir erwarten, dass der Dieselpreis auch aufgrund der Verteuerung von Rohöl im Frühjahr bei gut 950 US-Dollar je Tonne handelt. Erst danach sollte sich die Lage am Dieselmärkte weiter entspannen und der Cracksread entsprechend sinken. Da wir aber zugleich von weiter steigenden Ölpreisen ausgehen, dürfte der Dieselpreis im Laufe des Jahres nur leicht nachgeben.

Ein Jahr für Edelmetalle

Wir erwarten, dass der **Goldpreis** nach dem fulminanten Start in das Jahr zunächst noch einmal zurückfällt, bis klar ist, dass der Zinserhöhungszyklus der Fed zu Ende ist. Der Markt sieht den Zinsgipfel laut Fed Fund Futures bei unter 5 Prozent, die Fed dagegen oberhalb von 5 Prozent. Kurzfristig besteht bei den Zinserwartungen somit Anpassungsbedarf nach oben, was Gold belasten dürfte. Nach der voraussichtlich letzten Zinserhöhung im März 2023 dürfte eine Phase unveränderter Zinsen folgen, ehe sie gegen Ende 2023 angesichts einer schwachen Konjunktur und einer niedrigeren

Inflation den Leitzins wieder senken dürfte. Die Fed prognostiziert dies momentan hingegen noch nicht. Sobald sich auch die Fed dieser Sichtweise anschließt, sollte der Goldpreis wieder steigen. Dies dürfte im zweiten Halbjahr der Fall sein, weil dann die Inflation weit genug abgesunken und die US-Wirtschaft seit Anfang 2023 in einer Rezession ist. Unterstützt werden dürfte der Goldpreis auch durch die von unseren Währungsstrategen erwartete weitere Abschwächung des US-Dollar. Er gibt wegen des sich ändernden Zinsausblicks bereits seit November 2022 einen Teil seiner vorherigen Stärke wieder ab. Die ETF-Anleger, die seit Mai 2022 acht Monate in Folge auf der Verkäuferseite waren (siehe Grafik 2), dürften im Jahresverlauf in den Markt zurückkehren. Wir rechnen daher in der zweiten Jahreshälfte 2023 mit einem erneuten Preisanstieg auf 1.850 US-Dollar bis zum Jahresende.

“Unterstützt werden dürfte der Goldpreis auch durch die von unseren Währungsstrategen erwartete weitere Abschwächung des US-Dollar.“

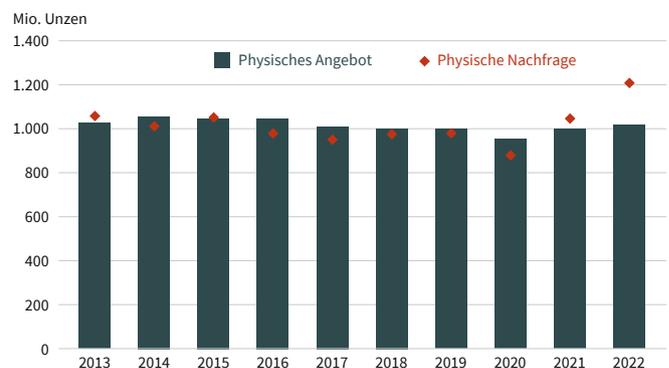
Auch **Silber** dürfte vom Auslaufen der Fed-Zinserhöhungen und den danach einsetzenden Spekulationen auf Zinssenkungen profitieren. Wie das Silver Institute und Metals Focus Mitte November 2022 berichteten, dürfte der physische Silbermarkt (ohne ETFs) 2022 das größte Angebotsdefizit seit Jahrzehnten aufgewiesen haben (siehe Grafik 3). Die dafür verantwortlichen Faktoren dürften auch

Grafik 2: Gold-ETFs zuletzt acht Monate in Folge mit Abflüssen, aber Dynamik lässt nach



Stand: 9. Januar 2023; Quelle: WGC, Commerzbank Research

Grafik 3: Silbermarkt mit deutlichem Angebotsdefizit
2022 Prognose



Stand: 18. November 2022; Quelle: Silver Institute, Metals Focus, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

im neuen Jahr Bestand haben. Die Industrienachfrage dürfte weiterhin von der Elektrifizierung der Fahrzeugflotte, der 5G-Technologie und dem von den Regierungen vorangetriebenen Aufbau der grünen Infrastruktur wie Fotovoltaik profitieren. Die physische Investmentnachfrage sollte unvermindert durch die Angst vor hoher Inflation begünstigt werden. Sollte dann auch noch die Stimmung der ETF-Anleger drehen und sie wieder auf die Käuferseite

“Sollte die Stimmung der ETF-Anleger drehen und sie wieder auf die Käuferseite wechseln, würde sich der Silbermarkt noch stärker anspannen.”

wechseln, würde sich der Silbermarkt im neuen Jahr noch stärker anspannen. Die erwartete Konjunkturerholung nach dem Ende der Rezession dürfte Silber als Edelmetall mit einer hohen industriellen Verwendung zusätzlich zugutekommen. Durch die Lockerung der Coronabeschränkungen in China dürfte die Silbernachfrage einen weiteren Schub bekommen, da China der größte Silberkonsument ist. Wir trauen daher Silber zu, Boden gegenüber Gold gutzumachen. Wir rechnen mit einem Preisniveau auf 25 US-Dollar bis zum Jahresende 2023. Das Gold-Silber-Verhältnis würde dann bei 74 liegen.

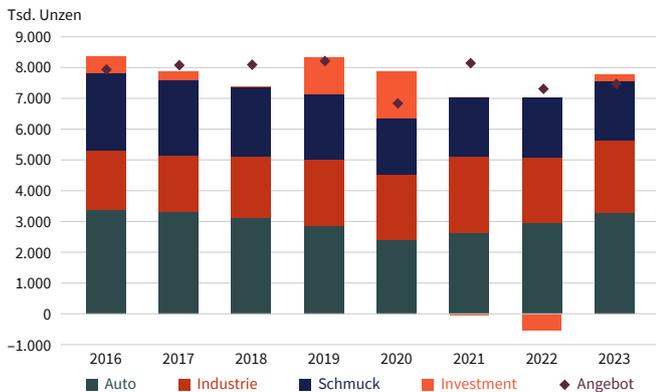
Der **Platinpreis** hat die sich in diesem Jahr abzeichnende Anspannung der Marktlage durch den kräftigen Anstieg seit Herbst teil-

weise schon vorweggenommen. Der World Platinum Investment Council (WPIC) prognostiziert für 2023 ein Angebotsdefizit von 303.000 Unzen, nachdem der Platinmarkt zwei Jahre in Folge beträchtliche Angebotsüberschüsse aufwies (siehe Grafik 4). Dies ist in erster Linie einem kräftigen Anstieg der Nachfrage um 19,5 Prozent zuzuschreiben, während das Angebot nur um gut 2 Prozent steigen soll. Die Investmentnachfrage soll nach einem kräftigen Minus in diesem Jahr wieder ins Plus drehen und somit für den größten Teil des Nachfrageanstiegs verantwortlich sein. Die Nachfrage aus der Automobilindustrie soll ein 6-Jahres-Hoch erreichen. Sie profitiert von steigenden Produktionszahlen, insbesondere von Fahrzeugen mit Hybridantrieb und von Lkws, dem höheren Einsatz von Platin in den Katalysatoren aufgrund strengerer Abgasvorschriften in China und der weiter zunehmenden Substitution des deutlich teureren Palladiums. Wir sehen kurzfristig nur noch begrenztes Aufwärtspotenzial. In der zweiten Jahreshälfte dürfte Platin weiter zulegen und am Jahresende bei 1.150 US-Dollar notieren. Die Preisdifferenz zu Gold läge dann bei 700 US-Dollar, womit Platin etwas gegenüber Gold aufholen würde.

Industriemetalle: Konjunkturerholung überschattet Angebotsentspannung

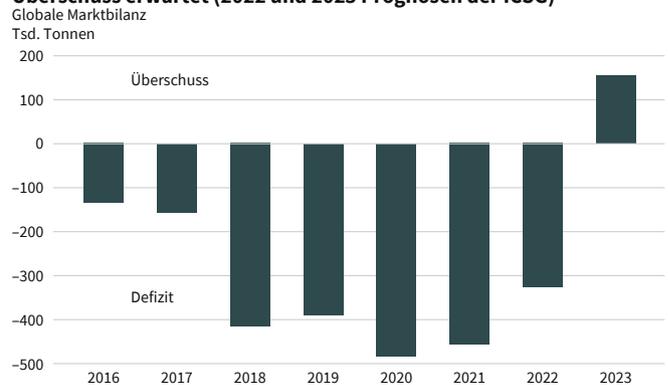
Das Jahr 2022 war eines der extremen Angebots- wie auch Nachfragerisiken für die Industriemetallmärkte, was sich in teils starken Preisschwankungen niedergeschlagen hat. Zumindest auf der Nachfrageseite zeichnet sich für das neue Jahr allerdings Besserung ab. Mit Blick auf die USA und Europa haben sich die Rezessionsorgen deutlich abgemildert. Zum einen zeigt sich die US-Wirtschaft deutlich robuster als erwartet, zum anderen haben in Europa die

Grafik 4: Platinmarkt rutscht dank kräftig steigender Nachfrage ins Defizit (2023 Prognose)



Stand: 22. November 2022; Quelle: WPIC, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 5: Kupfermarkt dieses Jahr wegen des höheren Angebots im Überschuss erwartet (2022 und 2023 Prognosen der ICSG)



Stand: 19. Oktober 2022; Quelle: ICSG, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



gut gefüllten Gasspeicher für Optimismus gesorgt, dass eine Gas-mangellage und damit Gasrationierungen für die Industrie vermieden werden können. Darüber hinaus hat sich die Inflation in beiden Wirtschaftsräumen abgeschwächt, weshalb mit einem langsameren Zinserhöhungstempo gerechnet wird. Auch die Konjunkturaussichten für den mit Abstand wichtigsten Absatzmarkt für die Industriemetallmärkte, China, haben sich aus Sicht des Marktes aufgehellt, wie sich an dem auf ein 7-Monats-Hoch gestiegenen Industriemetallindex der London Metal Exchange (LMEX) feststellen lässt. So haben die Proteste in China gegen die strikte Coronapolitik der Regierung dazu geführt, dass die meisten Beschränkungen aufgehoben wurden.

Auf der Angebotsseite ist das Bild etwas uneinheitlicher. Das vergangene Jahr wurde vor allem von Knappheitssorgen gezeichnet, einerseits aufgrund freiwilliger Boykotte gegen Metalle aus Russland, die unter anderem zu einem kräftigen Anstieg der physischen Kupferprämien für Abnehmer in Europa geführt haben. Auch namhafte Unternehmen aus den USA sowie Norwegen hatten angekündigt, kein Aluminium aus Russland mehr zu importieren. Andererseits belasteten Produktionsausfälle aufgrund der deutlich gestiegenen Energiekosten. Dieses Jahr sollte sich die Angebotslage aber zumindest etwas entspannen. Dies ist insbesondere am **Kupfermarkt** der Fall. Die Produktion dürfte sich nicht zuletzt

wegen neuer Minenprojekte erholen, die für ausreichendes Kupfererzangebot sorgen. Chiles Kupferkommission, Cochilco, rechnet mit einem satten Zuwachs von 7,5 Prozent zum Vorjahr auf 5,7 Millionen Tonnen für die Produktion, nachdem sie im vergangenen Jahr auf ein 16-Jahres-Tief gefallen war. Zudem dürften die Effekte der Pandemie auf die Nachfrage langsam nachlassen. Ein großer Profiteur war etwa der Elektroniksektor, der wiederum ein wichtiger Abnehmer von Kupfer ist. Allerdings dürfte hier mittlerweile eine Normalisierung der Nachfrage eingesetzt haben. Gleichzeitig dürfte auch die Nachfrage aus dem Bausektor, der laut International Copper Study Group (ICSG) im Jahr 2021 rund 30 Prozent der Kupfernachfrage ausmachte, angesichts Chinas kriselndem Immobiliensektor und der deutlich gestiegenen Zinsen in den USA und in Europa verhalten bleiben. Zwar profitiert die Kupfernachfrage von einer voraussichtlich schneller vorangetriebenen Energiewende, da das Metall für die Elektrifizierung eine wichtige Rolle spielt. Dies spricht jedoch eher langfristig für ein Angebotsdefizit am Kupfermarkt.

Für dieses Jahr rechnet die ICSG mit einem Angebotsüberschuss von 155.000 Tonnen nach einem Defizit von 328.000 Tonnen 2022 (siehe Grafik 5). Die von uns für das Jahr 2023 erwartete Erholung des Kupferpreises auf 9.000 US-Dollar je Tonne gab es bereits zu Jahresbeginn. Kurzfristig sehen wir das Aufwärtspotenzial als ausgereizt.



Im EU-Emissionshandel schaut man wohl wieder weiter nach vorn

Der CO₂-Preis ging mit einem kleinen Endspurt aus dem Jahr 2022 (siehe Grafik 6), der auch der im Trilog erzielten Einigung von EU-Kommission, Parlament und Mitgliedsländern auf die Reformpunkte des EU-Emissionshandels zu verdanken war. Der Auftakt im neuen Jahr dürfte allerdings schwächer ausfallen. Denn die Wirtschaft in der EU wird sich in der ersten Jahreshälfte eher holprig entwickeln, weil die massiven Zinserhöhungen Wirkung zeigen. Wir gehen aber davon aus, dass der Emissionshandel im Jahresverlauf an Schwung gewinnt. Schließlich dürfte zum einen die EU-Konjunktur im Jahresverlauf wieder besser Tritt fassen, zum anderen wird wohl auch im nächsten Winter verstärkt auf Kohlekraft zurückge-

griffen, um den Einsatz der Gaskraft zu minimieren. In Deutschland, dem größten Emittenten, wurde die mögliche Laufzeit der Kohlekraftwerke, die aus der Reserve zurückgeholt wurden, bis Ende März 2024 verlängert. Versteigerungen zusätzlicher Emissionsrechte zur Teilfinanzierung des REPowerEU-Plans könnten den Aufwind zwar verlangsamen, aber nicht ausbremsen. Hier zeichnet sich ein Kompromiss ab, demzufolge nur ein Teil des Finanzvolumens aus dem frühzeitigen Verkauf von Zertifikaten stammen soll, die eigentlich

“Wir gehen davon aus, dass der Emissionshandel im Jahresverlauf an Schwung gewinnt.”

