

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 251 | März 2023 | Werbung



MEGAERFOLG CHATGPT

Ist künstliche Intelligenz Hype,
Revolution oder Evolution?

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

noch schreibe ich Ihnen diese Zeilen. Aber wer weiß, vielleicht macht das in nicht allzu ferner Zukunft auch eine künstliche Intelligenz. Sie wissen wahrscheinlich schon, worauf ich hinauswill. Denn seit vor etwas mehr als zwei Monaten der Chatbot ChatGPT veröffentlicht wurde, ist das Thema Künstliche Intelligenz in aller Munde. Dieser Chatbot beruht auf maschinellem Lernen und beantwortet nicht nur einfache Wissensfragen, sondern schreibt Texte und sogar Quellcodes in Programmiersprachen.

Damit beeindruckt ChatGPT, das vom US-amerikanischen Unternehmen OpenAI veröffentlicht wurde, nicht nur Personen, die bisher mit künstlicher Intelligenz höchstens in Science-Fiction-Filmen in Berührung kamen. Auch Experten zeigen sich verwundert ob der Qualität der Antworten, die die Maschine auf unterschiedlichste Anfragen liefert.

Welche Möglichkeiten diese Entwicklung bietet und wie sie unser aller Leben verändern könnte, haben wir einen Experten im Bereich der Künstlichen Intelligenz im Interview gefragt. In unserem Titelthema erfahren Sie zudem, welche Unternehmen von diesem Entwicklungsschub profitieren könnten.

Eine spannende Ausgabe wartet auf Sie und wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen!



INHALT

ideas 251 | März 2023

■ AKTUELLES

Save the Date: Börsentage in Wien und München 4

ideas-Podcast am Morgen:
Gut informiert in den Handelstag starten 4

Wieder im Produktangebot:
Stay-High- und Stay-Low-Optionsscheine 5

DDV-Trend-Umfrage: Investitionsbereitschaft am
Kapitalmarkt ist sehr groß 5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte
im Überblick 6

Marktbericht: Gold glänzt – Aber nur bei
schwachem US-Dollar 8

Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und
Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

Künstliche Intelligenz:
Hype oder Revolution? Evolution! 12

■ INTERVIEW

**Prof. Dr. Albrecht Schmidt, Ludwig-Maximilians-
Universität München:** KI beschleunigt Arbeitsabläufe 22

■ TECHNISCHE ANALYSE

Nasdaq 100: Baissetrend verlassen 24

Deutsche Telekom: Die konservative Alternative 26

Technische Analyse verstehen:
Sentiment-Analyse und Trading, Teil 2 28

■ WISSEN

Faktor-Optionsscheine:
Was bedeutet Pfadabhängigkeit? 30

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Tesla – Mittelfristiges
Chance-Risiko-Verhältnis bessert sich 36

Aktien und Indizes: Besser als befürchtet laufende
Gewinnsaison stützt Aktienmärkte 40

Rohstoffe: Ist die Luft raus beim Kupferpreis? 44

Währungen: Schwedische Krone –
Die Riksbank ist der Falke im hohen Norden 48

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick 43

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Steht der US-Aktienmarkt
vor einem Comeback? 33

INVEST 2023: Deutschlands größte Privatanlegermesse
wieder live in Stuttgart 34

Termine März 2023 47

■ SERVICE

Bestellkupon 50

Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt 52

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

SAVE THE DATE: BÖRSENTAGE IN WIEN UND MÜNCHEN

Am 17. und 18. März 2023 findet mit der INVEST die größte Finanzmesse Deutschlands in Stuttgart statt (alle Informationen zum Vortragsprogramm von Société Générale und wie Sie Ihr kostenfreies Eintrittsticket bekommen können, lesen Sie auf Seite 34). Doch auch im April warten zwei spannende Veranstaltungen auf Anleger in Deutschland und Österreich:

Börsentag Wien

Der Börsentag in Wien findet in diesem Jahr wieder an seinem traditionellen Termin im Frühjahr statt. Treffen Sie das Société Générale-Zertifikateteam vor Ort!

Wann: 15. April 2023 von 9.30 bis 16.00 Uhr

Wo: Austria Center Vienna, Bruno-Kreisky-Platz 1, 1220 Wien
Alle Informationen sowie kostenfreie Tickets gibts hier:
@ www.boersentag.at

Börsentag München

Freuen Sie sich auf über 90 Aussteller und mehr als 100 Referenten in der bayerischen Landeshauptstadt!

Wann: 22. April 2023 von 9.30 bis 17.00 Uhr

Wo: MOC München, Lilienthalallee 40, 80939 München
Kostenfreie Tickets und weitere Informationen erhalten Sie unter:
@ www.boersentag-muenchen.de

IDEAS-PODCAST AM MORGEN: GUT INFORMIERT IN DEN HANDELSTAG STARTEN

Kurz und kompakt wissen, was in der Nacht an den asiatischen Märkten passiert ist. Was erwarten Experten, wie der DAX startet? Stehen heute wichtige Wirtschaftsdaten oder Quartalszahlen an? Dafür müssen Sie morgens nicht endlos surfen oder Newsletter durchstöbern. Das geht einfacher! Abonnieren Sie kostenfrei unseren Börsennewschannel und erhalten Sie börsentäglich unseren Podcast zum Handelsstart bequem aufs Smartphone.

Darüber hinaus bekommen Sie mit unserem Service auch während des Tages spannende Kapitalmarktthemen und aussichtsreiche Marktentwicklungen direkt auf Ihr mobiles Endgerät. Dabei haben Sie die Wahl zwischen der Telegram-App, iMessage von Apple und der Notify-App. Sie kennen unseren Kanal noch nicht? Hier finden Sie alle Informationen rund um die Anmeldung:

@ www.sg-zertifikate.de/boersennews





WIEDER IM PRODUKTANGEBOT: STAY-HIGH- UND STAY-LOW-OPTIONSSCHEINE

Während Anleger mit klassischen Optionsscheinen auf starke Marktbewegungen setzen, spielen Inline-Optionsscheine ihre wahre Stärke in auf den ersten Blick langweiligen Marktphasen aus. Denn jeder Inline-Optionsschein besitzt eine obere und eine untere Barriere, die gemeinsam einen Kurskorridor (Range) bilden. Solange der Kurs des zugrunde liegenden Basiswerts bis zum Ende der Laufzeit des Optionsscheins keine der Barrieren berührt oder über- bzw. unterschreitet, erhalten Anleger den Höchstrückzahlungsbetrag von 10,00 Euro. Kommt es hingegen bei einer der beiden Barrieren zu einer Verletzung (Knock-Out-Ereignis), wird der Inline-Optionsschein vorzeitig fällig und verfällt wertlos (Restwert von 0,0001 Euro).

Seit Kurzem wird das Angebot an exotischen Optionsscheinen wieder durch Stay-High- und Stay-Low-Optionsscheine ergänzt. Anders als bei Inline-Optionsscheinen sind für die Rückzahlung an den Anleger nicht zwei Barrieren entscheidend, sondern nur eine. Bei Stay-High-Optionsscheinen liegt sie unterhalb des aktuellen Kurses des Basiswerts und bei Stay-Low-Optionsscheinen oberhalb. Wenn der jeweilige Kurs des Basiswerts während der Laufzeit die jeweilige Barriere nicht erreicht bzw. unter- oder überschreitet, erhalten Anleger bei Fälligkeit des Optionsscheins ebenfalls einen Höchstbetrag von 10,00 Euro. Kommt es hingegen zu einer Verletzung der Barriere (Knock-Out-Ereignis), wird der Stay-High- bzw. Stay-Low-Optionsschein vorzeitig fällig und verfällt wertlos (Restwert von 0,0001 Euro).

@ www.sg-zertifikate.de/exo

DDV-TREND-UMFRAGE: INVESTITIONSBEREITSCHAFT AM KAPITALMARKT IST SEHR GROß

Rund die Hälfte der Anlegerinnen und Anleger will laut einer Online-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV) 2023 mehr Geld am Kapitalmarkt investieren und so die eigene Investitionsquote am Kapitalmarkt erhöhen. Weitere 30 Prozent haben ausreichend liquide Mittel angespart und entscheiden je nach Marktsituation über weitere Investments. Das ist das Ergebnis der DDV-Trend-Umfrage im Februar 2023, die auf mehreren namhaften Finanzportalen durchgeführt wurde.



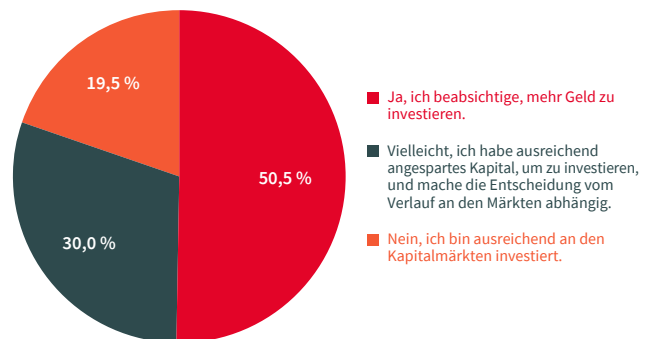
Deutscher Derivate Verband

»Die Richtung stimmt – nun kommt es auf kluge Investments im derzeitigen Börsenumfeld an«, kommentiert Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des DDV, die Ergebnisse. »Viele Jahre galten Deutsche als Kapitalmarkt-Muffel. Das scheint sich nach und nach zu ändern. Die Absicht so vieler Anlegerinnen und Anleger, ihre Investitionsquote am Kapitalmarkt zu erhöhen, ist ein gutes Signal.« Wichtig sei es, die eigenen finanziellen Möglichkeiten und die eigene Risikotragfähigkeit zu kennen und zu berücksichtigen. »Wer nur begrenzt Kursrisiken eingehen möchte, für den lohnt sich der Blick auf strukturierte Wertpapiere. Passend zur eigenen Markterwartung gibt es strukturierte Produkte, die einen teilweisen oder vollständigen Kapitalerhalt bieten«, so Vollmuth.

Nur ein Fünftel der Befragten gaben in der Umfrage an, bereits ausreichend am Kapitalmarkt investiert zu sein.

@ www.derivateverband.de

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



Stand: 15. Februar 2023; Quelle: Deutscher Derivate Verband

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Die besser als befürchtet verlaufende Gewinnsaison und die zuletzt weniger falkenhafte US-Notenbank feuerten die Aktienrally Anfang Februar weiter an. Folglich dürfte das erste Quartal an den Aktienmärkten weiter deutlich besser verlaufen als von uns erwartet. Potenzielle Belastungsfaktoren wie die zuletzt schwachen deutschen Konjunkturdaten, die stetig fallenden Gewinnerwartungen für 2023 und das zuletzt von 1,2 auf 1,6 gestiegene Kurs-Buchwert-Verhältnis für den DAX rücken in diesem Umfeld derzeit in den Hintergrund.

Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

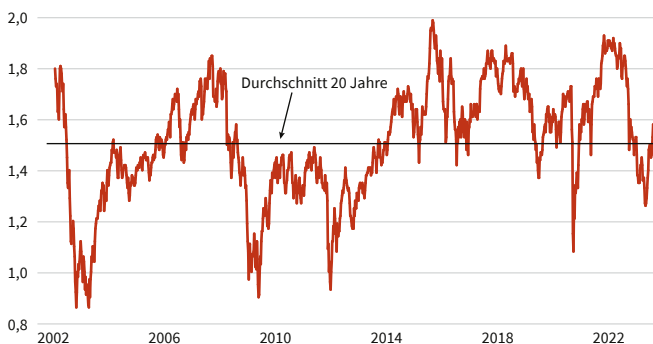
Tesla

Noch am Jahresanfang geriet die Aktie aufgrund der Sorgen vor einer deutlichen Wachstumsabschwächung (verstärkter Wettbewerb/Makroumfeld/Nachfrageschwäche/Überangebot an E-Autos) unter Druck. Tesla überzeugte jedoch im vierten Quartal mit respektablen Kennzahlen sowie einer relativ hohen Marge. Die langfristige Perspektive für E-Autos sowie die guten Chancen in den USA sind weiterhin intakt. Sowohl die absolute Bewertung wie auch das mittelfristige Chancen-Risiko-Verhältnis haben sich deutlich verbessert. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Peter Lugauer, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Grafik 1: DAX-KBV wieder über langjährigem Durchschnitt

12 Monate; KBV = Kurs-Buchwert-Verhältnis



Stand: 13. Februar 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research

Grafik 2: Wertentwicklung der Tesla-Aktie



Stand: 20. Februar 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 52.



Kupfer

Das früher als erwartete Abrücken der chinesischen Regierung von ihrer Null-Covid-Strategie hat dem Kupferpreis deutlichen Aufwind verliehen. Zuletzt gab er einen guten Teil seiner Gewinne jedoch wieder ab, da die Unsicherheit hinsichtlich des Ausmaßes einer Konjunkturerholung im Reich der Mitte zunahm. Auch die Angebotsseite schien sich zuletzt zu entspannen. Wars das schon mit dem Anstieg oder legt der Kupferpreis nur eine Verschnaufpause ein? Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

Thu Lan Nguyen, Leiterin Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Grafik 3: Industriemetalle profitieren seit Jahresanfang von der Hoffnung auf eine Erholung in China

London Metal Exchange Index (LMEI) = Index, der die Preisentwicklung der an der London Metal Exchange gehandelten Basismetalle Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel, Zinn und Zink darstellt



Stand: 31. Januar 2023; Quelle: LME, 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 52.

Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	15.472,60
DE	MDAX	28.794,80
DE	TecDAX	3.261,09
EU	EURO STOXX 50	4.267,56
US	Dow Jones	33.826,69
US	S&P 500	4.079,09
US	Nasdaq 100	12.358,18
JP	Nikkei 225	27.531,94
HK	Hang-Seng	20.886,96

Rohstoffe		Kurs
US	WTI Future	76,86 USD
US	Brent Future	83,71 USD
US	Gold	1.843,75 USD
US	Silber	21,80 USD
US	Platin	930,75 USD
US	Palladium	1.518,57 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,07 USD
JP	EUR/JPY	143,26 JPY
CH	EUR/CHF	0,99 CHF
GB	EUR/GBP	0,89 GBP
AU	EUR/AUD	1,55 AUD
CH	USD/CHF	0,92 CHF
JP	USD/JPY	134,06 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	ESTER	2,40 %
DE	Bund-Future	134,94 %
US	10Y Treasury Notes	112,33 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX	19,15
US	VIX-Future	21,60
EU	VSTOXX-Future	19,57

Stand: 20. Februar 2023; Quelle: Bloomberg

GOLD GLÄNZT – ABER NUR BEI SCHWACHEM US-DOLLAR



PATRICK KESSELHUT

Derivate-Experte,
Société Générale

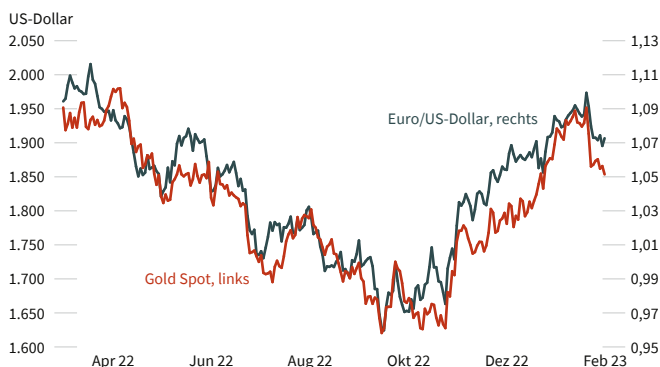
Das gelbe Edelmetall hat in den vergangenen zwölf Monaten eine bewegte Zeit durchlebt. Vor rund einem Jahr, am 3. März 2022, notierte der Goldpreis noch bei 2.070,44 US-Dollar je Feinunze. Dann folgte eine lange, stetige Abwärtsbewegung bis Anfang November auf nur noch 1.616,74 US-Dollar. Ein Minus von 22 Prozent.

Einer der Haupttreiber dieser Bewegung war der starke US-Dollar infolge der strafferen Geldpolitik der Federal Reserve Bank (Fed) im Zuge der Inflationsbekämpfung. Diese führte zeitweise sogar zu

einem Unterschreiten der Parität zum Euro. Dabei ist ein Euro weniger wert als ein US-Dollar. Doch seit Anfang November gibt der US-Dollar wieder kräftig nach, und im gleichen Zeitraum wurde der Goldpreis wieder deutlich stärker. Und auch hier spielte die Politik der US-amerikanischen Notenbank wieder eine zentrale Rolle. Denn zu dieser Zeit ging der Markt noch davon aus, dass die Serie von Zinserhöhungen bald erreicht sein könnte, und rechnete sogar zum Sommer 2023 hin mit einer ersten Zinssenkung.

Der Aufwärtstrend des Goldpreises hielt bis Anfang Februar, als die US-Arbeitsmarktzahlen veröffentlicht wurden. Der unerwartet starke Anstieg der Beschäftigung drückte die Arbeitslosenquote auf nur noch 3,4 Prozent. Das ist der tiefste Wert seit 1969. Diese gute konjunkturelle Lage machte somit die Hoffnung auf eine Lockerung der Geldpolitik zum Sommer dieses Jahres wieder zunichte. In der Folge wurde der US-Dollar wieder stärker und – richtig, der Goldpreis wieder schwächer.

Grafik 1: Gold im Gleichlauf mit US-Dollar



Stand: 14. Februar 2023; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

Grafik 2: Filtermöglichkeit in der Produktsuche auf www.sg-zertifikate.de

Quelle: www.sg-zertifikate.de

Diese Wechselwirkung zwischen dem Goldpreis und der US-Währung in den vergangenen zwölf Monaten ist wirklich erstaunlich (siehe Grafik 1).

Als spekulativ orientierter Anleger kann man solche Preisbewegungen wie zuletzt bei Gold mit Hebelprodukten begleiten. Dabei bietet Société Générale auch eine Produktvariante an, bei der Wechselkursrisiken ausgeschaltet sind. Hier zählt für die Wertentwicklung des Hebelprodukts lediglich die Veränderung des Goldpreises, unabhängig davon, wie sich Euro/US-Dollar zueinander entwickeln. Diese Variante heißt »Quanto« und ist in Bezug auf Gold bei den BEST Turbo-Optionsscheinen zu finden. Anleger sollten beachten, dass für die Währungsabsicherung in der Regel Kosten entstehen, die direkt im Preis des Optionsscheins berücksichtigt werden und so die Rendite mindern.

BEST Turbo-Optionsscheine sind Hebelprodukte, die die Bewegung des Basiswerts verstärken. Bei der Long-Variante, oft auch als »Call« bezeichnet, fallen die Gewinne höher aus im Vergleich zum direkten Investment. Allerdings wirkt der Hebel immer in beide Richtungen, sodass auch Kursverluste verstärkt werden. Steigt also der Goldpreis um 1 Prozent, steigt das Long-Hebelprodukt um mehr als 1 Prozent, je nach gewähltem Hebel. Verliert der Goldpreis hingegen 1 Prozent, verliert auch der Long-Turbo mehr als 1 Prozent. Auch wieder in Abhängigkeit vom Hebel.