Grafik 6: CO₂-Preis verharrt in luftiger Höhe



Stand: 19. Januar 2023; Quelle: ICE, Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

erst in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts versteigert werden sollten. Der übrige Teil dürfte dann über den Innovationsfonds gestemmt werden. Das war zwar auch umstritten, aber das Angebot an zusätzlichen Emissionsrechten dürfte letztlich begrenzt sein. Zudem kommt es wohl zeitlich gestreckt an den Markt. Die Marktteilnehmer dürften durch diese temporären Effekte »hindurchsehen«. Grundsätzlich gehen wir davon aus, dass der politische Rückenwind bleibt: EU-Klimakommissar Frans Timmermans hatte auf der Weltklimakonferenz COP27 in Aussicht gestellt, dass die Ambitionen noch einmal höhergeschraubt werden und die Emissionen bis 2030 nicht nur um 55 Prozent, sondern sogar um 57 Prozent gegenüber 1990 reduziert werden könnten. Nach schwachem Jahresauftakt erwarten wir daher eine Preiserholung: Mit 95 Euro je Tonne CO₂ dürfte zum Jahresende 2023 das Rekordniveau vom Vorjahr fast wieder erreicht werden.



PRODUKTIDEE: ETCs UND OPTIONSSCHEINE AUF ROHSTOFFE

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Rohstoffen profitieren? Mit ETCs 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, die Preise der Rohstoffe allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

ETCs mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 069	Brent-Öl-Future	1	Nein	9,25/9,27 EUR
ETC 077	WTI-Öl-Future	1	Nein	9,99/10,01 EUR
ETC 073	Gold-Future	1	Nein	9,81/9,82 EUR
ETC 074	Silber-Future	1	Nein	9,44/9,45 EUR
ETC 000	ICE EUA Future (CO ₂)	1	Nein	9,63/9,65 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SQ5 3EL	Brent-Öl-Future	Call	77,3883 USD	7,5	Nein	10,88/10,98 EUR
SQ2 9B1	Brent-Öl-Future	Put	97,6469 USD	9,9	Nein	8,26/8,27 EUR
SQ5 3D3	WTI-Öl-Future	Call	72,5635 USD	8,1	Nein	9,35/9,36 EUR
SQ2 771	WTI-Öl-Future	Put	91,4457 USD	9,0	Nein	8,45/8,46 EUR
SN1 5Y8	Gold	Call	1.718,3850 USD	9,3	Nein	18,96/18,98 EUR
SN4 V3K	Gold	Put	2.137,2656 USD	8,9	Nein	19,90/19,92 EUR
SQ2 652	Silber	Call	20,5427 USD	8,5	Nein	2,51/2,52 EUR
SD7 029	Silber	Put	27,1009 USD	5,9	Nein	3,96/3,97 EUR
SQ6 6QF	Kupfer-Future	Call	3,8154 USD	9,1	Nein	4,27/4,30 EUR
SH3 4KC	Kupfer-Future	Put	4,7836 USD	7,8	Nein	4,98/5,01 EUR

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit								
Future	WKN Long-Produkte				WKN Short-Produkte			
	Hebel 1	Hebel 2	Hebel 4	Hebel 6	Hebel -1	Hebel -2	Hebel -4	Hebel -6
Brent-Öl	SB3 T34	SD0 UN5	SD2 S7S	SD2 S7Y	SB3 T4P	SB3 T7V	SH3 10R	SQ3 W98
WTI-Öl	SB3 T31	SD2 S7Q	SB3 T5X	SQ0 3VR	SB3 T4L	SN3 JHN	SH3 10S	SN3 JHM
Gold	SB3T4C	SB3 T5E	SB3 T54	SB3 T61	SB3 T4U	SB3 T70	SB4 2W8	SB3 T6T
Silber	SB3 T4A	SB3 T5C	SB3 T53	SN0 GDC	SB3 T4E	SB3 T7L	SB3 7KJ	SH3 N6K
Platin	SB3 T3Z	SB3 T41	SB4 2W9	SH8 3ZN	SH2 G44	SB3 T7Y	SH3 N6N	SH3 VFG
Kupfer	SB3 T35	SB3 T47	SD2 TAT	SB3 T6Y	SB3 T4J	SH0 ETV	SH0 ETN	SH0 ETD
ICE EUA (CO ₂)	SB3 T9W	SH0 CHX	SD3 BU9	SH3 P8S	SB3 T87	SF4 74Q	SF6 JCU	SQ3 W9M

Stand: 23. Januar 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. 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.

DAS ANLEGERLEBEN ERLEICHTERN

Interview mit Christian Bothe, Geschäftsführer, onvista media GmbH

ideas: Herr Bothe, Sie sind seit 2014 Geschäftsführer der onvista media GmbH. Wenn Sie einmal auf die vergangenen Jahre zurückblicken, was waren die treibenden Trends, die auch das onvista-Angebot beeinflusst haben?

Christian Bothe: Als Medien- und Technologie-Unternehmen im Bereich Börse sind es zwei Gebiete, mit denen wir uns beschäftigen: Auf der einen Seite die mittlerweile hohe Digitalisierung über alle Lebensbereiche, durch die Nutzer:innen stetig neue Anforderungen an digitale Produkte stellen. Allen voran kann man hier über die letzten Jahre das mobile Mediennutzungsverhalten über Smartphones und Apps nennen, was sich auch massiv im Bereich Börse und Finanzen immer mehr etabliert. Bei der Bewältigung dieser gestiegenen Anforderungen setzen wir neben unserer internen Expertise vor allem auf den Dialog mit unseren Nutzer:innen. Denn sie wissen oft sehr gut, welche Daten, Content und Tools sie für den Erfolg bei ihren Anlageentscheidungen auf onvista.de und in den Apps benötigen.

Auf der anderen Seite waren aus meiner Sicht die Treiber im Bereich Börse zuletzt die Hypes in den Coronajahren, die viele neue und auch vermehrt junge Menschen an die Börse gebracht haben. Für diese Menschen, aber auch für die erfahrenen Anleger:innen, gilt es nun umso mehr, eine hilfreiche Begleitung und seriöse Einordnung in den zurzeit herausfordernden Märkten zu leisten. »Buy the Dip« klappt nun nicht mehr so einfach wie in den vergangenen beiden Jahren und es kommt auf eine substanziellere Auseinandersetzung mit den Themen Anlage und Investment an. Dass daran kein Weg vorbeiführt, insbesondere vor dem Hintergrund der momentanen Inflations- und Zinsthematik, aber auch wegen des nicht mehr funktionierenden Generationenvertrags, auf dem unser Rentensystem aufgebaut ist, sollte allen klar sein, bedarf dennoch einiger Aufklärungsarbeit. Dazu wollen wir mit onvista beitragen, indem wir den Menschen durch unser digitales Angebot dabei helfen, die

besten Entscheidungen für ihre Investments zu treffen, umzusetzen und jederzeit im Blick zu behalten.

Können Sie uns kurz beschreiben, welche Funktionalitäten onvista seinen Nutzern bietet, die ihnen das »Anlegerleben« erleichtern?

Neben dem umfangreichen Kurs- und Datenangebot, gepaart mit den redaktionellen Inhalten, ist dies vor allem der Bereich my onvista. Hier können registrierte Nutzer:innen kostenlos mit Musterdepots und Watchlists konkrete Werte beobachten. Zudem können sie mithilfe dieser Tools ihre persönliche Vermögensübersicht erstellen, indem sie entweder manuell oder auch automatisiert ihre

“Nutzer:innen erhalten in Kombination mit der hohen Daten- sowie Kursqualität und den für sie relevanten aktuellen News und Analysen eine sehr gute Entscheidungsgrundlage.“

Depots abbilden. Man kann sich hier ebenso einfach die Depots mehrerer Broker anzeigen lassen und in eine digitale Übersicht bringen. Somit erhalten Nutzer:innen in Kombination mit der hohen Daten- sowie Kursqualität und den für sie relevanten aktuellen News und Analysen eine sehr gute Entscheidungsgrundlage für ihre Investments und deren Beobachtung.

Besonders stolz sind wir neben dem Bereich my onvista vor allem auf unsere Tools im Aktien- oder Derivate-Bereich. Gerade der Derivate-Finder erfreut sich aufgrund seiner intuitiven und gleichzeitig detaillierten Ausstattung einer großen Beliebtheit bei unseren Nutzer:innen.



Das im ersten Quartal 2023 erscheinende und damit neueste Feature gründet auf eine Partnerschaft mit der brokerize GmbH. Es wird ermöglichen, direkt über das onvista-Portal bei Deutschlands führenden Online-Brokern handeln zu können. Erklären Sie uns doch kurz, wie das Ganze funktionieren wird.

onvista-User, die gleichzeitig Kund:innen der bei uns angeschlossenen Broker sind, werden künftig direkt aus der onvista-App und aus onvista.de heraus ihre Order aufgeben und damit direkt handeln können. Dazu werden sich die Kund:innen wie bei ihrem Broker auch in die Orderfunktionalität auf onvista einloggen. Über die brokerize GmbH als technischen Dienstleister haben wir eine hochsichere Verbindung zu den angeschlossenen Brokern aufgebaut. Über diesen technischen Weg wird dann die Order übertragen und beim jeweiligen Broker platziert und ausgeführt. Wichtig hierbei: Weder wir noch brokerize werden Einblick in die Orderdetails oder die Kundendaten haben. Die werden einzig und allein bei der ausführenden Bank liegen, also dem Broker. Der Weg wird damit datenschutzrechtlich und bankregulatorisch abgesichert sein.

Welche Vorteile werden die Nutzer dadurch haben?

Für Nutzer:innen, die in den onvista-Apps und auf onvista.de unterwegs sind, wird es schneller und bequemer sein zu handeln. Zum einen entfällt der Weg über eine separate App oder Website des Brokers und zum anderen muss ich als Nutzer:in keine WKN oder ISIN mehr kopieren, wenn ich eine passende Aktie oder ein passen-

des Produkt auf onvista gefunden habe und es handeln möchte. Das kann ich künftig direkt auf onvista.de oder in der onvista-App erledigen, ohne die Website oder App wechseln zu müssen. Damit sparen die Nutzer:innen Zeit und Aufwand. Zudem werden den Nutzer:innen ihre Depots inklusive der Orderdetails der angebotenen Broker bei uns angezeigt.

Durch die künftige Trading-Funktion haben onvista-Nutzer:innen nicht nur alles im Blick, sondern können auch nahtlos und direkt handeln – beim Broker ihrer Wahl. Das gibt es so derzeit weder bei einem Broker noch bei anderen großen Finanzportalen.

Auch außerhalb der Website www.onvista.de bieten Sie einiges an. Vor allem der YouTube-Kanal ist in den vergangenen Jahren stark gewachsen. Haben Sie vor, den Bereich Bewegtbild auch künftig weiter auszubauen?

Wir sehen im gesamten Mediennutzungsverhalten einen immer größeren Trend in Richtung Bewegtbild. Wenn Menschen heute nach Anleitungen, Ratgebern oder Hilfestellungen suchen, ziehen sie das Bewegtbild dem Text vor. Das etabliert sich auch im Finanzbereich immer mehr. In Kombination mit Social Media entsteht hier eine ganze Menge an Inhalten vieler Autoren und Teilnehmer. Unser Video-Angebot soll unsere Daten, Kurse, Tools und redaktionellen Inhalte von onvista.de und den Apps optimal ergänzen, sodass User auf den onvista-Kanälen bestmöglich informiert und begleitet werden. Unser Ansatz ist es hier, künftig noch mal verstärkt einordnende und verlässliche Inhalte anzubieten. Hierzu werden wir auch künftig weitere Ideen und Formate testen. Anleger:innen von heute und morgen erhalten so die bereits erwähnte Hilfe und Einordnung – auf zeitgemäßem und digitalem Weg: in Text, Sprache oder Bewegtbild.

Da können sich die onvista-Nutzer ja auf einiges freuen. Gibt es sonst noch Pläne für 2023, die Sie an dieser Stelle schon verraten können?

Wir werden beim Thema ETFs noch mal unsere Daten und Tools optimieren. Zusätzlich arbeiten wir 2023 verstärkt an weiteren Premiumservices, um unsere Nutzer:innen noch besser bei ihren Investmententscheidungen unterstützen zu können. Und bei allen Neuerungen arbeiten wir bei onvista unaufhörlich daran, eine zuverlässige und transparente Plattform zu sein und unseren Nutzer:innen die Instrumente und Informationen an die Hand zu geben, um Erfolg an der Börse zu haben. Wir möchten erheblich dazu beitragen, dass jeder die für sich bestmögliche Anlagestrategie findet.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

MDAX: IM COMEBACK-TREND



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der MDAX konnte während des technischen Haussezyklus von Anfang 2009 bis Ende 2021 einen Kurszuwachs von +527,10 Prozent und eine ausgeprägte relative Stärke gegenüber dem DAX (+230,20 Prozent im analogen Zeitraum) erzielen. Der besonders ausgeprägte, beschleunigte Haussetrend im Jahr 2021 hatte einen seiner Gründe in der Indexreform von September 2021, wobei der

MDAX seine zehn größten Indextitel mit über 40 Prozent des Indexgewichts an den neuen DAX 40 abgeben musste. Im Vorfeld stiegen mehrere dieser Titel auf neue Allzeithochs. Durch diese Indexreform hatte der MDAX einige seiner jahrelangen »technischen Zugpferde« verloren. Neben dieser indextechnischen Schwächung kam hinzu, dass der verbleibende MDAX einen hohen Indexanteil an zyklischen Sektoren sowie Immobilienaktien aufweist. Diese stehen während einer zu erwartenden Konjunkturabschwächung bzw. im Umfeld steigender Leit- und Anleihezinsen im Regelfall stärker unter Druck als der Index. Der MDAX hatte zum Jahresanfang 2022 seine Seitwärtspendelbewegung aus dem zweiten Halbjahr 2021 – unterhalb der Widerstandszone um 36.420 Punkte – mit dem technischen Charakter einer Topformation mit einem übergeordneten Verkaufssignal in eine Abwärtsbewegung verlassen. In der Folgezeit sorgten



Stand: 11. Januar 2023; 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 50.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN MDAX

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CJ8 V3G
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	285,03/286,46 EUR

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des MDAX, nach Abzug der entstehenden Kosten, eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des MDAX zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ.