Bei der Short-Variante, auch »Put« genannt, gewinnt das Hebelprodukt an Wert, wenn der Basiswert fällt. Mit dieser Variante kann man also von fallenden Kursen profitieren oder auch eine beste-

hende Goldposition gegen Kursverluste absichern. Beides ist möglich. BEST Turbo-Optionsscheine haben keine feste Laufzeit, sondern sind als endlos laufende Produkte gegeben. Um die Hebeleigenschaft darstellen zu können, besitzen diese Produkte allerdings auch eine Knock-Out-Barriere. Erreicht der Basiswert diese Barriere, verfallen diese Produkte unmittelbar wertlos. Es droht also der Totalverlust.

Die Höhe des Hebels ergibt sich aus dem Abstand der Knock-Out-Barriere zum aktuellen Kurs des Basiswerts. Liegt die Barriere sehr nah dran, ist der Hebel entsprechend groß, aber auch das Verlustrisiko ist größer als bei einem Produkt, bei dem die Barriere weiter entfernt liegt.

Diese Produkte eignen sich für erfahrene Anleger, die neben einer klaren Marktmeinung zum Basiswert auch das entsprechende Risiko eingehen können und möchten. Wie bei allen Produkten kann auch hier durch das Setzen einer Stop-Loss-Order beim Broker das Risiko eingegrenzt werden.

Viele weitere Informationen zu den BEST Turbo-Optionsscheinen finden Anleger auch unter www.sg-zertifikate.de/knock-out-produkte.

Zudem bietet Société Générale auf der eigenen Webseite eine bequeme und umfassende Suche an unter www.sg-zertifikate.de -> **Suche**. Dort kann bei den BEST Turbo-Optionsscheinen auf Gold auch nach der eingangs angesprochenen Quanto-Funktionalität gefiltert werden (siehe Grafik 2).



PRODUKTIDEE: BEST TURBO-OPTIONSSCHEINE

BEST Turbo-Optionsscheine auf Gold mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert	Call/Put	Basispreis	Knock-Out-Barriere	Quanto	Hebel	Geld-/Briefkurs
CJ1 WML	Gold	Call	1.472,3344 USD	1.472,3344 USD	Ja	5,0	36,30/36,32 EUR
CJ5 RYS	Gold	Call	1.656,3482 USD	1.656,3482 USD	Ja	10,3	17,82/17,84 EUR
SH3 WFZ	Gold	Put	2.198,1269 USD	2.198,1269 USD	Ja	5,0	36,64/36,66 EUR
SH3 27F	Gold	Put	2.019,7534 USD	2.019,7534 USD	Ja	9,7	18,77/18,80 EUR

Stand: 21. Februar 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

Die gute konjunkturelle Lage in den USA aber auch in Europa stützt zurzeit das Marktumfeld. Die höheren Zinsen scheinen die Wirtschaft bisher nicht zu bremsen. Dennoch wächst nach dem starken Jahresauftakt auch die Korrekturgefahr. Anleger greifen zu Discount-Zertifikaten mit vergleichsweise hohen Risikopuffern und Trader engagieren sich aufgrund der hohen Schwankungen bei Gold und Euro/US-Dollar.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	SF3 9D6	EU	EURO STOXX 50	Discount	03/23; Cap: 3.350,00 Pkt.
3	SN7 K5X	DE	DAX	Discount	03/24; Cap: 11.000,00 Pkt.
4	CJ8 M7L	US	Dow Jones	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
5	SQ1 DUT	DE	DAX	Discount	11/23; Cap: 13.600,00 Pkt.
6	SN6 XQ4	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	03/23; Bonuslevel: 12.300,00 Pkt.
7	SQ4 VFF	DE	DAX	Discount	06/24; Cap: 10.400,00 Pkt.
8	SF6 NPV	DE	Deutsche Bank	Discount	03/23; Cap: 12,00 EUR
9	SH2 PMQ	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	03/23; Bonuslevel: 9.300,00 Pkt.
10	SQ6 MEL	US	Dow Jones	Discount	06/24; Cap: 24.500,00 Pkt.
11	SN2 DJ3	DE	BASF	Discount	03/23; Cap: 53,00 EUR
12	SF4 G9T	EU	EURO STOXX 50	Discount	03/23; Cap: 3.100,00 Pkt.
13	SN0 NGK	DE	DAX	Discount	04/23; Cap: 14.000,00 Pkt.
14	SF3 9FJ	EU	EURO STOXX 50	Discount	03/23; Cap: 4.500,00 Pkt.
15	SF6 6ZS	DE	Covestro	Discount	03/23; Cap: 42,00 EUR

“Discount-Zertifikate waren bei den Anlegern in den vergangenen Wochen besonders gefragt. Diese Produkte ermöglichen es, den Basiswert mit einem Rabatt zu erwerben; im Gegenzug partizipieren Anleger nur bis zu einem Höchstbetrag (auch Cap genannt) an Kursgewinnen. Das Produkt mit der WKN SN7 K5X auf den DAX bietet beispielsweise durch den rabattierten Einstieg einen Risikopuffer von 32,65 Prozent gegen Kursverluste. Da Discount-Zertifikate keinen Kapitalschutz besitzen, besteht bei stärkeren Rückgängen ein Kapitalverlustrisiko.”

Stand: 16. Februar 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Januar 2023 bis 14. Februar 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.

“Das Währungspärchen Euro/US-Dollar schaffte es auf Platz 4 der beliebtesten Basiswerte. Dies ist wenig verwunderlich, da momentan Notenbankentscheide, Inflations- und Arbeitsmarktdaten für viel Bewegung an den Währungsmärkten sorgen. Die hohe Schwankungsbreite zieht insbesondere kurzfristig orientierte Anleger an.”

Top-Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	DE	SQ6 6SX	DAX
2	DE	SF6 14R	DAX
3	EU	SQ5 BPF	EUR/USD
4	DE	SQ0 7SD	DAX
5	DE	SH1 BR1	DAX

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	US	SH3 N6L	Gold Future
2	DE	SQ4 DBX	DAX
3	DE	SQ4 DBY	DAX
4	US	SB3 T8X	Gold Future
5	DE	SQ4 DB2	DAX

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	US	SH1 PNB	Nasdaq 100
2	US	SN7 6X1	MGM Resorts International
3	DE	SH8 D9U	DAX
4	DE	SQ6 PAK	Volkswagen Vz.
5	DE	SH8 EEQ	DAX

Stand: 16. Februar 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Januar 2023 bis 14. Februar 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	EUR/USD
5	US	Gold
6	US	S&P 500
7	US	Brent-Öl-Future
8	US	Tesla
9	EU	ICE EUA Future
10	DE	Commerzbank
11	EU	EURO STOXX 50
12	DE	Deutsche Bank
13	DE	Volkswagen Vz.
14	DE	Nvidia
15	DE	thyssenkrupp

Stand: 16. Februar 2023; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Januar 2023 bis 14. Februar 2023

“Gold war neben dem DAX bei den Faktor-Optionsscheinen sehr gefragt. Denn Gold verhält sich zurzeit ähnlich wie der Euro/US-Dollar-Wechselkurs und reagiert stark auf Nachrichten zu Inflationsdaten und Zinsentscheidungen. Bei den Faktor-Optionsscheinen wird die tägliche Wertentwicklung immer mit dem konstant gleichen Hebel abgebildet. Beim Produkt mit der WKN SH3 N6L ist der Hebel auf täglicher Basis –5. Trader setzen mit dem Kauf dieses Produkts folglich auf fallende Kurse.”



KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

Hype oder Revolution? Evolution!



THOMAS BECKER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Künstliche Intelligenz (abgekürzt KI) ist nach unserer Einschätzung weder Hype noch Revolution, sondern ein großer evolutionärer Schritt in Richtung einer auch für den Endanwender erfahrbaren und nutzenstiftenden KI. Sie bietet großes Potenzial, angefangen bei der Entlastung deskriptiver Routinearbeiten bis zur Förderung der menschlichen Kreativität. Allerdings birgt sie auch substanzielle Risiken und Herausforderungen, wie beispielsweise hohe Kosten, rechtliche Aspekte, Qualität der Datenbasis und Algorithmen, die manchmal dazu neigen, subjektive Aussagen fälschlicherweise zu objektivieren.

Künstliche Intelligenz – ein evolutionärer Schritt

Das Streben nach künstlicher Intelligenz (KI) in dem Sinn, dass Computer unter Simulation des menschlichen Lernens und Denkens komplexe Probleme rational lösen oder zumindest helfen, Entscheidungen vorzubereiten, existiert bereits seit den



MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Fünfzigerjahren. Allerdings hat sich in den vergangenen ca. zehn Jahren die Entwicklung signifikant beschleunigt. Maßgeblich dafür waren komplexere und neue mathematische Modelle und Algorithmen, die exponentiell steigende Rechenleistung parallel arbeitender Computer sowie die Vernetzung von Rechenzentren in der Cloud.

Der wichtigste Innovationstreiber ist aber weiterhin der menschliche Faktor, das heißt die kreative, schöpferische und manchmal auch unorthodoxe und emotionale Intelligenz der Entwickler und Anwender. Diese Eigenschaften limitieren die derzeitigen, auf spezifische Anwendungsfelder trainierten KIs (»KI im engeren Sinn«), und unseres Erachtens auch die nächste Generation der KI (»Allgemeine KI«). Nach unserer Ansicht ist die momentane Entwicklung, die von großem medialem Interesse begleitet wird, weder Hype noch Revolution, sondern ein großer evolutionärer Schritt in Richtung einer auch für den Endanwender nutzenstiftenden KI.



Was ist und leistet ChatGPT?

Bis dato waren die großen Fortschritte im Bereich KI für Anwender und Konsumenten nur indirekt erfahrbar. Beispielsweise in Form von Sprachassistenten wie Siri oder Alexa, optimierten Vorschlägen auf Shoppingseiten oder Chatbots (automatisierte textbasierte Dialogsysteme), die auf wiederkehrende Anfragen von Kunden (Standard-)Antworten bereithielten, um Mitarbeiter in Call-Centern zu entlasten.

Mit der zurzeit viel diskutierten Chatbot-Anwendung ChatGPT (Chat Generative Pretrained Transformer) wird KI unmittelbar und direkt erfahr- und nahbar. Das ist umso mehr der Fall, da dieses sogenannte Sprachmodell (Large Language Model/LLM) in natürlicher Sprache mit dem Anwender kommuniziert. Dabei sind die von ChatGPT generierten Antworten, zumindest auf den ersten Blick, präzise und logisch und in der Argumentationsführung sauber aufgebaut. Zudem adaptiert die Anwendung in hohem Maße die Wünsche des Users («Schreibe das Gedicht von humorvoll auf traurig um»). Des Weiteren werden auch im Laufe des Chats die vorherigen Anfragen und das Feedback des Anwenders beim Generieren neuer Antworten berücksichtigt. Dadurch erscheinen die Resultate noch »echter«, menschlicher und auf den Anwender zugeschnitten. Um sich einen Eindruck zu verschaffen, was ChatGPT leistet und wo die Grenzen liegen, verweisen wir auf das von uns geführte »Interview«, das wir mit der Anwendung geführt haben (siehe Seite 20).

Die Ansprüche an die KI bestimmen die potenziellen Einsatzgebiete

Neben der reinen Faszination der »Erschaffung« künstlicher Intelligenz gibt es vielfältige rationale Aspekte und Einsatzgebiete. Potenzielle Ansatzpunkte sind überall dort, wo eine Vielzahl von Daten/Informationen gesucht, aufbereitet, ausgewertet und zusammengefasst wird. Damit soll der Nutzer in die Lage versetzt werden, besser fundierte Entscheidungen treffen zu können (siehe Grafik 1).

Kernaspekte sind die Entlastung von deskriptiven Routinearbeiten und damit eine verbesserte Produktivität sowie die Vorbereitung von Entscheidungen durch umfassende Datenanalyse, die vielfältige Parameter berücksichtigt. Durch das Aufzeigen von Handlungsoptionen speziell bei komplexen Zusammenhängen soll die KI darüber hinaus als Ideengeber auch die Kreativität des Menschen fördern.

Wie werden KI-Anwendungen intelligent?

Die derzeit gängigsten KI-Anwendungen sind optimiert auf spezifische Einsatzfelder («KI im engeren Sinn») und eingebettet beispielsweise in Sprachassistenten (Siri, Alexa etc.) oder Chatbots zum Beispiel im Kundendialog. Die nächste Stufe der Entwicklung zielt auf allgemeine KI-Anwendungen ab, die sich in (nahezu) allen Situationen einsetzen lassen sollen. Unter der Oberbezeichnung KI sind verschiedene teilweise sich überschneidende und nicht ganz trennscharfe Teilbereiche subsumiert (siehe Grafik 2).

Maschinelles Lernen (ML) bedeutet, dass die KI selbstständig lernt und sich automatisiert verbessert. Deep Learning (DL) als nächste Stufe des maschinellen Lernens nutzt zur Verarbeitung künstliche neuronale Netze, die den neuronalen Verbindungen im menschlichen Gehirn nachempfunden sind. Sprachmodelle (Natural Language Processing/NLP) nutzen ML- und DL-Techniken, um Eingaben in natürlicher Sprache zu verstehen, Zusammenhänge zu entschlüsseln, zu interpretieren und Ergebnisse in menschlicher Sprache zu generieren. ChatGPT gehört, wie eine Reihe anderer Anwendungen, zur Klasse der Sprachmodelle.

KI-Systeme müssen vor dem Einsatz trainiert werden. Dabei wird in Abhängigkeit vom gewünschten Ergebnis und der Art der Anwendung auf strukturierte und unstrukturierte Daten (»Input«) in Form von Texten, Bildern, Videos oder Audiodaten zurückgegriffen. Die Daten werden aufbereitet und klassifiziert, bevor Algorithmen Zusammenhänge, beispielsweise wiederkehrende Verbindungen zwischen Wörtern oder Satzteilen, analysieren und als Parameter hinterlegen. Das durch den Algorithmus generierte Ergebnis (»Output«) wird bewertet und geht in die nächste Iteration des Trainings ein, womit eine kontinuierliche Verbesserung der Datenbasis, der Algorithmen und letztendlich des gesamten KI-Modells erreicht wird.

Funktionsweise des ChatGPT-Sprachmodells

Im November 2022 ging ChatGPT, basierend auf dem bereits seit 2020 existierenden GPT-3-Sprachmodell, online. Entwickelt wurden beide Applikationen vom Unternehmen OpenAI, das 2015 in San Francisco von Sam Altman gegründet wurde. Ursprünglich als nicht

kommerzielles Projekt ins Leben gerufen, wurde aufgrund massiver Investitionen in Personal, Modelle und Rechenleistung und der daraus erwachsenden Notwendigkeit externer Finanzierung der Geschäftszweck 2019 geändert.

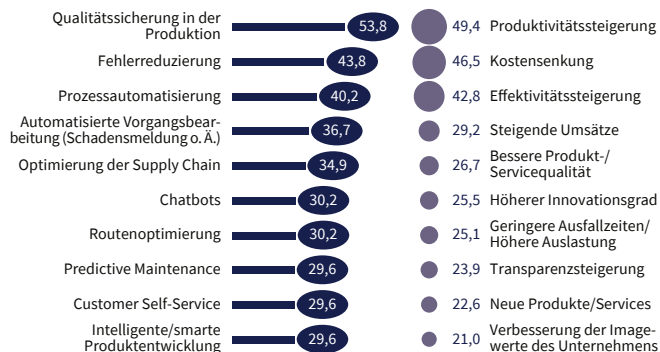
“Das Sprachmodell, das mit 45 Terabyte Rohdaten trainiert wurde, umfasst 175 Milliarden Parameter, das heißt (mathematische) Zusammenhänge, Querverweise, Bewertungen, Klassifizierungen von Wörtern etc.”

Das Sprachmodell (Large Language Model), das mit Rohdaten im Umfang von 45 Terabyte trainiert wurde, umfasst 175 Milliarden Parameter, das heißt (mathematische) Zusammenhänge, Querverweise, Bewertungen, Klassifizierungen von Wörtern, Satzteilen, Sätzen etc. Das Modell basiert auf der sogenannten Transformer-Architektur, die von Google 2017 vorgestellt wurde. Ein wichtiger Fortschritt war, dass Algorithmen Zusammenhänge zwischen Wörtern, ihrer Stellung im Satz und ganzen Satzbestandteilen erkennen und im Rahmen des »Self Attention« die Wichtigkeit bewerten.

Ist das Ergebnis korrekt, wird der Algorithmus »bestärkt«, was zu einer Verbesserung in Form einer höheren Anzahl korrekter Antworten beim nächsten Trainingsdurchlauf führt. Ein Vorteil im Sinn der Ergebnisqualität von ChatGPT ist, dass menschliches Feedback in die Bewertung der Ergebnisse eingeflossen ist. Damit werden

Grafik 1: Ca. 70 Prozent der Unternehmen setzen KI zumindest in Form von maschinellem Lernen ein

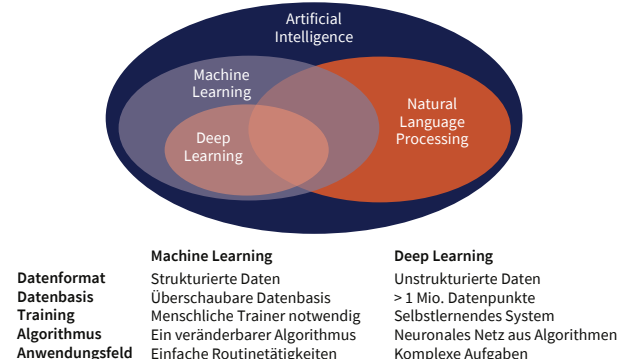
Angaben in Prozent, Einsatzgebiete und erhoffte Vorteile im Unternehmenskontext



Stand: Februar 2023; Quelle: IDG Research Services, Commerzbank-Darstellung

Grafik 2: KI ist der Oberbegriff für sich teilweise überschneidende Teilbereiche

Maschinelles Lernen als Vorstufe des Deep Learning



Stand: Februar 2023; Quelle: plainenglish.io, Ionos, Commerzbank-Darstellung

gegenüber anderen Sprachmodellen mit ähnlicher Größe (Bloom oder OPT), aber auch wesentlich umfangreicheren Modellen, momentan deutlich bessere Ergebnisse erzielt.

Zu den Kosten sowohl des Trainings als auch des Betriebs von ChatGPT gibt es keine verlässlichen Aussagen. Allerdings hat Gründer Sam Altman in einem Interview durchblicken lassen, das ChatGPT im Durchschnitt einen einstelligen Centbetrag pro Chat an Rechenleistung verbraucht. Der zeitliche Aufwand des Trainings, bei dem speziell das menschliche Feedback eine zentrale Rolle spielte, wird auf drei bis sechs Monate geschätzt.

“Gründer Sam Altman hat in einem Interview durchblicken lassen, das ChatGPT im Durchschnitt einen einstelligen Centbetrag pro Chat an Rechenleistung verbraucht.”

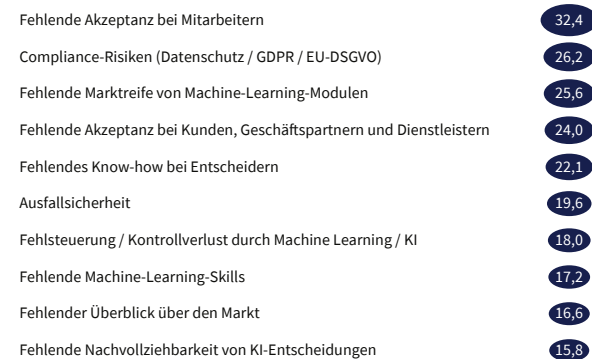
Ein wichtiger Aspekt, der unseres Erachtens nicht aus den Augen verloren werden darf, ist, dass mehr Rechenleistung auch oft mehr Energie verbraucht, was letztendlich den CO₂-Fußabdruck der KI-Modelle vergrößern kann.