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SD5 7Z3
Bezugsverhältnis	1.000:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	28,59/28,74 EUR

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des MDAX, nach Abzug der entstehenden Kosten, eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des MDAX zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ.

weitere (Trading-)Verkaufssignale für die Ausweitung zu einem idealtypischen Baissetrend und einer ausgeprägten relativen Schwäche im deutschen Indexvergleich. Dieser Baissetrend mündete im September 2022 in einen »Ausverkauf« (Kurse um 21.613 Punkte; Gesamtbaisseverlust von –40,7 Prozent) und in eine mittelfristig überverkaufte Lage. Seitdem ist der MDAX nach oben umgeschlagen und hat mit vier technischen Trading- bzw. Investmentkaufsignalen eine grundlegende mittelfristige technische Verbesserung etabliert. Zuerst ergab sich das Verlassen der Mini-Trading-Doppelbodenformation. Danach folgten im November 2022 sowohl der Sprung über die 100-Tage-Linie als auch der Abschluss des Baissetrends. Zuletzt wurde die trendbestätigende Konsolidierung zwischen der 100- und 200-Tage-Linie mit einem weiteren Investmentkaufsignal abgeschlossen. Damit ist ein technisches Comeback etabliert, wobei sich aber in den kommenden Wochen und Monaten das hohe Aufwärtsmomentum deutlich abschwächen sollte und eine Konsolidierung im Umfeld der mittelfristigen Widerstandszone um 28.000 Punkte nicht überraschen sollte. Insgesamt steht als erste technische Konsequenz die mittelfristige Kursetablierung oberhalb der 200-Tage-Linie an. Als zweite technische Konsequenz deutet sich für das Jahr 2023 ein weiteres technisches Kurspotenzial bis zur nächsten mittelfristigen Widerstandszone von 29.000 bis 30.000 Punkten an.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN MDAX

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SQ4 B4K
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	24.548,2958 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,30/4,35 EUR
Hebel	6,6

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 (Totalverlustrisiko).

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SH4 9MD
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	32.197,5515 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,45/3,50 EUR
Hebel	8,2

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 (Totalverlustrisiko).

Stand: 24. Januar 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. 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.

ADIDAS: IM TECHNISCHEN »V«



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Der Sportartikelhersteller adidas ist ein technisches Musterbeispiel für den zeitlichen und räumlichen Ablauf einer ausgeprägten, technischen Baisse, für ein Ende der Baissebewegung und für die Chance auf ein antizyklisches, technisches Neuinvestment. Zunächst war die Aktie – ausgehend vom Coronabaisstief (März 2020 bei 162,00 Euro) – in einem Aufwärtstrend bis auf 306,70 Euro gestiegen. Die nachfolgende mittelfristige Seitwärtsbewegung

(Unterstützung um 252,10 Euro; Widerstand um 306,70 Euro) hatte noch einen trendbestätigenden Charakter (nach oben) und der Titel konnte diese Seitwärtsbewegung im Oktober 2020 mit einem Trading-Kaufsignal verlassen. Allerdings folgt nach der Rallye auf 336,60 Euro ein technisches Reversal, eine Umkehrformation, die ein erstes technisches Warnsignal für einen Trendwechsel von mittelfristig aufwärts auf mittelfristig abwärts darstellte. Mit dem Rutsch unter die 200-Tage-Linie im November 2021 lag ein erstes übergeordnetes Take-Profit-Signal vor. Zum Jahresanfang 2022 folgten mit dem Rutsch durch die Unterstützungszone (um 252,10 Euro) ein übergeordnetes Verkaufssignal und die Etablierung einer Baissebewegung. Begleitet von mehreren »negativen« Unternehmensdaten und der Diskussion bezüglich des Topmanagements ergab sich ein idealtypisches Wechselspiel aus weiteren Verkaufssignalen, kurzfristigen Abwärtsschüben und trendbestätigenden Mini-Konsoli-



Stand: 11. Januar 2023; 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 50.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF ADIDAS

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SH7 97R
Cap/Höchstbetrag	170,00 EUR
Bewertungstag	15.09.2023
Fälligkeit	22.09.2023
Geld-/Briefkurs	138,85/138,90 EUR
Discount	6,66 %
Max. Rendite p.a.	33,84 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der adidas-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (170,00 Euro).

dierungen. Im dritten Quartal 2022 beschleunigte sich der Baisstrend – nach einem weiteren Verkaufssignal – mit dem Rutsch durch die alte, gestaffelte Widerstandszone (162,00 bis 178,20 Euro), die in der Coronabaisse noch verteidigt werden konnte. Dieses Verkaufssignal führte adidas in den technischen Sell Off im September 2022 bei 93,40 Euro. Hierdurch entstanden ein Gesamtbaisseverlust von –72,2 Prozent und eine mittelfristig stark überverkaufte Lage. Parallel zur DAX-Entwicklung schlug die Aktie nach oben, sodass die Etablierung einer V-Formation vorliegt, die einem Trendwechsel nach oben vorausläuft. Zuletzt hat adidas den zentralen Baisstrend, der bei 130,00 Euro lag, mit einem spekulativen technischen Kaufsignal nach oben verlassen.

Zuerst sollte sich dieser mittelfristige Comebacktrend – als Teil der V-Formation – begleitet von der Fantasie bezüglich des neuen Topmanagements fortsetzen und für eine Kursetablierung oberhalb der 200-Tage-Linie (zurzeit bei 152,00 Euro) sorgen. Im Anschluss sollte der Comebacktrend in eine mittelfristige Konsolidierung hineinlaufen. In der Folgezeit ist eine deutlich moderatere Aufwärtsbewegung zu erwarten, wobei der Kurs mit der alten Widerstandszone (162,00 bis 178,20 Euro), die jetzt als Widerstandszone arbeitet, zu kämpfen hat. Insgesamt sollte damit für das Jahr 2023 ein technisches Kurspotenzial bis in den Bereich um 170,00 Euro vorliegen.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SN6 UDY
Barriere	110,00 EUR
Bonuslevel/Cap	185,00 EUR
Bewertungstag	15.09.2023
Fälligkeit	22.09.2023
Geld-/Briefkurs	157,11/157,20 EUR
Abstand zur Barriere	26,08 %
Bonusrendite p.a.	26,81 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der adidas-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (185,00 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 ADIDAS

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SQ5 6FG
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	123,7496 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,59/2,60 EUR
Hebel	5,7

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SN1 RWR
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	177,9687 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,96/2,97 EUR
Hebel	5,0

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

Stand: 24. Januar 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. 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.

SENTIMENT-ANALYSE UND TRADING, TEIL 1

Die Stimmung der Marktteilnehmer kann einen nützlichen Hinweis für die weitere Kursentwicklung liefern. Entsprechende Informationen sind zu einem großen Teil kostenlos im Internet abrufbar. Beim Anwenden der Sentiment-Indikatoren sollten Anleger einige Regeln beachten.

Der Starinvestor Warren Buffett brachte es einmal auf den Punkt: »Sei ängstlich, wenn die anderen gierig sind und gierig, wenn die anderen ängstlich sind.« Dies ist das Mantra des antizyklischen Anlegers bzw. Contrarians. Allgemeiner ausgedrückt besagt das damit gemeinte sogenannte Prinzip der Contrary Opinion, dass, wenn die große Mehrheit der Anleger hinsichtlich ihrer Einschätzung über den weiteren Kursverlauf einer Meinung ist, sie üblicherweise falschliegt. Andere Börsenweisheiten lauten etwas martialischer: »Kaufe, wenn die Kanonen donnern« oder »das Blut in den Straßen fließt«. Damit wird zum Ausdruck gebracht, dass, wenn typischerweise die Stimmung maximal am Boden liegt, der geeignetste Zeitpunkt zum Kauf von Aktien ist. Doch warum sollten die Anleger in der Masse an den Wendepunkten falschliegen? Die Erklärung liegt darin, dass diejenigen Spekulanten, die steigende Kurse erwarten, diese Erwartung in der Regel auch mit Käufen bereits umgesetzt haben. Wenn nun aber die überwältigende Mehrheit bereits gekauft hat, dann ist einfach nicht mehr ausreichender Kaufdruck vorhanden, um den Markt noch höherzutreiben. Dasselbe Prinzip gilt natürlich im Abwärtstrend mit dem Verkaufsdruck entsprechend. Haben die meisten Anleger ihre Panik vor fallenden Kursen bereits durch Verkäufe umgesetzt, dann ist der Boden nicht mehr fern.

Allgemeine Regeln

Zu beachten ist, dass es sich also keineswegs so verhält, dass die Mehrheit immer falschliegt. Vielmehr trägt die Mehrheit gerade maßgeblich dazu bei, an den Finanzmärkten zu beobachtende Trends zu etablieren, und begleitet sie über weite Strecken mit. Lediglich wenn die Zahl der Optimisten oder Pessimisten ein in der historischen Betrachtung extremes Niveau erreicht hat, ist aus Sicht des Antizyklikers nach einer möglichen Trendwende Ausschau zu halten. Ferner lässt sich bei den meisten Sentiment-Indikatoren



RALF FAYAD

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

feststellen, dass Böden zuverlässiger angezeigt werden als Topbildungen. Dies lässt sich dadurch erklären, dass die Angst gegenüber der Gier die stärkere Emotion darstellt. Ferner gilt es, darauf aufmerksam zu machen, dass der mittelfristige Prognosehorizont bei der Anwendung der meisten Sentiment-Daten am besten funktioniert. Die Trefferquote bzw. Aussagekraft angezeigter Trendwenden stellt sich also vor allem im Bereich mehrerer Wochen bis Monate als prognostisch verwertbar dar. Schließlich ist analog zur Vorgehensweise bei den Handelssignalen in den markttechnischen Indikatoren (zum Beispiel RSI, Stochastik, MACD) anzumerken, dass getreu dem Motto trendkonformen Handelns auch bei den Sentiment-Indikatoren diejenigen Signale die besten Resultate liefern, die in Richtung des längerfristigen Trends weisen.

Harte Sentiment-Daten

Die Sentiment-Daten lassen sich grundsätzlich in zwei unterschiedliche Kategorien einteilen: harte und weiche Daten. Während die sogenannten weichen Sentiment-Daten auf Umfragen unter den Marktteilnehmern basieren, reflektieren die sogenannten harten Sentiment-Daten die tatsächliche Anlegerpositionierung. Am bekanntesten unter den harten Daten dürfte die Put-Call-Ratio (PCR) sein. Sie wird von den Börsenbetreibern ermittelt und stellt bei den gehandelten Optionen auf einen Basiswert die Zahl gekaufter Put Optionen ins Verhältnis zur Zahl der gekauften Call Optionen. Populär ist vor allem die Verwendung der Total Put-Call-Ratio sowie der Equity Put-Call-Ratio der Chicago Board Options Exchange (CBOE), um Rückschlüsse auf das Sentiment der Anleger im Bereich der US-Aktienmärkte zu ziehen. Die entsprechenden Daten sind beispielsweise auf der Webseite stockcharts.com unter den Tickern \$CPC und \$CPCE verfügbar.



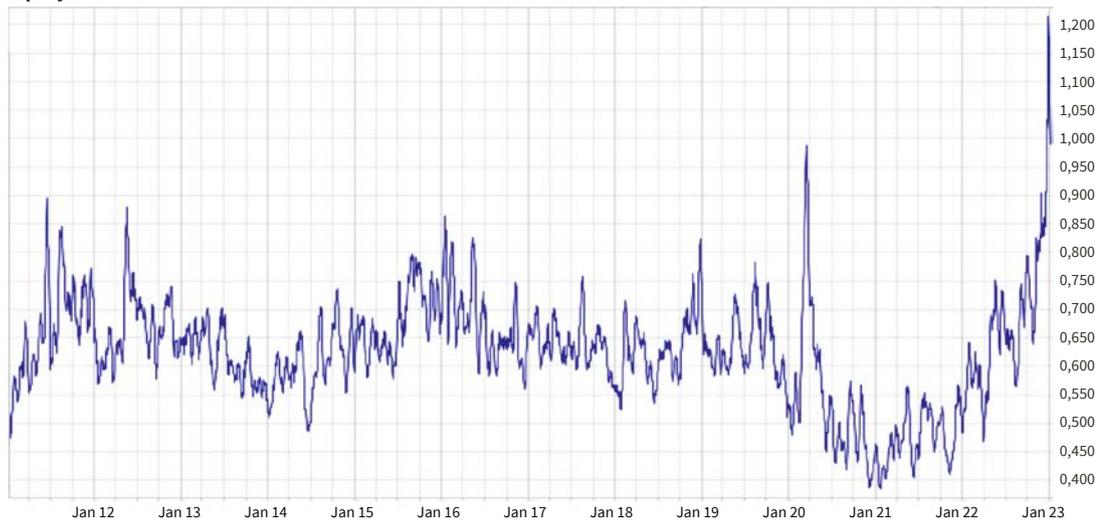
Die Interpretation dieses Kontraindiktors gestaltet sich relativ einfach: Eine hohe Put-Call-Ratio zeugt von großer Angst (bearishes Sentiment) unter den Marktteilnehmern und ist daher bullish zu werten. Eine niedrige Put-Call-Ratio signalisiert Euphorie und Sorglosigkeit (bullishes Sentiment) und gilt mithin als bearish. Wegen der extremen Schwankungsfreudigkeit der so gewonnenen Kurve legen die meisten Trader eine Durchschnittslinie (zum Beispiel SMA 5 oder SMA 10) darüber, um den Indikator zu glätten. Die Frage, wo die rele-

vanten Extrembereiche anzusiedeln sind, sollte anhand der Historie der vergangenen zehn Jahre visuell ermittelt werden (siehe Grafiken). Dabei sprechen Gipfelbildungen in der Durchschnittslinie der PCR auf einem Mehrjahreshoch für die Ausbildung zyklischer Tiefpunkte am Aktienmarkt, während Gipfelbildungen auf lediglich einem Mehrmonatshoch ein mögliches Korrekturende im kurz- bis mittelfristigen Zeitfenster nahelegen.