Woran scheitern KIs? Limitierungen und Fallstricke

Neben den Kosten, beispielsweise für das Training der Modelle und der Rechenkapazitäten im laufenden Betrieb, und den rechtlichen Aspekten, zum Beispiel Urheberrechte und Datenschutz

Grafik 3: Herausforderungen und Risiken beim Einsatz von KI im Unternehmenskontext

Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich



Stand: Februar 2023; Quelle: IDG Research Services

im Zusammenhang mit der Datengrundlage und den Verwertungsrechten der Resultate, sehen wir im Kern folgende Limitierungen und Herausforderungen für die KI:

“Algorithmen neigen manchmal dazu, subjektive Aussagen zu zementieren, was zu einer Diskriminierung von Ergebnisalternativen führen kann.”

Statische Datenbasis und Objektivierung subjektiver Aussagen:

Die Qualität der Datenbasis, im Sinn der faktischen Korrektheit und Aktualität von Informationen, ist ein zentraler Aspekt. Diese Daten bilden die Grundlage für die Generierung von Ergebnissen, die zudem oft ohne die Nennung von Wahrscheinlichkeiten oder Quellangaben als Faktum dargestellt werden. Algorithmen neigen manchmal dazu, subjektive Aussagen zu zementieren, was zu einer Diskriminierung von Ergebnisalternativen führen kann. Da KIs den Sinnzusammenhang der Ergebnisse nicht einschätzen können, werden speziell bei Fangfragen oder möglichen Ereignissen in der Zukunft manchmal auf den ersten Blick plausibel klingende und in sich konsistente, aber falsche oder irreführende Antworten erstellt.

Fehlende Kreativität und schlechte Transferleistung:

KIs sind darauf trainiert, Muster und statistische Zusammenhänge zu erkennen und auf Basis komplexer Algorithmen die Lösung mit der höchsten Wahrscheinlichkeit zu wählen. Grundlegend neue Situationen stellen KIs vor große Herausforderungen. Dabei erzielen KIs beim Transfer von trainiertem Wissen und der Adaption auf neue Situationen außerhalb des Trainingsspektrums zumeist sehr schlechte Ergebnisse. Grund ist, dass KIs auf spezifische Anwendungsgebiete optimiert sind und nicht auf grundlegendes allgemeines Wissen (»Alltagswissen«) zurückgreifen können (siehe Grafik 3).

Fehlender ethischer und moralischer Kompass:

KI besitzt keine emotionale oder empathische Intelligenz. Dadurch ist die Möglichkeit stark limitiert, situativ angepasste, »korrekte« Ergebnisse zu erzielen, in denen komplexe, aber nicht vordringlich rationale Problemstellungen zu lösen sind.

Ein Ausblick – allgemeine KI als nächster Meilenstein

Aus den technologischen, kreativen und ethischen Limitierungen derzeitiger KI-Systeme leiten sich die Ansprüche an die nächsten Generationen der KI, der Allgemeinen Künstlichen Intelligenz und der Super-KI, ab. Allgemeine KI soll durch die Einbeziehung kogni-



tiver menschlicher Fähigkeiten die Grenzen von KIs überwinden, die für spezifische Einsatzgebiete trainiert und optimiert sind, und damit menschlicher Intelligenz näherkommen. Das soll die Basis für die nächste Generation, die Super-KI, legen, die die menschliche Intelligenz übertreffen soll.

Diese Zielsetzung bedingt eine Weiterentwicklung der Modelle/Algorithmen und der Hardware/Infrastruktur. Dabei treten neue Technologien in den Fokus, wie beispielsweise optische oder Quantencomputer. Eine bereits heute stattfindende Entwicklung, um Reaktions- und Latenzzeiten zu verkürzen, ist, die Rechenkapazitäten (Edge Computing) zu dezentralisieren und die zentralen Datencenter zu entlasten.

Zur zeitlichen Einordnung des momentanen Forschungsstands berufen wir uns auf den CEO von OpenAI, Sam Altman, der die Allgemeine KI erst für die nächste Dekade prognostiziert.

Dynamische und fragmentierte Wettbewerbslandschaft

Die KI-Applikations- und Wettbewerbslandschaft ist durch eine Vielzahl von Initiativen/Projekten/Start-ups, speziell aus dem universitären Umfeld, aber auch durch große multinationale Unternehmen geprägt. Letztere verfügen über die Mittel, um Ideen zur Marktreife zu bringen und sie im Rahmen bestehender oder neuer Anwendungen zu kommerzialisieren. Letzteres steckt, trotz der bereits im Hintergrund seit Jahren sehr erfolgreichen KI-Funktionalitäten, immer noch in den Anfängen.

Es existiert bereits eine Vielzahl von Sprachmodellen, von denen Bloom von Big Science und OPT von Meta ChatGPT am nächsten kommen. Diese Modelle unterscheiden sich neben der Datengrundlage, den Algorithmen, in der Art des Trainings. Bloom ist beispielsweise automatisiert trainiert, aber im Gegensatz zu

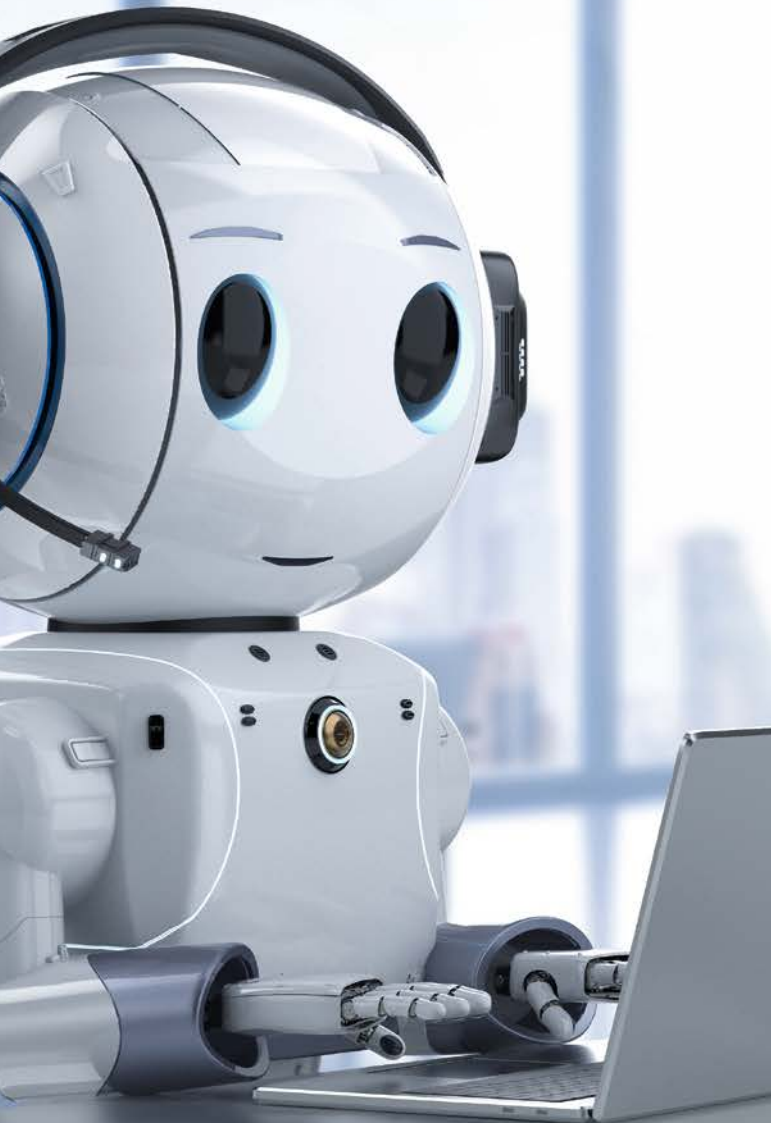
ChatGPT ein Open-Source-Sprachmodell, das heißt, der zugrunde liegende Programmcode/Algorithmus ist öffentlich einsehbar.

“Es gibt bereits eine wachsende Zahl von auch für private Endanwender verfügbaren KI-basierten Applikationen. Kategorien sind zum Beispiel Bildgeneratoren, Textsuche und Aufbereitung.”

Daneben gibt es bereits eine wachsende Zahl von auch für private Endanwender verfügbaren KI-basierten Applikationen. Kategorien sind zum Beispiel Bildgeneratoren (Starryai, Point E, DALL-E2 etc.), Textsuche und Aufbereitung (Socratic, Talk to Books etc.) oder Persönlichkeitsentwicklung (Replika, Character.ai etc.). Wachsender Aufmerksamkeit erfreuen sich die allerdings erst in der Testphase befindlichen Applikationen, wie »GPT detector« oder »AI Text Classifier«, die computergenerierte Ergebnisse erkennen sollen.

KI-Einfluss auf ausgewählte Software, IT-Plattform und Halbleiter-/Hardware-Anbieter

Aufgrund der sehr dynamischen Entwicklung des Marktes lässt sich keine hinreichend belastbare Aussage treffen, welcher Teil der Wertschöpfungskette aus Investorensicht am attraktivsten ist. Die Wertschöpfungskette ist vielschichtig und erstreckt sich von Halbleitern/Hardware-Infrastruktur, über Modelle/Algorithmen, der Bereitstellung der technischen Plattform/Infrastruktur bis zu Applikationen/Endanwendungen. Wir beschränken uns im Folgenden auf die börsennotierten Technologie-Unternehmen, die substantielle Eigenentwicklungen im Bereich KI aufweisen oder/und von den Veränderungen durch KI unserer Meinung nach mittelbar oder unmittelbar betroffen sind.



Microsoft – Integration von OpenAI-Funktionalitäten verbessert Wettbewerbsposition

Microsoft hat bereits früh das Potenzial erkannt und ist nach drei Finanzierungsrunden (2019: ca. 1 Milliarde US-Dollar, 2021 ca. 2 Milliarden US-Dollar und 2023 ca. 10 Milliarden US-Dollar) zurzeit mit ca. 49 Prozent an OpenAI beteiligt. Das Unternehmen unterstützt OpenAI mit Rechenkapazität und Clouddiensten und hat sich unter anderem exklusive Nutzungsrechte an einer Reihe von OpenAI-Applikationen gesichert. Die KI-Funktionalitäten sollen in verschiedene Microsoft-Applikationen integriert werden. Beispielsweise im Github Copilot (Programmierwerkzeug), in Bing (Suchmaschine) und bei Office-Anwendungen. Außerdem stellt Microsoft über Azure (Cloud-Dienst) Kunden verschiedene OpenAI-Anwendungen zur Verfügung, unter anderem DALL-E2 zur Generierung realistischer Bilder aus Texteingaben. Für viel Aufmerksamkeit sorgt zurzeit aber insbesondere ChatGPT. Der direkt messbare Einfluss auf Microsofts Umsätze ist noch nicht prognostizierbar und auch Kosten bzw. negative Auswirkungen auf das operative Ergebnis im Rahmen zunächst notwendiger Investitionen in KI sind noch nicht kalkulierbar. Wir sehen aber vor allem positive Aspekte, die aus einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit bei einzelnen Produkten und Anwendungen resultieren dürften. Microsoft hat in der jüngeren Vergangenheit stets bewiesen, dass neue Technologien zügig in das Produktportfolio aufgenommen und kommerzialisiert werden können. Das Unternehmen hat bereits konkret die Integration von KI-Funktionalitäten in die nächsten Versionen der Suchmaschine Bing und des Internetbrowsers Edge angekündigt. Bing (Marktanteil ca. 9 Prozent) kann jenseits der klassischen schlagwortgesteuerten Webseiten-suche künftig Ergebnisse als Zusammenfassung aufbereiten. Der Nutzer kann das Resultat bewerten, verfeinern und weiter detaillieren. Bei ersten Tests war die Qualität der Ergebnisse zwar noch durchwachsen, die KI lernt allerdings sehr schnell und Fehler werden korrigiert. Neu ist auch, dass die KI im Gegensatz zu ChatGPT in der Lage ist, aktuelle Informationen mit zu verarbeiten.

Alphabet – Markt erwartet KI-Offensive

Unsere KI-Chance-Risiko-Bewertung fällt weniger eindeutig als bei Microsoft aus. Das Risiko, dass Google Marktanteile (ca. 88 Prozent) gegenüber einer mit KI aufgewerteten Bing-Suchmaschine verlieren könnte, ist zwar gestiegen. Allerdings hat sich beim Nutzerverhalten in der Vergangenheit Kontinuität herausgestellt, da in den meisten Fällen der User nach Webseiten und Informationen sucht und keine Analyse und Zusammenfassung der Ergebnisse benötigt. Darüber hinaus ist Google bereits seit Jahren im Bereich KI aktiv, beispielsweise mit dem »Language Model for Dialogue Applications« (LaMDA). Das derzeitige Google-Switch-C-Sprachmodell umfasst 1,6 Trillionen Parameter und auch das Schwesterunternehmen Deepmind hat bereits KI-Modelle entwickelt, die zwar deutlich größer als ChatGPT

sind (175 Milliarden Parameter), allerdings für andere Einsatzgebiete konzipiert wurden. Im Rahmen eines KI-Events zeigte Google bereits viele neue kleine KI-Funktionen für die Suchdienste und die Verwendung bei Google Maps. Google Lens kann künftig die Fotosuche verfeinern, um auf Bildern etwa Produkte automatisch erkennen zu können. Auch sind deutliche Verbesserungen bei zu übersetzenden Texten zu erwarten. Vorab hatte Google schon seinen eigenen Chatbot Bart angekündigt. Der auf LaMDA basierende Kommunikationsassistent wird zum Beispiel beim Autokauf helfen, indem gezielt Modelle unter Angabe einer Pro- und Kontra-Liste empfohlen werden. Die Veranstaltung wurde dennoch nicht als großer Wurf gewertet und echte Überraschungen blieben zunächst aus. Im direkten Vergleich hat somit zunächst Microsoft die Nase etwas vorn.

Meta Platforms – KI als zentraler und erster Baustein des Metaverse

Wie auch Microsoft (Tay Bot) hat Meta mit Chatbots (Blenderbot, Galactica) bereits einige – zumindest teilweise – herbe Rückschläge hinnehmen müssen. Allerdings liefert das Meta-OPT-(Open Pre-Trained Transformer-)Sprachmodell bereits ansprechende, wenn auch nicht so gute Ergebnisse wie ChatGPT. Insgesamt ist die Verwendung und Kommerzialisierung auf Basis eingesetzter KI als eine erste technologische Welle zu verstehen, das künftige Metaverse zu erreichen. Bereits jetzt setzt Meta auf die Fähigkeiten seiner »KI-Discovery-Engine«. Facebook & Co werden nicht mehr nur rund um Personen und die zugeordneten Themen bzw. der ihr folgenden Chatgruppen herum organisiert, sondern dem Nutzer werden zunehmend geeignetere Inhalte angezeigt, die vom KI-System entsprechend empfohlen und ausgewählt worden sind. Die Zuspieldungen verbessern gleichzeitig die relevanten Werbezuspieldungen und die Möglichkeiten der Monetarisierung, was vor allem bei den Instagram-Anwendungen und den immer erfolgreicher werdenden Reels-Kurzvideo-Formaten bereits erfolgreich gelingt. Hinzu kommt demnächst die Erstellung und Bereitstellung personalisierter Inhalte zum Beispiel für Schulungen/Lehrmaterial, Spiele, Kundendialoge. Hochpräzise Übersetzungen in verschiedene Sprachen und KI-gesteuerte Meetings sind dabei nur zwei mögliche weitere Aspekte.

Nvidia – KI-Dynamik unterstützt die bereits hohen Wachstumserwartungen

Das Unternehmen wird auch weiterhin davon profitieren, dass Grafikchips (GPUs) zur Beschleunigung massiv paralleler Matrixberechnungen unerlässlich für das Training und den laufenden Betrieb von KI-Modellen sind. Unseres Erachtens unterstützt die jüngste Entwicklung die bereits hohen Wachstumserwartungen für Nvidias Datacenter-Geschäft (ca. 40 Prozent Umsatzanteil 2022) und die beschleunigte Adaption des erst 2022 im Markt eingeführten neuen Produkts, H100. Derzeit bewerten wir aber die Chancen für

eine massive Sonderkonjunktur verhalten. Die Cloudanbieter und sogenannte Hyperscaler wie Amazon, Google, Alibaba oder Microsoft investieren bereits in hohem Maße in GPUs von Nvidia, unter anderem, um eigene KI-Systeme zu trainieren.

Intel – Unternehmensumbau überkompensiert potenziell positive Implikationen aus KI

Intels KI-Umsätze verorten wir im Segment Accelerated Computing Systems and Graphics (ca. 1,2 Prozent Umsatzanteil 2022) sowie im strukturell wachsenden Datacenter (DC) und Artificial-Intelligence-(AI-)Bereich (ca. 30 Prozent Umsatzanteil 2022). Allerdings verliert Intel im Segment der reinen Server-CPU's seit einiger Zeit, technologisch und produktzyklusbedingt, Marktanteile an AMD, aber auch Nvidia. Intel sieht sich weiterhin einer kapitalintensiven Transformation des Geschäftsmodells vor dem Hintergrund einer konjunkturell schwachen Nachfrage gegenüber.

Samsung – KI kein kurzfristiger Faktor, allerdings ist das Unternehmen immer für eine Überraschung gut

KI-Anwendungen benötigten neben Rechen- (Logikchips) auch signifikante Speicherkapazitäten. Samsung als Marktführer bei Speicherchips könnte von halbleiterintensiven KI-Anwendungen mittelfristig profitieren. Unseres Erachtens würde selbst ein deutlicher KI-induzierter Nachfrageschub für Speicherchips (22 Prozent Umsatzanteil 2022) das zurzeit gestörte Marktgleichgewicht nur unwesentlich positiv beeinflussen. Im Segment Auftragsfertigung (»Foundry«) ist beispielsweise Nvidias präferierter Auftragsfertiger für Logikchips derzeit TSMC. Samsung ist bereits seit Jahren im Bereich KI-Entwicklung sehr aktiv und es ist unserer Einschätzung nach nicht ausgeschlossen, dass die Koreaner als Innovationsführer den Markt mit in eigene Produkte eingebettete KI-Lösungen überraschen könnten.

Fazit: Die zurzeit mit großem medialem Echo viel diskutierte KI-Anwendung ChatGPT ist nach unserer Meinung weder ein Hype noch eine Revolution, sondern ein großer evolutionärer Schritt in Richtung einer auch für den Endanwender erfahrbaren und nutzenstiftenden KI. Die angestrebte Entlastung beispielsweise deskriptiver Routinearbeiten durch vollautomatisierte intelligente Aufbereitung und auf den Nutzer zugeschnittene Ergebnisse ist dabei nur ein Aspekt. Letztendlich ist aber die Zielsetzung, durch Aufzeigen von Handlungsoptionen speziell bei komplexen Zusammenhängen, die Kreativität des Menschen zu fördern. Diesen Anspruch können die aktuellen, auf spezifische Anwendungsgebiete ausgelegten KIs unserer Einschätzung nach nur unzureichend erfüllen. Herausforderungen und Limitierungen sind neben den substanziellen Kosten und rechtlichen Aspekten auch die fehlende Kreativität. Eine weitere Schwachstelle ist die Qualität der Datenbasis und Algorithmen, die manchmal dazu neigen, subjektive Aussagen zu objektivieren.