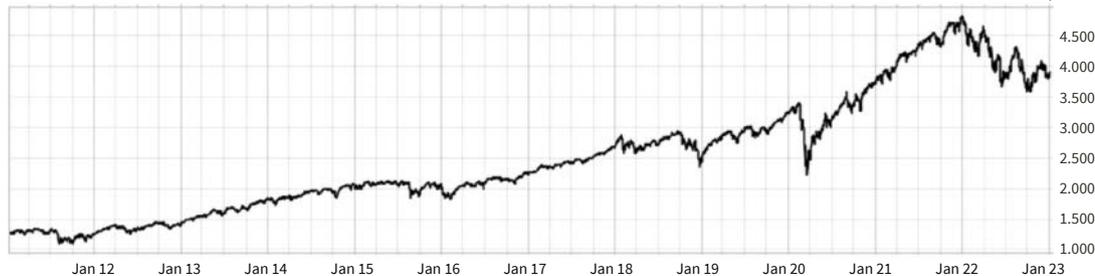
$$PCR = \frac{\text{gehandelte \ Puts}}{\text{gehandelte \ Calls}}$$

Visuelle Ermittlung der relevanten Extrembereiche

Equity Put-Call-Ratio



S&P 500



Stand: 6. Januar 2023; Quelle: ©stockcharts.com. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

FAKTOR-OPTIONSSCHEINE

Sie bestimmen den Hebel



DERIVATE TEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

Die eifrigen ideas-Leser wissen, dass man mit einem Turbo-Optionsschein oder einem klassischen Optionsschein überproportional an der Entwicklung eines Basiswerts partizipieren kann. Seit Ende 2009 hat sich eine weitere Produktkategorie für aktives Trading am Markt für Hebelprodukte etabliert: der Faktor-Optionsschein. Der folgende Wissensbeitrag bezieht sich auf die Konstruktion des Faktor-Optionsscheins. Für Leser, die sich bislang noch nicht oder wenig mit Faktor-Optionsscheinen beschäftigt haben, ist dringend ratsam, im Vorfeld die Broschüre »Faktor-Optionsscheine« zu lesen. Hier finden sich detaillierte Informationen zu möglichen Szenarien, der für Faktor-Optionsscheine typischen Pfadabhängigkeit und Risiken, die Anleger kennen sollten. Die Broschüre steht auf www.sg-zertifikate.de/broschueren zum Download bereit.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

Faktor-Optionsscheine eignen sich für Anleger, die eine bestimmte Erwartung bezüglich der kurzfristigen Kursentwicklung eines Basiswerts haben, wie zum Beispiel einer Aktie, eines Index, eines Rohstoffs oder einer Währung. Anleger können damit sowohl Kursbewegungen innerhalb eines Tages ausnutzen als auch kurzfristige Trendverläufe mit einem Hebel begleiten. So bieten Faktor-Optionsscheine die Möglichkeit, an Kursanstiegen (Long-Strategie) und an Kursrückgängen (Short-Strategie) ausgewählter Basiswerte zu partizipieren. Anleger sollten allerdings beachten, dass bei Faktor-Optionsscheinen die täglichen Kursveränderungen des Basiswerts gehebelt werden, mit der Folge, dass Kursgewinne und -verluste überproportional ausfallen und es zu einem wirtschaftlichen Totalverlust kommen kann.

Schauen wir uns die Bewegung des Kapitalwerts eines Faktor-Optionsscheins Long mit dem Faktor 2 einmal genauer an:

- Er steigt bei einem 5-prozentigen Kursanstieg des Basiswerts (gegenüber dem Vortagesschlusskurs) um den doppelten prozentualen Wert (+10 Prozent)
- und fällt bei einem 5-prozentigen Kursrückgang des Basiswerts (gegenüber dem Vortagesschlusskurs) um den doppelten prozentualen Wert (-10 Prozent).

Währenddessen der Kapitalwert eines Faktor-Optionsscheins Short mit dem Faktor -3

- bei einem 5-prozentigen Kursanstieg des Basiswerts (gegenüber dem Vortagesschlusskurs) um den dreifachen prozentualen Wert (-15 Prozent) fällt
- und bei einem 5-prozentigen Kursrückgang des Basiswerts (gegenüber dem Vortagesschlusskurs) um den dreifachen prozentualen Wert (+15 Prozent) steigt.

In beiden Beispielen sind der Einfachheit halber keine Kosten berücksichtigt.

Der Kapitalwert

Wie stellt die Emittentin ein Produkt dar, das ständig mit gleichem Hebel die tägliche prozentuale Preisveränderung repliziert? Der Clou liegt in einer besonderen Zusammensetzung des Kapitalwerts. Handelt es sich beim Basiswert des Faktor-Optionsscheins um eine Aktie, setzt sich der Kapitalwert aus einer Hebel- und Finanzierungskomponente (Long-Strategie) bzw. aus einer Hebel- und Zinskomponente (Short-Strategie) zusammen.

“Handelt es sich beim Basiswert des Faktor-Optionsscheins um eine Aktie, setzt sich der Kapitalwert aus einer Hebel- und Finanzierungskomponente bzw. aus einer Hebel- und Zinskomponente zusammen.”

Faktor-Optionsschein Long

Die Hebelkomponente spiegelt einen (mehrfachen) Aktienkauf wider. Ist die Tagesrendite der zugrunde liegenden Aktie bzw. des zugrunde liegenden Index positiv, weist auch die Hebelkomponente einen prozentualen Tagesgewinn in dieser Höhe, multipliziert mit dem entsprechenden Faktor, auf. Ein Tagesverlust der Aktie führt zu einem entsprechenden Rückgang der Hebelkomponente.

Die Finanzierungskomponente wirkt sich wertmindernd auf den Kapitalwert des Faktor-Optionsscheins aus, da sie die Kosten für eine Kapitalaufnahme zu einem Tagesgeldsatz zuzüglich der Kosten für die Faktor-Strategie und die Berechnungsgebühr enthält. Je nach Marktlage schwankt der für die tägliche Verzinsung und Finanzierung ausschlaggebende Tagesgeldsatz. Ist zum Beispiel der Tagesgeldsatz gering, fallen auch die Finanzierungskosten der Long-Strategie geringer aus.

Bei in Euro notierenden Basiswerten beträgt der Preis eines Faktor-Optionsscheins zum Emissionszeitpunkt beispielsweise 10,00 Euro. Für den Optionsschein mit zweifachem Hebel (Faktor 2) bedeutet das, dass dessen Kapitaleinsatz die doppelte Aktienperformance abbildet. Dies bedeutet wiederum, dass das dem Faktor-Optionsschein zugrunde liegende theoretische Aktieninvestment, dessen Performance abgebildet wird, bei 20,00 Euro liegt. Entsprechend bezieht sich ein Faktor-Optionsschein Long mit vierfachem Hebel (Faktor 4) zum Emissionszeitpunkt auf ein theoretisches Aktieninvestment von 40,00 Euro. Kosten für die Kapitalaufnahme (kreditfinanzierte Long-Position) entstehen bei Faktor-Zertifikaten mit einem Hebel bzw. Faktor größer als 1.

Wie bereits beschrieben, kostet ein vierfach gehebelter Faktor-Optionsschein Long zum Emissionszeitpunkt 10,00 Euro, was einem Viertel des theoretisch zugrunde liegenden Aktienwerts von 40,00 Euro entspricht. Da die Emittentin für die Absicherung die Aktien kaufen muss, Anleger für das Faktor-Zertifikat aber nur 10,00 Euro bezahlen, muss die Differenz zum theoretischen Aktienwert, also 30,00 Euro, kreditfinanziert werden. Weitere Finanzierungskosten entstehen durch die kontinuierliche Absicherung der Emittentin im Laufe des Tages bzw. während der Laufzeit, um den konstanten Hebel für den Investor gewährleisten zu können und um sicherzustellen, dass der Kapitalwert nicht negativ wird.

Steigt das Aktieninvestment beispielsweise im Tagesverlauf um 1 Prozent (von 40,00 auf 40,40 Euro), so steigt der Faktor-Optionsschein mit Hebel 4 um 4 Prozent (von 10,00 auf 10,40 Euro). Der beschriebene Preisanstieg des Optionsscheins hat zur Folge, dass sich der Hebel von 4 auf in diesem Beispiel 3,88 reduziert (40,40 Euro dividiert durch 10,40 Euro). Damit der Aktienwert am nächsten Handelstag wieder dem Vierfachen des Kapitalwerts entspricht und so der konstante Hebel von 4 gewährleistet werden kann, muss die Emittentin auf Basis des nächsten Schlusskurses weitere Aktienstücke dazukaufen. Erst bei einem theoretischen Aktienwert in Höhe von 41,60 Euro (10,40 Euro multipliziert mit dem Faktor von 4) liegt der Hebel wieder bei 4.

Faktor-Optionsschein Short

Da Faktor-Zertifikate Short von fallenden Aktienkursnotierungen profitieren, bezieht sich die Hebelkomponente der Short-Strategie nicht auf einen Aktienkauf, sondern auf einen Aktienverkauf. Fällt die zugrunde liegende Aktie, weist die Hebelkomponente einen Gewinn auf, der der negativen prozentualen Aktienperformance multipliziert mit dem negativen Faktor entspricht. Ein Kursgewinn der Aktie bedeutet einen entsprechenden Preisrückgang der Hebelkomponente. Die Zinskomponente entspricht einer Tagesgeldanlage (beispielsweise zum ESTRON-Satz), reduziert um die hypothetischen Kosten für die Nachbildung der Short-Variante und Berechnungsgebühren. Die Zinskomponente kann den Kapitalwert erhöhen, sofern eine positive tägliche Verzinsung die hypothetischen Kosten für die Nachbildung und die Berechnungsgebühr übersteigt.

Auch ein Faktor-Optionsschein Short mit Hebel 2 und einem Emissionspreis von 10,00 Euro bildet die umgekehrte doppelte prozentuale Aktienperformance ab. Vereinfacht dargestellt würden für die Absicherung Aktien im Wert von 20,00 Euro geliehen (Wertpapierleihe) und im Anschluss verkauft. Für die Wertpapierleihe würden Gebühren anfallen, die mit der Tagesgeldanlage (bezogen auf den Emissionspreis inklusive Aktienverkauf, insgesamt in Höhe von 30,00 Euro) und den Berechnungsgebühren verrechnet werden.

Es fallen bei der Short-Strategie, anders als bei der Long-Strategie, also keine Kosten für eine Kapitalaufnahme an. Alle übrigen Kosten (wie Kosten für die Faktor-Strategie und die Berechnungsgebühr) der Long-Strategie fallen aber auch in der Short-Strategie an. Ähnlich wie bei der Long-Strategie muss auch hier die Emittentin für einen konstanten Hebel auf täglicher Basis sorgen: Denn würde der Aktienwert um 1 Prozent (von 20,00 auf 19,80 Euro) fallen, würde der Wert des Faktor-Optionsscheins Short um 2 Prozent (von 10,00 auf 10,20 Euro) steigen, was den entsprechenden Hebel von 2 auf 1,94 reduzieren würde (19,80 Euro dividiert durch 10,20 Euro). Auch hier muss die Emittentin aktiv werden und auf Basis des nächsten Schlusskurses entsprechend weitere Aktien verkaufen, damit sich der Wert des theoretischen Aktienverkaufs auf 20,40 Euro erhöht und der Hebel von 2 bestehen bleibt.

“Wie bei Faktor-Optionsscheinen auf Aktien lassen sich auch bei Faktor-Optionsscheinen auf Futures (zum Beispiel Rohstoff-Futures) unterschiedliche Hebel sowie Long- und Short-Strategien darstellen.”

Eine weitere beliebte Ausführung sind Faktor-Optionsscheine auf Futures, wie zum Beispiel Rohstoff-Futures. Wie bei Faktor-Optionsscheinen auf Aktien lassen sich auch hier unterschiedliche Hebel sowie Long- und Short-Strategien darstellen. Hier gibt es einen entscheidenden Unterschied: Der Kapitalwert von Faktor-Optionsscheinen auf Future-Kontrakte setzt sich immer, unabhängig

davon, ob eine Long- oder Short-Strategie abgebildet wird, aus einer Hebel- und einer Zinskomponente zusammen. Der Grund dafür liegt darin, dass beim Kauf eines Futures kein Geld fließt und somit die Kreditfinanzierung bei der Long-Strategie entfällt. Die Zinskomponente setzt sich aus einer Tagesgeldanlage abzüglich der Berechnungsgebühren sowie der hypothetischen Kosten für die Strategienachbildung zusammen.

Eine weitere Besonderheit gilt es zu beachten: Future-Kontrakte haben eine feste Laufzeit. Faktor-Optionsscheine hingegen laufen unbegrenzt und haben keinen festen Fälligkeitstermin. Da Faktor-Optionsscheinen in der Regel immer Futures-Kontrakte mit der kürzesten Laufzeit zugrunde liegen, muss die Emittentin, um die Lieferung des Basiswerts bei Future-Fälligkeit zu vermeiden, den Future-Kontrakt rechtzeitig »rollen«. So wird beispielsweise ein Future-Kontrakt, der im April fällig wird, verkauft und im Gegenzug der Mai-Future-Kontrakt gekauft. Dieser Rollvorgang, also der Wechsel von einem Future-Kontrakt in den nächsten, erfolgt automatisch bei der Berechnung des Kapitalwerts. Für den Inhaber eines Faktor-Optionsscheins ist der Austausch wertneutral und hat keinen Einfluss auf den Preis des Optionsscheins.

Anleger sollten beachten, dass die Wertentwicklung eines Faktor-Optionsscheins immer von der Tagesperformance des Basiswerts abhängt. Auch wenn der Basiswert über längere Zeiträume Schwankungen unterliegt, kann sich dies nachteilig auf den Kurs des Faktor-Optionsscheins auswirken, selbst wenn sich der Kurs des Basiswerts über einen längeren Zeitraum absolut betrachtet nicht wesentlich geändert hat. Dies lässt sich mit folgendem Beispiel verdeutlichen (siehe Tabelle):

Tabelle 1: Beispiel – Wertentwicklung im Vergleich

	Aktienkurs		Faktor-Optionsschein (2x Long)		Faktor-Optionsschein (4x Long)		Faktor-Optionsschein (2x Short)		Faktor-Optionsschein (4x Short)	
	Performance	in Euro	Performance	in Euro	Performance	in Euro	Performance	in Euro	Performance	in Euro
Emissionstag		100,00		10,00		10,00		10,00		10,00
Tag 1	+2,00 %	102,00	+4,00 %	10,40	+8,00 %	10,80	-4,00 %	9,60	-8,00 %	9,20
Tag 2	+1,96 %	104,00	+3,92 %	10,80	+7,84 %	11,64	-3,92 %	9,22	-7,84 %	8,48
Tag 3	+1,92 %	106,00	+3,84 %	11,22	+7,68 %	12,54	-3,84 %	8,87	-7,68 %	7,83
Tag 4	-5,66 %	100,00	-11,32 %	9,95	-22,64 %	9,70	11,32 %	9,87	22,64 %	9,60

Vereinfachte Darstellung; nur Hebelkomponente ohne Finanzierungs- und Zinskomponente

WEBINAR DES MONATS

Was verrät die Technische Analyse fürs kommende Börsenjahr?

Der Start in das Börsenjahr 2023 war äußerst turbulent. Der deutsche Leitindex konnte in nur wenigen Tagen mehr als 500 Punkte hinzugewinnen. Doch wie nachhaltig ist dieser Anstieg? Die weiterhin restriktive Geldpolitik der wichtigen Notenbanken weltweit und der Einfluss auf die internationalen Finanzmärkte sorgen unverändert für hohe Schwankungen. Viele Anleger fragen sich in diesem weiterhin schwierigen Umfeld, wie sie sich momentan an den Märkten positionieren sollen. Die technische Analyse gibt Aufschluss über die wichtigsten Kursmarken bei den großen Indizes und liefert ansprechende Ideen für Anlagestrategien im ersten Halbjahr 2023.

Termin: 23. Februar 2023 um 18.00 Uhr
Referent: Achim Matzke, Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH
Thema: Was verrät die technische Analyse fürs kommende Börsenjahr?

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter www.ideas-webinar.de und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail.

Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare noch einmal auf unserem YouTube-Kanal ansehen (www.youtube.com/sg_zertifikate).



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Weitere Webinare im Februar

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
01.02.2023	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
06.02.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
08.02.2023	19.00 Uhr	Oliver Baron	SG Active Trading
13.02.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
15.02.2023	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
20.02.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
22.02.2023	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
23.02.2023	18.00 Uhr	Achim Matzke	ideas-Webinar
28.02.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

VONOVIA

Deutschlands größter Wohnungsverwalter operativ weiterhin solide

In der Vergangenheit lieferte Vonovia solide Steigerungen bei Mieterlösen und beim Gewinn. Der operative Blick auf 2022 kann ebenfalls überzeugen, bei wichtigen Kennzahlen wird ein Wachstum von mehr als 20 Prozent erwartet. Allerdings hat die unerwartete Zinsentwicklung dem Immobiliensektor und der Aktie kräftig zugesetzt. Dafür bietet das derzeitige Kursniveau deutliches Wertaufholungspotenzial zum Substanzwert und eine relativ hohe Dividendenrendite.

Stabile Konjunktur, geringe Neubauten und strukturelle Aspekte begünstigen Nachfrage

Trotz des Kriegs in der Ukraine blieb die deutsche Konjunktur 2022 relativ robust. Stabile Einkommen und eine niedrige Arbeitslosenquote sorgen daher weiterhin für eine steigende Nachfrage nach Wohnungen vor allem in Ballungsgebieten und ausgewählten Städten. Dies trifft auf eine nach wie vor viel zu geringe Neubauaktivität (Hauptgründe: Materialengpässe, Fachkräftemangel, Zinsanstieg). Das Ziel der Ampelregierung von 400.000 neuen Wohnungen wurde 2022 deutlich verfehlt. Zudem erschwert der dramatische Zins-



TORSTEN SCHWARZ

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

anstieg bei Baufinanzierungen für viele Interessenten den Kauf von Wohnimmobilien, dieser Personenkreis drängt daher zusätzlich in die Mietmärkte. Vonovia dürfte zudem von strukturellem Wachstum profitieren, beispielsweise spielt der Trend zu einer immer höheren Anzahl an Single-Haushalten dem Unternehmen angesichts der relativ kleinen Wohnungen in die Karten.

Weiteres Potenzial zur Mietsteigerung

Die Standorte sind über die Bundesrepublik breit gestreut, wobei Nordrhein- Westfalen, Sachsen, Hessen und Niedersachsen Schwerpunkte darstellen. 2021 konnte solides Mietwachstum von 3,8 Prozent ausgewiesen werden. Dies spiegelt unseres Erachtens die Qualität des Portfolios sowie eine gute Managementleistung wider. In Bezug auf den weiteren Abbau des Leerstands ist kaum mehr Rückenwind zu erwarten. Wir gehen von weiteren Mietanpassungen aus, da Bestandsmieten im Vergleich zu den jeweiligen Marktmieten noch Potenzial aufzeigen. Ein größerer Schwerpunkt soll künftig auf die Schaffung neuen Wohnraums (Neubau, Nachverdichtung oder Dachaufstockungen) gelegt werden, bisher waren vor allem Modernisierungsmaßnahmen die wichtigste Komponente im Mietzuwachs. Dazu wurde im März 2020 der Projektentwickler Bien-Ries AG erworben, dessen Geschäftsschwerpunkt im Rhein-Main-Gebiet liegt und der derzeit ca. 2.500 Wohnungen in der Entwicklungsphase hat.

Solide Finanzen – hohe Ausschüttung

Mit dem Börsengang und der Standard & Poor's-Rating-Einstufung (BBB+) hat sich die finanzielle Flexibilität erhöht, was das Unternehmen durch diversere Bond-Emissionen (ungesicherte Anleihe,

Grafik 1: Wertentwicklung der Vonovia-Aktie



Stand: 24. Januar 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.



Hybrid) verdeutlichen konnte. Der für Wohnimmobilien relevante »Funds from Operations« (FFO I; bisher quasi nur der operative Gewinn aus der Vermietung) wird ab 2019 um realisierte und erwartete Ergebnisse aus Privatisierungen und Projektentwicklungen ergänzt. So ergibt sich ein Gruppen-FFO, der künftig Grundlage für die Ausschüttung ist (70 Prozent des Gruppen-FFOs).

Eine weitere Stellgröße stellt das Verhältnis von Verschuldung zum Immobilienvermögen (Loan to Value, kurz: LTV) dar. Vonovia definiert eine Spanne von 40 bis 45 Prozent und lag Ende Juni 2022 mit 43,3 Prozent im Zielbereich (nach der Kapitalerhöhung und Fremdfinanzierung für die Übernahme der Deutsche Wohnen), soll aber durch Immobilienverkäufe in Richtung 40 Prozent gesenkt werden. Dabei ist die Verschuldungsstruktur sehr solide (gewichtete durchschnittliche Laufzeit 7,7 Jahre; 96 Prozent feste Verzinsung mit einem durchschnittlichen Zins von 1,2 Prozent). Mithin haben steigende Zinsen daher zunächst nur sehr begrenzt unmittelbare Auswirkungen auf das Finanzergebnis.

Kriterien für Zukäufe aufgestellt

Das Management hat klare Prämissen bei Zukäufen definiert. Sie sollen neben der strategischen Relevanz (Größenvorteile, Diversifikation, stärkere Präsenz in Wachstumsmärkten etc.) die Steigerung des operativen Ergebnisses sowie die Wertsteigerung in der Substanz umfassen, ohne das Rating zu gefährden. Im Wesentlichen wurden diese Kriterien bei den bisherigen Erwerbungen auch eingehalten. Lediglich auf den Buchwert/Aktie hatte der Gagfah-Zukauf einen leichten Verwässerungseffekt.

Übernahmen gehen weiter: Vorteil ist die Skalierbarkeit des Geschäfts

Seit dem Börsengang ist Vonovia bei Zukäufen von Wohnungsportfolios sehr aktiv. Dabei geht es nicht immer um Größenordnungen wie durch die Übernahme der Gagfah (2015) oder der Deutsche Wohnen (2021) wodurch das Portfolio um rund 140.000 bzw. 150.000 Wohnungen erweitert werden konnte. Zum Ende 2021 wurden rund 500.000 Einheiten in Deutschland mit einem Gesamtwert von rund 80 Milliarden Euro ausgewiesen (inklusive Deutsche Wohnen). Damit ist Vonovia mit weitem Abstand der führende private Immobilienverwalter in Deutschland und Europa. Mit dem wachsenden Immobilienbestand sanken die Kosten pro verwalteter Wohnung in den vergangenen Jahren kontinuierlich (Skaleneffekte).

Nach dem Zukauf der österreichischen Conwert (24.500 Wohnungen) 2017, die im Wesentlichen Wohnbestände in Deutschland (unter anderem in dynamisch wachsenden Städten wie Dresden, Leipzig und Berlin) besitzt, hat Vonovia 2018 auch die österreichische Buwog übernommen. Die notwendige Fremdkapitalaufnahme erhöhte zunächst die Verschuldungsquote, was aber angesichts der guten Ausgangslage (Verschuldungsniveau) auch aus Sicht der Rating-Agentur Standard & Poors kein Problem darstellte. Vonovia hat den Wohnungsbestand in Österreich und Deutschland damit um 50.000 Wohnungen erweitern können.

Mittlerweile expandiert das Unternehmen auch in andere Länder. An der schwedischen Wohnungsgesellschaft Victoria Park hält Vonovia die Mehrheit. Das Unternehmen unterhält Wohnungen in

den Metropolen Malmö, Göteborg und Stockholm. Dazu haben die Bochumer im dritten Quartal 2019 die Übernahme des börsennotierten schwedischen Wohnungsunternehmens Hembla angekündigt. Mit dem Zukauf wird die Anzahl der Wohnungen in Schweden auf ca. 38.000 mehr als verdoppelt und beträgt zukünftig ca. 9 Prozent des gesamten Wohnungsbestands. Weitere Schritte auf dem zersplitterten und in der Struktur mit Deutschland vergleichbaren Markt sind zu erwarten. Auch in Frankreich wurde ein erster Schritt mit einer Beteiligung an einem Konsortium und der Investition in 4.000 Wohneinheiten getätigt (Investitionsvolumen weniger als 100 Millionen Euro für Vonovia). Hier geht es zunächst darum, die marktspezifischen Besonderheiten in Frankreich besser kennenzulernen. Mit der Beteiligung an Vestada, einem lokalen Investor für Wohnimmobilien, gelang im Juni 2020 zudem der Einstieg in den niederländischen Markt.

Übernahme Deutsche Wohnen – erst im zweiten Anlauf erfolgreich

Vonovia legte 2021 eine Bar-Offerte in Höhe von 53,03 Euro je Aktie der Deutsche Wohnen vor (Übernahmepreis plus Dividende), die vom Vorstand und Aufsichtsrat beider Unternehmen unterstützt wurde. Dies war eine Prämie von rund 18 Prozent auf den Schlusskurs des vorherigen Handelstags bzw. rund 25 Prozent des Durchschnittskurses der vorherigen drei Monate. Durch die Zusammenlegung der Immobilienbestände ergeben sich signifikante Skaleneffekte / Kosteneinsparungen von rund 105 Millionen Euro pro Jahr.

Unternehmensporträt

Vonovia (vormals Deutsche Annington) ist mit einem Bestand von mehr als 560.000 eigenen Wohnungen und einem Portfoliowert von rund 95 Milliarden Euro der führende Wohnimmobilienverwalter Deutschlands. Insbesondere durch die beiden vollzogenen Zukäufe Gagfah (2015) und Deutsche Wohnen (2021) baute Vonovia seinen Marktanteil aus. Das Portfolio ist breit gestreut. Regionale Schwerpunkte bilden Nordrhein-Westfalen, Berlin, das Rhein-Main-Gebiet sowie die Großstädte Dresden und Hamburg. Auch in Schweden (11 Prozent des Wohnportfolios) und Österreich (5 Prozent) ist Vonovia aktiv.

Der Sitz der Gesellschaft ist in Düsseldorf, die Hauptverwaltung ist in Bochum. Das Unternehmen firmiert seit Juni 2012 als Europäische Aktiengesellschaft (SE) und ist seit September 2015 im DAX und seit 2020 im EURO STOXX 50 notiert. Bei dem Titel handelt es sich um eine Namensaktie.

Für Berlin ist ein spezieller »Zukunfts- und Sozialpakt« (begrenzte Mietsteigerungen bis 2026, Verkauf von 20.000 Wohnungen an das Land, Neubau von 13.000 Wohnungen) geplant.

Neben wohlwollenden politischen Stimmen befürwortete auch das Bundeskartellamt den Zusammenschluss von Vonovia und Deutsche Wohnen Ende Juni 2021. Zwar kommen beide Unternehmen zusammen auf rund 500.000 Wohnungen, das entspricht aber deutschlandweit nur einem Marktanteil von etwa 2 Prozent. Laut der Wettbewerbsbehörde besitzt das kombinierte Unternehmen auf lokaler Ebene nur in wenigen Städten einen Marktanteil von über 10 Prozent (zum Beispiel Berlin, Dresden), daher ist keine erhebliche Beeinträchtigung des Wettbewerbs zu erwarten. Damit war ein wichtiger Meilenstein des Übernahmeangebots erreicht. Vonovia hat die Mindestannahmeschwelle von 50 Prozent der Deutsche Wohnen-Aktien im ersten Anlauf knapp verfehlt, lediglich 47,6 Prozent der Aktionäre hatten zugestimmt. Damit war die Übernahme zunächst gescheitert. Bei dem nachfolgenden, leicht verbesserten Angebot für die Deutsche Wohnen erreichte Vonovia im Oktober 2021 mit mehr als 87 Prozent dann aber klar die Aktienmehrheit.

Einschätzung der Nachhaltigkeitsrisiken (ESG)

Das aktuelle MSCI-Rating von AAA (seit Ende 2022) zeigt insgesamt ein im Branchenvergleich sehr gutes Management materieller Nachhaltigkeitsrisiken an, das sich in den vergangenen Jahren stetig verbessert hat. Besondere Risiken hinsichtlich einer kontroversen Nachrichtenlage über das Unternehmen bestehen derzeit nicht. Weitere Verbesserungspotenziale ergeben sich durch die fortschreitende Modernisierung und energetische Sanierung des Immobilienbestands.

2021 sehr erfolgreich, 20 Prozent Wachstum für 2022 geplant

Vonovia hat mit Segmenterlösen von 5,18 Milliarden Euro und einem Nettogewinn (FFO) von 1,67 Milliarden Euro das Geschäftsjahr 2021 erfolgreich abgeschlossen. Der Verkehrswert der Immobilien erhöhte sich durch die Übernahme der Deutsche Wohnen und starke Bewertungsgewinne (+14 Prozent) auf fast 100 Milliarden Euro. Die Investitionen wurden auf über 2 Milliarden Euro weiter gesteigert. Damit wurde das bestehende Portfolio modernisiert, klimagerecht umgebaut und 2.200 neue Wohnungen (Ziel für 2022 sind 3.600 Wohnungen) errichtet.