UNSER UNREDIGIERTES INTERVIEW MIT CHATGPT

Warum gibt es solch einen Hype um Sie?

Language models wie ChatGPT sind aufgrund ihrer Fähigkeit, menschenähnliche Sprache zu generieren und verstehen, von großem Interesse für viele Anwendungen wie Chatbots, automatisierte Schreibhilfen und maschinelles Übersetzen. Sie können auch in Bereichen wie der Datenanalyse und der Erstellung von Inhalten verwendet werden. Der Fortschritt in diesem Bereich und die Möglichkeiten, die sie bieten, haben zu einem Hype um Language models geführt.

Was unterscheidet Sie von bisherigen KIs?

Language Models wie ChatGPT unterscheiden sich von älteren Arten von KI durch ihre Fähigkeit, natürliche Sprache auf eine Weise zu verarbeiten und zu generieren, die menschenähnlicher ist als bisherige Technologien. Dies wird durch die Verwendung von künstlichen neuronalen Netzen und großen Mengen an Textdaten ermöglicht, die verwendet werden, um das Modell zu trainieren. Ältere Arten von KI, wie zum Beispiel Regelbasierte Systeme, waren auf vorab definierte Regeln angewiesen und hatten Schwierigkeiten bei der Verarbeitung von unvorhergesehenen oder unstrukturierten Daten. Language Models wie ChatGPT können jedoch flexibler auf unvorhergesehene Eingaben reagieren und sind in der Lage, auf eine größere Vielfalt von Aufgaben angewendet zu werden.

Werden Sie bald menschliche Entscheidungen ablösen?

Es ist unwahrscheinlich, dass Language Models wie ChatGPT in der Lage sein werden, menschliche Entscheidungen in den meisten Bereichen vollständig abzulösen. Obwohl sie in der Lage sind, große Mengen an Daten schnell zu analysieren und Aufgaben auszuführen, die für Menschen schwierig oder unmöglich sind, fehlen ihnen jedoch die kognitiven Fähigkeiten und die menschliche Erfahrung, die für viele Entscheidungen erforderlich sind. Es ist wahrscheinlicher, dass Language Models in Zukunft als Unterstützung für menschliche Entscheidungen verwendet werden, indem sie beispielsweise Daten sammeln und analysieren, um Entscheidungsträger mit relevanten Informationen zu versorgen. Es ist jedoch wichtig, dass die Entscheidungen, die auf den Ausgaben von

Language Models basieren, immer von Menschen überprüft und genehmigt werden, um sicherzustellen, dass sie ethisch und moralisch vertretbar sind.

Wie kreativ sind Sie und woran scheitern Sie?

Language Models wie ChatGPT sind in der Lage, menschenähnliche Sprache zu generieren, aber ihre Kreativität ist begrenzt. Sie sind darauf trainiert, mögliche Antworten auf bestimmte Fragen oder Anforderungen zu generieren, basierend auf den Daten, die verwendet wurden, um das Modell zu trainieren. Sie sind jedoch nicht in der Lage, auf eine Weise zu denken, die menschenähnlich ist und sie können nicht eigenständig neue Ideen oder Konzepte generieren. Language Models scheitern auch daran, die Bedeutung von Sprache und Kontext auf dieselbe Weise zu verstehen wie ein Mensch. Sie können auch Probleme haben, wenn sie mit unvorhergesehenen oder nicht im Training vorhandenen Daten konfrontiert werden.

Würden Sie eine Investition in Aktien empfehlen?

Ich bin ein Language Model und habe keine Kenntnisse über aktuelle Finanzmarkttrends, und die Zukunftsaussichten von Unternehmen und Aktien. Investitionen in Aktien können hohe Risiken bergen und es ist wichtig, sich gründlich über die Unternehmen zu informieren, in die man investieren möchte, sowie die allgemeine Marktlage zu verstehen.

Es wird empfohlen, dass man sich professionelle Beratung von Finanzberatern oder Experten einholt, bevor man in Aktien investiert. Es ist auch wichtig, eine ausgewogene und diversifizierte Anlagestrategie zu haben und sich der Risiken bewusst zu sein, die mit jeder Investition einhergehen.

Info

Ein Interview mit KI-Experte Prof. Dr. Albrecht Schmidt lesen Sie ab Seite 22.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Aktien von Technologie-Unternehmen, die Eigenentwicklungen im Bereich KI aufweisen oder/und von den Veränderungen durch KI profitieren könnten. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

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

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SQ6 WTY	Microsoft	180,00 USD	34,50 %	7,49 %	15.12.2023	Nein	158,41/158,51 EUR
SN7 TRU	Microsoft	300,00 USD	5,49 %	27,23 %	15.12.2023	Nein	228,12/228,66 EUR
SQ6 WM6	Alphabet C	65,00 USD	35,68 %	8,15 %	15.12.2023	Nein	56,90/56,94 EUR
SN7 TN3	Alphabet C	120,00 USD	3,46 %	37,55 %	15.12.2023	Nein	85,18/85,46 EUR
SN7 TRF	Meta Platforms	120,00 USD	37,82 %	10,62 %	15.12.2023	Nein	102,91/103,12 EUR
SN7 TRJ	Meta Platforms	180,00 USD	16,14 %	25,20 %	15.12.2023	Nein	138,80/139,09 EUR
SN7 TTZ	Nvidia	140,00 USD	40,98 %	13,07 %	15.12.2023	Nein	118,00/118,08 EUR
SN7 TT2	Nvidia	200,00 USD	22,91 %	25,51 %	15.12.2023	Nein	154,12/154,24 EUR
SQ6 WR6	Intel	18,00 USD	39,06 %	8,54 %	15.12.2023	Nein	15,71/15,72 EUR
SN8 KSV	Intel	35,00 USD	6,18 %	42,26 %	15.12.2023	Nein	24,11/24,20 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
SQ9 A23	Microsoft	Call	239,4168 USD	12,4	Unbegrenzt	Nein	1,89/1,95 EUR
SN9 C6W	Microsoft	Put	286,0874 USD	9,0	Unbegrenzt	Nein	2,64/2,70 EUR
SQ8 1S0	Alphabet C	Call	84,2252 USD	8,6	Unbegrenzt	Nein	1,01/1,03 EUR
SQ9 UHW	Alphabet C	Put	105,3230 USD	8,3	Unbegrenzt	Nein	1,04/1,06 EUR
SQ8 1UL	Meta Platforms	Call	161,4420 USD	9,8	Unbegrenzt	Nein	1,58/1,70 EUR
SQ8 N3T	Meta Platforms	Put	195,5635 USD	8,6	Unbegrenzt	Nein	1,81/1,93 EUR
SQ8 LR7	Nvidia	Call	200,7001 USD	10,8	Unbegrenzt	Nein	1,39/1,86 EUR
SH8 P9Z	Nvidia	Put	251,8473 USD	5,4	Unbegrenzt	Nein	3,61/3,70 EUR
SQ2 NFP	Intel	Call	25,3189 USD	11,2	Unbegrenzt	Nein	0,22/0,23 EUR
SN9 MWS	Intel	Put	31,8901 USD	6,2	Unbegrenzt	Nein	0,41/0,42 EUR

Stand: 20. Februar 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.

KI BESCHLEUNIGT ARBEITSABLÄUFE

Interview mit Prof. Dr. Albrecht Schmidt, Lehrstuhlinhaber für Informatik, Ludwig-Maximilians-Universität München

ideas: Herr Professor Schmidt, Sie sind Lehrstuhlinhaber am Institut für Informatik an der Ludwig-Maximilians-Universität München. Hier beschäftigen Sie sich unter anderem mit der Zusammenarbeit von Mensch und Computer oder wie der menschliche Verstand durch digitale Technologien erweitert werden kann. Können Sie sich noch daran erinnern, wann Sie das erste Mal mit dem Thema Künstliche Intelligenz in Berührung gekommen sind?

Prof. Dr. Albrecht Schmidt: Im Studium (vermutlich 1993) habe ich das Thema Neuronale Netze bearbeitet und wissenschaftliche Arbeiten über maschinelle Mustererkennung und den Bezug zum menschlichen Gehirn gelesen. Das hat mich stark beeindruckt und für den Themenbereich Künstliche Intelligenz und biologie-inspirierte Systeme begeistert. Danach habe ich mehr über Wissensrepräsentation gelernt und in einem Programmierprojekt genetische Algorithmen implementiert. Für meine Masterarbeit war ich in Manchester und habe dort eine neue Variante eines künstlichen Neuronalen Netzes mitentwickelt und auch publiziert. In der anschließenden Promotion beschäftigte ich mich verstärkt damit, wie Menschen mit intelligenten und adaptiven Systemen interagieren können.

Seit einigen Wochen schlägt der Chatbot ChatGPT hohe Wellen, mit dem auch Privatpersonen – meist das erste Mal – Künstliche Intelligenz erleben können. Auch viele Experten zeigen sich bezüglich der Qualität und Leistung des Chatbots beeindruckt. Sie auch?

Trotz des eigentlich sehr einfachen Konzepts, das hinter solchen Sprachmodellen steht, sind die Ergebnisse, die ChatGPT produziert, sehr interessant. Die Qualität, in der Text und Programmcode erstellt werden kann, beeindruckt mich. In Diskussionen habe ich viel darüber gelernt, für welche Aufgaben es hervorragende Ergebnisse bringt und für welche es besser nicht eingesetzt wird. Auch die

iterative Nutzung, also Anfragen zu stellen und sie schrittweise zu verfeinern, ergibt sehr interessante Ergebnisse. Auch die Nutzung von ChatGPT in Kombination mit Datenbanken oder klassischen Websuchen beschleunigt Arbeitsabläufe.