Solide Ergebnisse, Ausblick bestätigt

Vonovia hat im ersten Halbjahr bei den Segmentumsätzen (3,1 Milliarden Euro) und beim Cashflow (1,06 Milliarden Euro) deutliche Zuwächse von rund einem Drittel gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum erzielt, die aber im Wesentlichen durch die Integration der Deutsche Wohnen getrieben wurden. Der Gewinn je Aktie

(FFO) von 1,34 Euro stieg um rund 5 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Die Mieteinnahmen stiegen um gute 3,4 Prozent und der Leerstand verringerte sich weiter auf 2,2 Prozent. Rund drei Viertel des Immobilienportfolios wurden zum 30. Juni 2022 von unabhängigen Gutachtern neu bewertet, daraus resultierte ein Wertzuwachs von etwa 3,8 Milliarden Euro aufgrund der weiterhin hohen Nachfragesituation nach Wohnraum. Vonovia plant mittelfristig, Immobilien im Wert von rund 13 Milliarden Euro zu veräußern (Mehrfamilienhäuser, einzelne Wohnungen, Pflegeheime etc.), hierbei sind direkte Verkäufe und Joint Ventures mit externen Partnern möglich. Die Erlöse sollen mit Blick auf bestmögliche Renditen für Schuldenreduzierung, den Ausbau und die Modernisierung des eigenen Bestands oder für Aktienrückkäufe genutzt werden.

Solide operative Zahlen, Verschuldungsgrad leicht gesenkt

Mit Erlösen von 4,6 Milliarden Euro und FFO (Cashflow) von 1,6 Milliarden Euro ist Vonovia weiterhin auf Wachstumskurs (jeweils mehr als 30 Prozent gegenüber Vorjahr). Diese positive Entwicklung ist vor allem getrieben durch die Übernahme der Deutsche Wohnen 2021, deren Integration gut verläuft (Synergien von 90 Millionen Euro ab 2023). Organisch steigen die Mieterlöse (Markt +1 Prozent, Modernisierung +1,6 Prozent und Neubau +0,7 Prozent) weiter solide an. Die durchschnittliche Miete beträgt günstige 7,36 Euro und die Leerstände bleiben mit 2,1 Prozent sehr gering. Der vom Kapitalmarkt im momentanen Umfeld viel beachtete Verschuldungsgrad sank erneut leicht auf 43,4 Prozent und liegt im Zielbereich des Managements (40 bis 45 Prozent). Der Substanzwert der Aktie bleibt unverändert zum Vorquartal und beträgt zurzeit 62,54 Euro/Aktie. Die wesentlichen Prognosen für 2022 und 2023 wurden bestätigt, dabei wird der Gewinn (FFO) im nächsten Jahr aufgrund der Zins- und Steuerentwicklung leicht unter dem Ergebnis dieses Jahres erwartet.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF VONOVIA

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SQ0 L9R	Vonovia	18,00 EUR	36,84 %	8,81 %	15.09.2023	16,99/17,00 EUR
SN4 VR1	Vonovia	22,00 EUR	25,42 %	14,81 %	15.09.2023	20,03/20,04 EUR
SN2 HQS	Vonovia	26,00 EUR	16,72 %	24,50 %	15.09.2023	22,38/22,39 EUR
SH8 UFZ	Vonovia	30,00 EUR	11,03 %	38,73 %	15.09.2023	23,88/23,89 EUR
SH8 ATY	Vonovia	34,00 EUR	7,80 %	56,52 %	15.09.2023	24,74/24,75 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SQ0 YRK	Vonovia	Long	2	Unbegrenzt	14,25/14,34 EUR
SQ0 YRL	Vonovia	Long	5	Unbegrenzt	12,88/13,10 EUR
SQ0 37L	Vonovia	Long	7	Unbegrenzt	6,92/7,09 EUR
SR8 VWB	Vonovia	Short	-2	Unbegrenzt	9,73/9,80 EUR
SD5 A2F	Vonovia	Short	-5	Unbegrenzt	6,96/7,08 EUR
SF3 V2C	Vonovia	Short	-7	Unbegrenzt	2,18/2,24 EUR

Stand: 24. Januar 2023; Quelle: Société Générale

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



DAX 40 IM JAHR 2023

Umfangreiche Indexwechsel



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Nachdem es bei der letzten DAX-Indexreform (September 2021; 40 anstelle von 30 Indextiteln) zu einem Umschichtungsbedarf von 17 Prozent der DAX-Gewichtung und der passiven Investmentgelder

gekommen war, stehen im Jahr 2023 wieder Indexwechsel mit einem Umschichtungsbedarf von etwas über 10 Prozent an. Linde ist nach Free-Float-Marktkapitalisierung zurzeit die größte Indexaktie. Bei diesem Titel hatte zuletzt wiederholt die quartalsweise zur Anwendung kommende Indexkappungsgrenze (von 10,0 Prozent) gegriffen. Linde will eine Umstrukturierung vornehmen. Hierbei sollen die derzeitigen Linde PLC-Aktien im Verhältnis eins zu eins in die »New Linde« umgetauscht werden. Parallel dazu soll es nur noch ein Prime-Listing der »New Linde« an der Wall Street in New York geben, wobei der Start für diese Notierung – bei Einhaltung des vorgesehenen Zeitplans – für Donnerstag, den 2. März 2023

Tabelle 1: Die Wechsel im DAX 40 seit September 2021

Datum	Entnahme	Aufnahme	Begründung für den Wechsel
01.10.2021	Deutsche Wohnen	Beiersdorf	Außerordentliche Indexanpassung; Übernahme von Deutsche Wohnen durch Vonovia
21.03.2022	Beiersdorf	Hannover Rück	Anwendung der »Fast-Entry«-Regel für Hannover Rück
21.03.2022	Siemens Energy	Daimler Truck	Anwendung der »Fast-Entry«-Regel für Daimler Truck
20.06.2022	Delivery Hero	Beiersdorf	Außerordentliche Indexanpassung; Anwendung der »Fast-Entry«-Regel für Beiersdorf
19.09.2022	HelloFresh	Siemens Energy	Anwendung der »Regular-Entry«-Regel
19.12.2022	Puma	Porsche AG Vz.	Anwendung der »Fast-Entry«-Regel bei Porsche Vz.

Stand: 13. Januar 2023; Quelle: Deutsche Börse, Matzke-Research

angedacht ist. Als Konsequenz müsste Linde auf Basis der momentanen Indexregeln den DAX 40 (und auch den EURO STOXX 50) verlassen, wobei eine außerordentliche Indexanpassung bis spätestens 1. März 2023 (Xetra-Schlusskurs) erfolgen müsste. Dies wäre ein enormer Rückschlag für den deutschen Aktienmarkt insgesamt und ein indextechnischer Qualitätsverlust für den DAX 40. Passive Investoren werden im direkten Umfeld der Indexanpassung Linde-Titel verkaufen und diese »passiven Gelder« anteilig in die anderen 39 DAX-Titel umschichten. Danach sollte SAP (neues DAX-Gewicht: ca. 9,4 Prozent) wieder zur größten Indexaktie werden. Für die Festlegung des DAX-Aufnahmetitels würde die sogenannte Februar-Selektionsliste (Ranking der Titel nach Free-Float-Marktkapitalisierung in absteigender Reihenfolge) herangezogen. Diese monatliche Liste gilt – bis zur Veröffentlichung der nächsten, neuen Liste – als Basis für die Entscheidung. Mit hoher Wahrscheinlichkeit sollte dort der MDAX-Wert Rheinmetall (erwartete DAX-Position: 34; erwartetes Indexgewicht: ca. 0,72 Prozent) der beste Nachrücker sein.

Weitere mögliche Aufnahmekandidaten (Commerzbank; Delivery Hero) werden auf der Februar-Selektionsliste das »Profitabilitätskriterium« (zwei Geschäftsjahre in Folge mit positivem Ergebnis) noch nicht erfüllen. Für die Commerzbank steht für den 16. Februar 2023 die Berichterstattung für das vierte Quartal und das Gesamtjahr 2022 an. Bei entsprechenden Zahlen besteht die Chance, dass auch dieser Titel das Profitabilitätskriterium erfüllt und ab der März-Selektionsliste (Veröffentlichung am 3. März 2023 erwartet) eine »Fast-Entry-Positionierung« liefert. Als Konsequenz würde die Commerzbank bei der nächsten regulären, halbjährlichen Indexanpassung ab Montag, den 19. März 2023 wieder im DAX enthalten sein. In dem Fall müsste die kleinste DAX-Aktie – dies ist zurzeit Fresenius Medical Care – den Index verlassen.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF DEN DAX

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.

Partizipations-Zertifikat mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis			Geld-/Briefkurs		
CJ8 M7K	DAX	100:1			148,43/148,48 EUR		

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs	
SQ1 DUX	DAX	7.200,00 Pkt.	53,83 %	3,45 %	15.12.2023	69,80/69,81 EUR	
SN0 TA5	DAX	12.650,00 Pkt.	20,67 %	5,98 %	15.12.2023	119,96/119,97 EUR	
SN0 TCP	DAX	15.250,00 Pkt.	7,70 %	10,26 %	15.12.2023	139,47/139,48 EUR	

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SN6 JVQ	DAX	Call	11.998,0712 Pkt.	4,8	Unbegrenzt	31,27/31,28 EUR	
SQ2 5VF	DAX	Call	13.401,7732 Pkt.	8,7	Unbegrenzt	17,30/17,31 EUR	
SF6 DZS	DAX	Put	18.346,7277 Pkt.	4,7	Unbegrenzt	32,42/32,43 EUR	
SF5 90T	DAX	Put	16.860,8225 Pkt.	8,6	Unbegrenzt	17,56/17,57 EUR	

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SD0 UNL	DAX	Long	2	Unbegrenzt	7,48/7,49 EUR	
SN3 JEF	DAX	Long	10	Unbegrenzt	14,15/14,18 EUR	
SB2 934	DAX	Short	-2	Unbegrenzt	5,16/5,17 EUR	
SQ4 DB2	DAX	Short	-10	Unbegrenzt	4,89/4,90 EUR	

Stand: 24. Januar 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. 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.

2023: GUTER DAX-START

... doch monetärer Gegenwind nimmt weiter zu



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

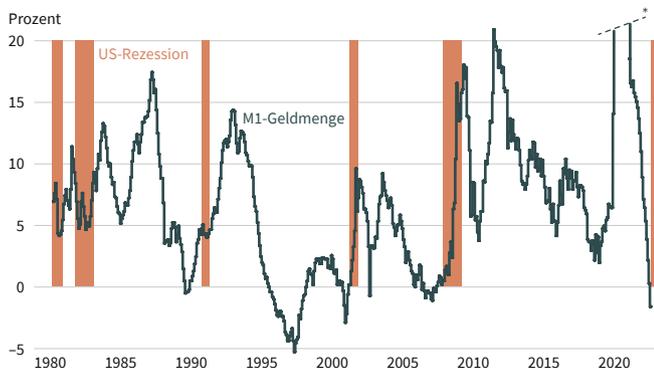
Der sinkende Gaspreis, die rückläufige Inflation und Hoffnungen auf ein bald wieder stärkeres Wachstum in China haben für europäische Aktien zu einem starken Start in das Jahr 2023 geführt. Doch das mittlerweile negative Wachstum der M1-Geldmenge in den USA signalisiert, dass die Aktienmärkte 2023 regelmäßig mit monetärem Gegenwind klarkommen müssen.

Der Rutsch des europäischen Gaspreises unter die Marke von 70 Euro je MWh hat den europäischen Aktienmärkten zu einem sehr positiven

Start in das Jahr 2023 verholfen. Zudem profitieren die Aktienmärkte von den deutlich rückläufigen Inflationszahlen im Euroraum und den USA. Und die überraschend frühe Kehrtwende in der restriktiven chinesischen Coronapolitik macht Hoffnung, dass die europäischen Unternehmen bald Rückenwind von der Erholung ihres China-Geschäfts bekommen werden.

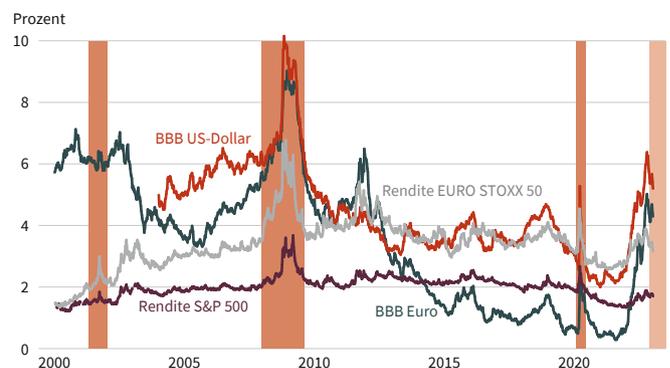
Vor dem Hintergrund dieser positiven kurzfristigen Trends sollten Investoren jedoch nicht außer Acht lassen, dass sich die monetären Indikatoren weiter eingetrübt haben. So ist das Wachstum der M1-Geldmenge in den USA von 0,2 Prozent auf -1,7 Prozent gefallen. Damit schrumpft erstmals seit 2007 wieder das täglich verfügbare Geld in der US-Wirtschaft, was in vergangenen Zyklen regelmäßig vor einer US-Rezession passiert ist (siehe Grafik 1). Im Euroraum hat sich das Wachstum der M1-Geldmenge von 3,8 Prozent auf 2,4 Prozent verlangsamt, und in China ging das Wachstum von 4,6 Prozent

Grafik 1: Negatives US-Geldmengenwachstum
USA: Wachstum der M1-Geldmenge*



Stand: 12. Januar 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
* verzerrte Werte von Mai 2020 bis Mai 2021, Umstellung der Zeitreihe

Grafik 2: Dividenden- und BBB-Unternehmens-Anleiherenditen im Vergleich



Stand: 12. Januar 2023; Quelle: Bloomberg, FactSet, Commerzbank Research

**Tabelle 1: 31 negative EURO STOXX 50-Gewinnrevisionsen**

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

Aktie	Kurs	Gewinnerwartungen 2023 je Aktie in EUR			KGV 2023	Aktie	Kurs	Gewinnerwartungen 2023 je Aktie in EUR			KGV 2023
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %				Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
BBVA	6,30	0,96	0,87	10,2	6,6	Banco Santander	3,10	0,516	0,523	-1,4	6,0
ING	12,50	1,46	1,33	9,6	8,6	SAP	106,70	5,46	5,54	-1,5	19,6
Infineon	31,40	2,11	1,94	9,1	14,9	BMW	93,20	13,90	14,13	-1,6	6,7
Intesa	2,30	0,30	0,28	8,8	7,6	Danone	49,40	3,53	3,60	-1,8	14,0
Vonovia	27,10	2,30	2,21	4,2	11,8	Enel	5,70	0,59	0,60	-1,9	9,7
Münchener Rück	323,50	29,75	28,63	3,9	10,9	Iberdrola	11,00	0,70	0,72	-2,4	15,6
Mercedes-Benz Group	68,90	11,51	11,11	3,5	6,0	ASML	599,40	18,72	19,22	-2,6	32,0
Eni	14,40	2,83	2,74	3,5	5,1	Linde	303,00	12,49	12,91	-3,3	24,3
BNP Paribas	59,70	7,65	7,40	3,3	7,8	Bayer	56,40	7,88	8,21	-4,0	7,2
AXA	27,80	3,40	3,34	1,7	8,2	Anheuser-Busch	56,00	3,31	3,46	-4,3	16,9
VINCI	101,00	7,80	7,67	1,7	12,9	Kone	52,50	1,88	1,97	-4,5	27,9
Allianz	217,70	24,10	23,80	1,3	9,0	Adyen	1.313,20	25,02	26,25	-4,7	52,5
Inditex	27,50	1,35	1,34	1,1	20,3	Stellantis	14,80	4,36	4,59	-5,0	3,4
Ahold	27,90	2,50	2,47	0,9	11,2	Airbus	116,20	6,19	6,52	-5,1	18,8
LVMH	773,70	32,17	31,92	0,8	24,1	BASF	53,10	4,68	4,97	-5,8	11,3
Sanofi	90,30	8,52	8,47	0,7	10,6	Kering	554,00	33,26	35,39	-6,0	16,7
Deutsche Börse	162,30	8,98	8,93	0,5	18,1	Volkswagen Vz.	128,70	26,77	28,49	-6,0	4,8
Air Liquide	143,50	6,33	6,32	0,2	22,7	Vivendi	9,60	0,67	0,71	-6,3	14,3
L'Oréal	367,20	11,81	11,79	0,2	31,1	Flutter	125,20	4,00	4,33	-7,7	31,3
Siemens	142,10	8,60	8,61	-0,2	16,5	Deutsche Post	38,00	3,43	3,72	-7,7	11,1
Safran	125,20	5,04	5,05	-0,3	24,9	TotalEnergies	59,50	11,28	12,64	-10,7	5,3
EssilorLuxottica	170,50	6,84	6,87	-0,4	24,9	CRH	41,40	3,13	3,54	-11,4	13,2
Pernod Ricard	191,40	9,44	9,48	-0,4	20,3	Prosus	75,20	3,09	3,58	-13,7	24,3
Schneider Electric	147,10	7,59	7,64	-0,7	19,4	Philips	15,80	1,08	1,45	-25,2	14,6
Deutsche Telekom	20,30	1,63	1,65	-1,0	12,4	adidas	146,40	4,64	7,75	-40,1	31,6

Stand: 12. Januar 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

auf 3,7 Prozent zurück. Die Aktienmärkte leiden daher weltweit unter einem immer angespannteren monetären Umfeld.

In vergangenen Börsenzyklen folgte auf ein angespanntes monetäres Umfeld regelmäßig eine deutliche Eintrübung der Gewinnperspektiven. Und das ist auch zum Jahreswechsel 2023 zu beobachten. So sind im vergangenen Quartal für 31 der 50 Unternehmen im EURO STOXX 50 die Markterwartungen für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2023 nach unten angepasst worden. Für 13 der 50 Unternehmen sind die Gewinnerwartungen sogar recht drastisch um mehr als 5 Prozent nach unten revidiert worden.

Zudem notiert im Euroraum die Rendite von BBB-Unternehmensanleihen mit 4,3 Prozent mittlerweile 110 Basispunkte über der erwarteten EURO STOXX 50-Dividendenrendite von 3,2 Prozent. Und in den USA bieten BBB-Unternehmensanleihen mit 5,2 Prozent sogar 350 Basispunkte mehr als die erwartete S&P 500-Dividendenrendite von 1,7 Prozent (siehe Grafik 2). Selbst Investoren in zweijährigen US-Staatsanleihen winkt mit 4,2 Prozent eine um 250 Basispunkte höhere Rendite als die S&P 500-Dividenden. Einen derart hohen Renditevorteil für zweijährige US-Staatsanleihen gab es zuletzt im Jahr 2007 vor der Finanzkrise.

Das weltweit schwache Geldmengenwachstum und die relativ hohen Renditen für Staats- und Unternehmensanleihen sind daher für uns wichtige Gründe, warum auch 2023 ein Aktienjahr mit großen Kursschwankungen werden dürfte. Wir empfehlen somit Investoren, auch im Börsenjahr 2023 vor allem in nervösen Marktphasen mit einer impliziten DAX-Volatilität von 30 und mehr Aktienpositionen schrittweise aufzustocken. Das aktuelle VDAX-Niveau von unter 20 spricht dagegen in unserem Szenario dafür, in anhaltend starken Marktphasen Aktienpositionen sukzessive etwas zu reduzieren.



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

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des 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
SN3 RWM	EURO STOXX 50	2.150,00 Pkt.	49,97 %	3,54 %	15.12.2023	20,82/20,83 EUR
SN2 UW4	EURO STOXX 50	4.375,00 Pkt.	6,64 %	13,93 %	15.12.2023	38,82/38,83 EUR
SN4 VLB	Infineon	20,00 EUR	41,49 %	6,28 %	15.12.2023	18,92/18,93 EUR
SN8 N92	Vonovia	22,00 EUR	28,08 %	14,35 %	15.12.2023	19,45/19,46 EUR
SQ0 EMP	Münchener Rück	280,00 EUR	20,31 %	7,45 %	15.12.2023	261,90/262,00 EUR
SN4 6M9	Mercedes-Benz Group	50,00 EUR	31,32 %	7,64 %	15.12.2023	46,73/46,75 EUR
SQ3 5PW	Eni	15,00 EUR	10,14 %	18,65 %	14.12.2023	12,82/12,83 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB5 U82	EURO STOXX 50	Long	4	Unbegrenzt	19,34/19,38 EUR
SB2 96X	EURO STOXX 50	Short	-4	Unbegrenzt	1,08/1,09 EUR
SB0 CF8	BBVA	Long	4	Unbegrenzt	23,44/23,69 EUR
SQ4 K2X	BBVA	Short	-4	Unbegrenzt	4,28/4,33 EUR
SD5 3LZ	Infineon	Long	4	Unbegrenzt	1,93/1,95 EUR
SQ4 K4F	Infineon	Short	-4	Unbegrenzt	8,09/8,15 EUR
SB0 CGW	Intesa San Paolo	Long	4	Unbegrenzt	12,66/12,78 EUR
SQ4 RXX	Intesa San Paolo	Short	-4	Unbegrenzt	7,87/7,94 EUR
SN8 YN6	Vonovia	Long	4	Unbegrenzt	5,63/5,71 EUR
SF2 YTC	Vonovia	Short	-4	Unbegrenzt	13,62/13,82 EUR
SB0 CHS	Münchener Rück	Long	4	Unbegrenzt	22,43/22,61 EUR
SN7 4Q0	Münchener Rück	Short	-4	Unbegrenzt	2,16/2,18 EUR

Stand: 24. Januar 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. 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.

MESSEN UND BÖRSENTAGE

BÖRSENTAG FRANKFURT | 04.03.2023

Kongresshaus Kap Europa
Messe Frankfurt GmbH
Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt
www.boersentag-frankfurt.de

INVEST STUTTART | 17.–18.03.2023

Landesmesse Stuttgart
Messeplaza 1, 70629 Stuttgart
www.messe-stuttgart.de/invest

BÖRSENTAG WIEN | 15.04.2023

Austria Center Vienna
Bruno-Kreisky-Platz 1, 1220 Wien
www.boersentag.at

BÖRSENTAG MÜNCHEN | 22.04.2023

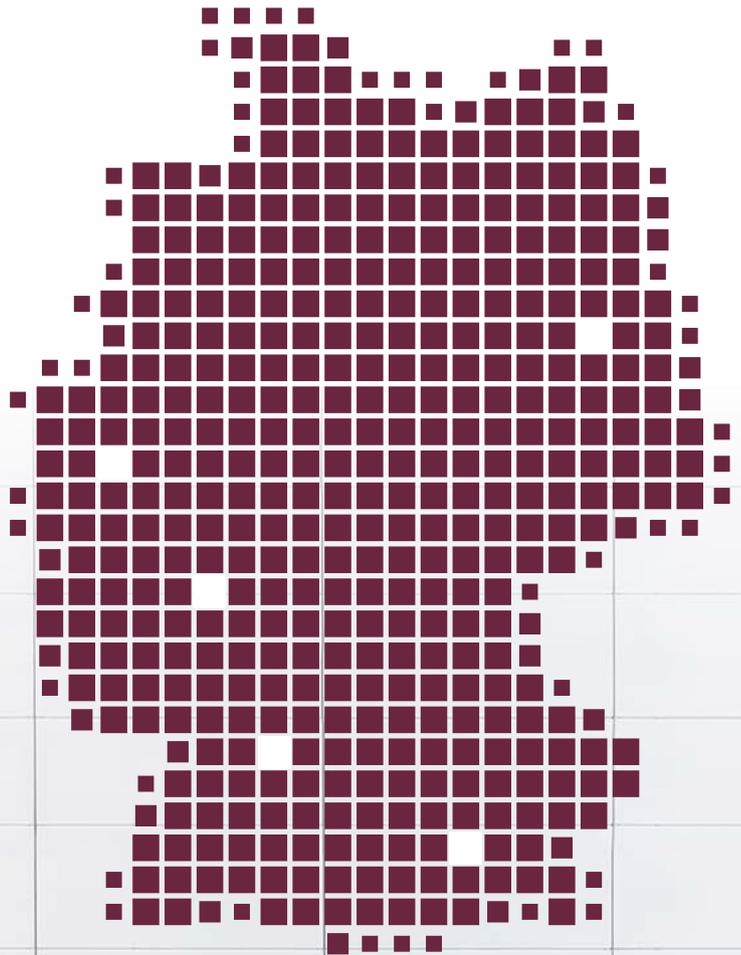
MOC Veranstaltungszentrum
Lilienthalallee 40, 80939 München
www.boersentag-muenchen.de

ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 16.09.2023

Classic Remise
Harffstraße 110a, 40591 Düsseldorf
www.anlegertag.de

BÖRSENTAG BERLIN | 21.10.2023

MOA Bogen
Stephanstraße 38–43, 10559 Berlin-Moabit
www.boersentag-berlin.de



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
by Interactive Brokers

**onvista
bank**

s broker

TARGO BANK

**TRADE
REPUBLIC**

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Von 01.02.2023 bis 28.02.2023	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 28.02.2023	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 2.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2023	> 0 EUR

* Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise Handelsplatzentgelte, sonstige Fremdkosten oder Depotführung der jeweiligen Partner entstehen.

Stand: 23. Januar 2023. 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.

comdirect

NO-FEE-AKTION MIT COMDIRECT IM FEBRUAR

Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro für nur 3,90 Euro flat handeln – seit Jahren ein Erfolgsmodell von comdirect für ihre handelsaffinen Kunden. comdirect wird die Attraktivität dieses Angebots nochmals deutlich steigern: Vom 1. bis 28. Februar 2023 können comdirect-Kunden alle Derivate von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im außerbörslichen Handel transaktionskostenfrei* handeln.

Trading ist ein zentrales Element der comdirect-Strategie. Ziel ist es, die erste Adresse für Sparen, Anlegen und Handeln mit Wertpapieren zu sein. comdirect will für ihre Kunden die smarte und intelligente Finanzzentrale sein, also das digitale Zentrum für alle Finanzthemen –

jederzeit und überall. Und das mit Erfolg! So wurde comdirect schon zum fünften Mal in Folge zum Online-Broker des Jahres gewählt.

Die Tradingaktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten* im außerbörslichen Direkthandel der comdirect
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. bis zum 28. Februar 2023
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

onvista bank

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank

NEUE KUNDEN FÜR PRODUKTE VON SOCIETE GENERALE BEI ONVISTA BANK UND FINANZEN.NET ONLINE BROKERAGE

Die Aktienmärkte sind freundlich in das neue Börsenjahr gestartet und viele Anleger rechnen mit positiven Entwicklungen in den kommenden Monaten. Auf Kunden der Direktbroker onvista bank und finanzen.net wartet im Jahr 2023 eine besondere Aktion. Denn seit Jahresbeginn können sie bei beiden Anbietern alle Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale ohne Transaktionskosten* kaufen und verkaufen. Das Angebot gilt im außerbörslichen Direkt- und Limithandel ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro.

Anlegern steht dabei ein breites Spektrum von über 200.000 Produkten – von Hebelprodukten wie Optionsscheinen bis hin zu Anlageprodukten wie Discount- oder Bonus-Zertifikaten – zur Verfügung.

Das ganze Angebot der Produkte auf über 600 Basiswerte finden Interessierte unter: www.sg-zertifikate.de/produksuche

Alles Wichtige auf einen Blick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten* im außerbörslichen Direkthandel
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt bis 31. Dezember 2023
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

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

DER YEN UND DAS DILEMMA DER BANK VON JAPAN



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Das uralte Problem der japanischen Geldpolitik ...

Seit den späten Achtzigerjahren stand die Bank von Japan (Japans Zentralbank, BoJ) vor dem Problem, dass die Inflation niedriger war als ihr lieb ist. Man mag geteilter Meinung darüber sein, ob stabile Preise (also Inflation nahe null) gut oder schlecht sind. Die BoJ jedenfalls sieht sie als Problem an. Insbesondere in den 2010er-Jahren gab es einen Konsens mit der damaligen Regierung, stärkere Maßnahmen zu ergreifen, um die Inflation wieder auf Normalniveaus zu hieven. Diese sieht die BoJ (so sagt sie seit damals) bei rund 2 Prozent.

Japans Währungshüter taten in den vergangenen Jahrzehnten so ziemlich alles, um die Inflation nach oben zu bekommen:

- Nullzinsen, dann sogar ein leicht negativer Leitzins,
- massive Käufe von Wertpapieren (insbesondere von japanischen Staatsanleihen, aber auch von ETFs, REITS etc.),
- »yield curve control« (YCC), also das Versprechen, die Rendite 10-jähriger japanischer Staatsanleihen (JGBs) nahe der 0-Prozent-Marke zu halten, und schließlich
- ein »Overshooting«-Versprechen, also erst dann mit Straffung der Geldpolitik zu beginnen, wenn die Inflation über dem 2-Prozent-Ziel liegt.

Und die Regierung unterstützte mit üppigen Staatsausgaben die Inflationierungsbemühungen (»Abenomics«), sodass der japanische Fiskus mittlerweile einen Schuldenstand in Höhe von rund 260 Prozent des japanischen Bruttoinlandsprodukts angehäuft hat.

... verschwand scheinbar mit dem globalen Inflationsschock

Lange hatte all das nichts genützt. Die erhoffte Inflation kam nicht. Der gegenwärtige globale Inflationsschock hat allerdings alles geändert. Die Gesamtinflation liegt derzeit bei knapp 4 Prozent, die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel und Energie) immerhin bei knapp 3 Prozent.

“Alle anderen G10-Zentralbanken reagierten im vergangenen Jahr mit Zinserhöhungen auf den globalen Inflationsschock, die BoJ hielt hingegen an ihrer ultraexpansiven Haltung fest.”

Man könnte meinen, jetzt hätten wir das versprochene »Overshooting« und jetzt sei es an der Zeit, die ultraexpansive Geldpolitik zu beenden. Doch lange kam von der BoJ nichts Diesbezügliches. Alle anderen G10-Zentralbanken reagierten im vergangenen Jahr mit Zinserhöhungen auf den globalen Inflationsschock, die Bank of Japan hielt hingegen an ihrer ultraexpansiven Haltung fest.

Das Ergebnis war eine erhebliche Abwertung des japanischen Yen. Gegenüber dem US-Dollar verlor er zwischen Anfang Januar 2022 und Ende Oktober 2022 rund 30 Prozent, gegenüber dem an sich



schon relativ schwachen Euro fast 13 Prozent. Wenn nicht jetzt, so dürften sich viele Marktteilnehmer gedacht haben, wann soll es denn jemals auf Japanische-Yen-Positionen wieder Zinsen geben?

Warum hielt die BoJ an ihrer Haltung fest? Viele (so auch die Commerzbank-Ökonomen) erwarten, dass der globale Inflationsschock schon bald deutlich nachlässt. Und weil dieser Schock zwar für japanische Verhältnisse deutlich ausfiel, aber weitaus geringer war als in den meisten anderen Industrienationen, bleibt der Verdacht bestehen, dass die endogene Inflationsdynamik in Japan weiterhin verhaltener funktioniert als im Rest der Welt. Lässt der Inflationsschock nach, droht womöglich eine Rückkehr in Niedrig- oder sogar Nullinflationszeiten, also genau das, was die BoJ eigentlich hinter sich lassen wollte.

Die Straffung der »yield curve control« im Dezember ...

Dieser Logik widersprach freilich die Entscheidung der BoJ im Dezember 2022. Vorher hatten Japans Währungshüter die Rendite 10-jähriger JGBs bei 0,25 Prozent gedeckelt, nun gaben sie bekannt, Renditen bis zu 0,5 Prozent zu akzeptieren. Die Bank of Japan begründete ihre Entscheidung vom Dezember nicht mit geldpolitischen Argumenten, sondern mit markttechnischen. Im Grunde

ging es ihr laut eigener Aussage darum, die Verzerrungen zu reduzieren, die ihre heftigen JGB-Käufe auslösten.

Doch ist diese Begründung nicht überzeugend. Die BoJ hätte wissen müssen, was danach kam: Ihr Schritt löste Spekulationen darüber aus, dass weitere Lockerungen folgen könnten. Auch bei 0,5 Prozent Rendite fanden sich nicht mehr viele Anleger, die angesichts der in diesem Szenario drohenden Kursverluste gewillt waren, JGBs zu halten. Daher musste die BoJ mehr JGBs kaufen denn je. Die Marktverzerrung durch ihre Interventionen am JGB-Markt nahm also sogar zu.

Es lag daher nahe, den Schritt vom Dezember als Anfang vom Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik zu verstehen. Auch dafür gäbe es gute Gründe:

- (1) Die hohe Inflation ist in Japan unpopulär. Die Regierung könnte daher versucht sein, der Stimmung im Land zu folgen und ihre Zustimmung zur expansiven Geldpolitik aufzukündigen.
- (2) Würde die BoJ zu lange die Inflation schleifen lassen und fiel das »Overshooting« zu heftig aus, bestünde die Gefahr, dass sie später, um die Inflation und die Inflationserwartungen wieder einzufangen, eine ausgesprochen restriktive Geldpolitik fahren müsste.

Neben den üblichen konjunkturellen Gefahren, die daraus stets erwachsen, könnten massiv steigende Renditen angesichts der extrem hohen Staatsverschuldung Zweifel an der Schuldentragfähigkeit aufkommen lassen. Das muss auf jeden Fall verhindert werden.

... war zumindest nicht unmittelbarer Startschuss für eine geldpolitische Straffung

Dass die BoJ auf ihrer nächsten Sitzung im Januar keine weiteren Schritte unternahm, sondern die wesentlichen Parameter ihrer Geldpolitik unverändert ließ, spricht freilich nicht dafür, dass die BoJ ihre Geldpolitik rasch straffen will. Doch ist aufgeschoben nicht aufgehoben. Ein Schritt wie im Dezember ergibt schlicht und ergreifend keinen Sinn, wenn danach nicht mehr kommt. Will man nicht der Bank of Japan unterstellen, dass sie im Dezember einen Fehler begangen hat, bleibt nur übrig, anzunehmen, dass zumindest eine graduelle Straffung der Geldpolitik geplant ist. Vielleicht erst später, wenn im April der jetzige BoJ-Gouverneur Haruhiko Kuroda (einer der Architekten der Abenomics) seine Amtszeit beendet hat und ein Nachfolger das Ruder übernimmt.

Obwohl der japanische Yen in den vergangenen Monaten bereits deutlich zulegen konnte, wäre noch mehr drin, wenn die BoJ wirklich nennenswert ihre Geldpolitik straffen würde oder das sicherer als derzeit absehbar würde. Bis dahin dürfte der Markt abklopfen, wie sich die Inflation entwickelt und welche Person als Nachfolger Kurodas bestimmt wird.

Wenn für andere Zentralbanken sicherer absehbar wird, dass sie ihre Zinsen wieder senken, unterstützt das den japanischen Yen sowieso. Die Chance auf eine Straffung der Geldpolitik unter Kurodas Nachfolger ist ein zusätzliches »Goodie«, das den japanischen Yen attraktiv macht.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN JAPANISCHER YEN-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung der Wechselkurse Euro/japanischer Yen oder US-Dollar/japanischer Yen 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
SN7 Q8V	EUR/JPY	Call	108,2115 JPY	4,2	Unbegrenzt	23,78/23,79 EUR
SN3 7GW	EUR/JPY	Call	118,7074 JPY	6,1	Unbegrenzt	16,39/16,40 EUR
SH5 SSF	EUR/JPY	Call	127,3751 JPY	9,7	Unbegrenzt	10,29/10,30 EUR
SH5 T2J	EUR/JPY	Call	129,9408 JPY	11,8	Unbegrenzt	8,48/8,49 EUR
SH5 ZBG	EUR/JPY	Call	133,0212 JPY	15,8	Unbegrenzt	6,30/6,31 EUR
SQ3 BTD	EUR/JPY	Put	175,1767 JPY	4,3	Unbegrenzt	23,47/23,48 EUR
SN8 79L	EUR/JPY	Put	169,6716 JPY	5,1	Unbegrenzt	19,57/19,58 EUR
SQ0 FAG	EUR/JPY	Put	158,8509 JPY	8,3	Unbegrenzt	11,97/11,98 EUR
SD7 WZD	EUR/JPY	Put	153,9665 JPY	11,7	Unbegrenzt	8,53/8,54 EUR
SD8 88V	EUR/JPY	Put	151,0738 JPY	15,4	Unbegrenzt	6,49/6,50 EUR
CJ4 U9D	USD/JPY	Call	100,5768 JPY	4,3	Unbegrenzt	22,21/21,25 EUR
SD9 W0C	USD/JPY	Call	109,8240 JPY	6,2	Unbegrenzt	14,71/14,74 EUR
SH5 V43	USD/JPY	Call	116,9420 JPY	9,5	Unbegrenzt	9,70/9,73 EUR
SH5 3E3	USD/JPY	Call	121,0508 JPY	13,5	Unbegrenzt	6,80/6,83 EUR
SH6 B9R	USD/JPY	Call	122,5340 JPY	15,9	Unbegrenzt	5,76/5,79 EUR
SQ1 3FJ	USD/JPY	Put	175,5858 JPY	2,9	Unbegrenzt	31,66/31,69 EUR
SN2 2YW	USD/JPY	Put	153,7080 JPY	5,7	Unbegrenzt	16,26/16,29 EUR
SQ2 RGK	USD/JPY	Put	147,0517 JPY	7,9	Unbegrenzt	11,56/11,59 EUR
SQ2 50L	USD/JPY	Put	141,6290 JPY	11,9	Unbegrenzt	7,73/7,76 EUR
SQ5 KYD	USD/JPY	Put	139,6388 JPY	14,4	Unbegrenzt	6,34/6,37 EUR

Stand: 23. Januar 2023; Quelle: Société Générale

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

TERMINE FEBRUAR 2023

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Februar	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Januar 2023)
1. Februar	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Januar 2023)
1. Februar	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
2. Februar	08.00	DE	Handelsbilanz (Dezember 2022)
2. Februar	08.00	DE	Importe und Exporte (Dezember 2022)
2. Februar	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
2. Februar	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
3. Februar	09.55	DE	S&P Composite Index (Januar 2023)
3. Februar	11.00	EU	Erzeugerpreise (Dezember 2022)
3. Februar	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Januar 2023)
6. Februar	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Februar 2023)
6. Februar	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Dezember 2022)
7. Februar	08.00	DE	Industrieraufträge (Dezember 2022)
7. Februar	21.00	US	Verbraucherkredite (Dezember 2022)
14. Februar	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Dezember 2022)
15. Februar	11.00	EU	Industrieproduktion (Dezember 2022)
15. Februar	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Feb. 2023)
17. Februar	14.30	US	Import- und Exportpreise (Januar 2023)
20. Februar	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Januar 2023)
20. Februar		US	Börsenfeiertag (New York)
21. Februar	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Februar 2023)
21. Februar	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Februar 2022)
22. Februar	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Februar 2023)
24. Februar	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Februar 2023)
24. Februar	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Januar 2023)
24. Februar	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Januar 2023)
28. Februar	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Februar 2023)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
1. Februar	US	Meta Platforms	Ergebnisse 4. Quartal 2022
1. Februar	US	Thermo Fisher Scientific	Ergebnisse 4. Quartal 2022
2. Februar	DE	Deutsche Bank	Vorläufiges Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2022 mit Jahresmedienkonferenz und Investoren- und Analysten-Telefonkonferenz
2. Februar	DE	Siemens Healthineers	Geschäftszahlen für das 1. Quartal
2. Februar	US	Apple	Ergebnisse 1. Quartal 2023
7. Februar	DE	Linde	Telefonkonferenz Ergebnisse 4. Quartal
8. Februar	DE	Deutsche Börse	Veröffentlichung vorläufige Zahlen 4. Quartal und Gesamtjahr 2022
8. Februar	US	Walt Disney	Ergebnisse 1. Quartal 2023
9. Februar	DE	Siemens	Geschäftszahlen für das 1. Quartal 2023 und Hauptversammlung
9. Februar	US	Paypal Holdings	Ergebnisse 2022
14. Februar	US	Coca-Cola	Ergebnisse 4. Quartal 2022
14. Februar	DE	MTU Aero Engines	Telefonkonferenz zum Jahresergebnis 2022
16. Februar	CH	Nestlé	Ergebnisse 2022
17. Februar	DE	Allianz	Ergebnisse 2022
17. Februar	DE	Mercedes-Benz Group	Konferenz der jährlichen Ergebnisse
22. Februar	DE	Fresenius	Telefonkonferenz Geschäftsergebnisse 2022
22. Februar	DE	Fresenius Medical Care	Veröffentlichung zum Geschäftsjahr 2022
22. Februar	US	NVIDIA	Ergebnisse 4. Quartal 2023
23. Februar	DE	Deutsche Telekom	Veröffentlichung Finanzergebnisse 4. Quartal und Gesamtjahr 2022
24. Februar	DE	BASF	BASF-Bericht 2022
28. Februar	DE	Bayer	Ergebnisse Geschäftsjahr und 4. Quartal 2022 / Geschäftsbericht

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
- ETCs und ETNs
- 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).
- **ETCs und ETNs:** Bei Exchange Traded Commodities (ETCs) und Exchange Traded Notes (ETNs) handelt es sich um an der Börse handelbare (Exchange Traded) besicherte Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung.
- **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, Patrick Kesselhut, Achim Matzke,

Anja Schneider, Laura Schwierzeck,

Commerzbank Research

Redaktionsschluss

24. Januar 2023

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 4/5, 6/7, 10/11, 12/13/18, 17, 26/27, 31, 33, 42/43, 47, 48/49),

iStock (Seite 36, 39, 45),

rclassen/photocase.de (Seite 41)

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

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie wurde nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, nach Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen (»Informationen«) sind ausschließlich für Kunden der Société Générale in Deutschland und Österreich bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweisen – Veröffentlichung vorausgesetzt. Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale S. A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich. Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, angefordert werden.

Die Société Générale erhält für den Vertrieb der genannten Wertpapiere den Ausgabeaufschlag bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Bank enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Bank abdeckt.

Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwahrung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse. Die Société Générale ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter: https://content.sgmmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt. DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle

weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. © Société Générale, Frankfurt am Main. Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion. Beschwerden können in Textform (zum Beispiel per Brief oder E-Mail) an die Société Générale unter folgender Anschrift gerichtet werden: Société Générale, Niederlassung Frankfurt, Derivatives Public Distribution, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main oder per E-Mail an service.zertifikate@sgcib.com eingereicht werden.

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

	Zertifikat	Zertifikat
Halteperiode	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. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben.

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 und CHAT

Bequem 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



SOZIALE MEDIEN

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



NEWS

Immer auf
dem Laufenden
bleiben mit
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 aufs HANDY

Die aktuellsten News aus
dem Handelsraum direkt
auf Ihr Smartphone unter
www.sg-zertifikate.de/boersennews



*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.

BESICHERT IN ROHSTOFFE INVESTIEREN

Jetzt neu: Mit ETCs von Société Générale



Exchange Traded Commodities (ETCs) sind an der Börse handelbare, besicherte Schuldverschreibungen. Sie bieten Anlegern die Möglichkeit, auf steigende oder fallende Kursbewegungen von ausgewählten Rohstoffen zu setzen. Im Vergleich zu klassischen Schuldverschreibungen bieten ETCs Anlegern ein Mehr an Sicherheit, da das Emittentenrisiko durch die Hinterlegung von Sicherheiten bei einem Treuhänder weitestgehend ausgeschlossen wird.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/ETC



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**