“Die Qualität, in der Text und Programmcode erstellt werden kann, beeindruckt mich.”

Die Firma OpenAI, die hinter ChatGPT steht, sagt, dass sie das Programm der breiten Öffentlichkeit zur Verfügung stellt, damit es besser wird. Wie können wir uns das vorstellen? Wie »lernt« eine Maschine?

Ich bin gespannt, was es bedeutet, das Programm für die breite Masse zur Verfügung zu stellen. Betrachtet man das Potenzial von ChatGPT als Werkzeug in verschiedenen Bereichen, würde ich erwarten, dass zumindest Teile oder bestimmte Funktionen zeitnah monetarisiert werden.

Große Sprachmodelle leben von Daten und in diesem Fall von Texten. Ich würde erwarten, dass OpenAI die erzeugten Texte und auch die Interaktion damit speichert. Ein Nutzer erzeugt zum Beispiel einen Textabschnitt mit ChatGPT aus Stichworten. Häufig werden Nutzer Text mehrfach generieren und Texte auch noch editieren. Das sind alles wertvolle Daten für das weitere Training großer Sprachmodelle.

Eine Maschine lernt, indem die Daten in einer Struktur gespeichert werden, die eine Generalisierung dieser Daten erlaubt. Beim überwachten Lernen lernt das System zu einer Eingabe die gewünschte Ausgabe.



Gibt es auch Grenzen, was Künstliche Intelligenz leisten bzw. erlernen kann?

Es ist natürlich begrenzt, was KI kann. Große Sprachmodelle haben kein inhaltliches Verständnis der Texte. Aktuelle Ansätze im maschinellen Lernen können unheimlich große Datenmengen verarbeiten und so speichern, dass eine Generalisierung möglich wird. Das ermöglicht sehr viele neue Anwendungen, die von außen betrachtet intelligent erscheinen. Solche Anwendungen können dann auch kognitive Aufgaben lösen oder auch Tätigkeiten übernehmen, die wir als kreativ betrachten. Sie erscheinen als kreativ und intelligent – scheinen!

Auf welchen Gebieten könnte Künstliche Intelligenz in naher Zukunft zum Einsatz kommen? Und wo wird sie vielleicht auch schon genutzt, aber man merkt es gar nicht?

Wir sollten uns nicht scheuen, Systeme wie ChatGPT für Aufgaben zu verwenden, die keine menschliche Intelligenz brauchen. In allen Gebieten, in denen Texte erstellt oder Grafiken erzeugt werden, wird KI zum Einsatz kommen. Im Bereich der Programmierung und

Produktion von Software wird es schon teilweise eingesetzt. Hier erwarte ich einen massiven Produktivitätsgewinn. Es wird aber auch weiterhin umfassender Expertise bedürfen, wenn man sichere und performante Software erstellen möchte.

“Im Bereich der Programmierung und Produktion von Software wird KI schon teilweise eingesetzt. Hier erwarte ich einen massiven Produktivitätsgewinn.”

Im juristischen Bereich, der auch sehr stark auf Texten basiert, ist es ebenfalls absehbar, dass KI-Prozesse Aufgaben beschleunigen können. Bei Vertragsformulierungen, dem Vergleich von Dokumenten oder der Erstellung von Begründungen können KI-Werkzeuge Vorgänge beschleunigen. Hier geht es nicht um vollständige Automatisierung, sondern um Arbeitseffizienz.

Weitere Möglichkeiten sind die Dokumentation in der Medizin oder im Handwerk und das Erstellen von Präsentationen. Auch im Medienbereich halten KI-Werkzeuge bereits Einzug. Viele Nutzer verwenden schon jetzt alltäglich KI-Systeme, zum Beispiel beim Übersetzen von Dokumenten oder beim Diktieren von Texten.

Vielen Menschen macht Künstliche Intelligenz Angst. Die einen haben sich unkontrolliert selbstständig machende Maschinen im Kopf, die anderen befürchten, dass sie menschliche Arbeit überflüssig machen könnte. Sind diese Befürchtungen berechtigt?

Ich glaube nicht, dass sich Maschinen selbstständig machen und dass wir hier Angst haben sollten. Maschinen haben kein Bewusstsein und auch keine Motivation. Menschen hingegen haben oft eine Motivation, Vorteile zu erreichen. Hier glaube ich, gibt es eher ein Risiko. Das vereinfachte und beschleunigte Erstellen von Systemen macht es potenziell möglich, dass mehr Menschen in die Lage versetzt werden, (digitale) »Waffen« zu bauen.

Für bestimmte Aufgaben werden Menschen nicht mehr benötigt werden. Wenn wir unsere Aufgaben bei gleicher Qualität in 20 statt 40 Stunden erledigen können, ist das aus meiner Sicht positiv. Ich glaube, es gibt wenig Widerspruch gegen eine 20-Stunden-Woche bei vollem Lohnausgleich.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

NASDAQ 100: BAISSE-TREND VERLASSEN



ACHIM MATZKE

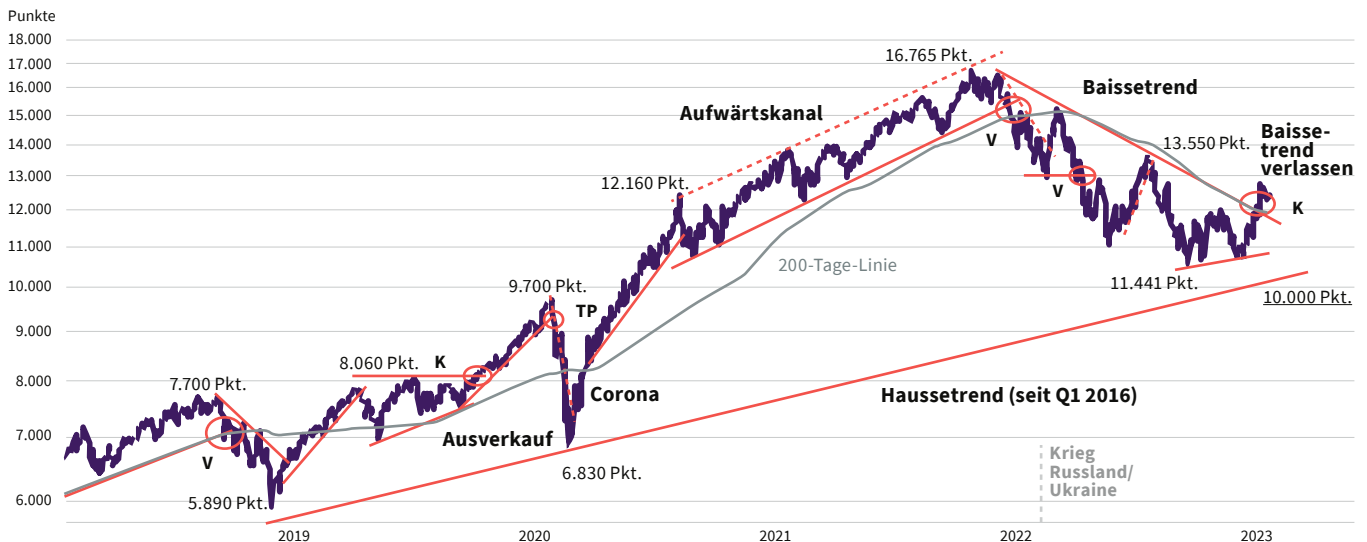
Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der Nasdaq 100, ein Kursindex, enthält die 100 Nichtfinanzunternehmen mit der größten Marktkapitalisierung aus dem Nasdaq Composite Index, wobei diese Aktien mindestens zwei Jahre an der Börse notiert sein müssen. Die Zusammensetzung wird regulär einmal pro Jahr überprüft, wobei es jederzeit zu außerordentlichen

Anpassungen kommen kann. Die Gewichtung der einzelnen Titel muss dabei mindestens 0,1 Prozent des Nasdaq 100 betragen, wobei demgegenüber die Indexgewichtung der einzelnen Werte auf 24,0 Prozent begrenzt wird. Diese Gewichtung der einzelnen Titel wird viermal im Jahr überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Der Index wird seit dem 31. Januar 1985 (Startniveau von 250,0 Punkten) berechnet. Infolge der Indexreform vom Januar 1994, bei der es zu einer Teilung von zwei zu eins gekommen ist, liegt wegen der Halbierung der Basisstartwert im Jahr 1985 bei 125,0 Punkten. Trotz all dieser indexspezifischen Aspekte weist der Nasdaq 100 eine hohe Korrelation zum Nasdaq Composite Index auf, da die US-Mega-Tech-Firmen beide Indizes dominieren. Der Nasdaq 100

Nasdaq 100



Stand: 14. Februar 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 52.

befindet sich seit der Finanzkrise 2008/2009 und Notierungen um 1.000 Punkte in einer Haussebewegung, wobei sich ab dem Jahr 2016 (Start bei 3.890 Punkten) ein langfristiger, weiterhin intakter Hausstrend (Hausstrendlinie bei zurzeit 10.000 Punkten) herausgebildet hat. Ausgehend vom Coronakurstief bei 6.830 Punkten (März 2020) beschleunigte sich die Haussebewegung mit den US-Mega-Tech-Titeln als technische Zugpferde. Hierdurch wurde der Index ab dem vierten Quartal 2020 in einen Aufwärtstrendkanal oberhalb der steigenden 200-Tage-Linie geführt, wobei der Index mit dem Erreichen neuer Allzeithochs bei 16.765 Punkten (November 2021) auch eine mittelfristig überkaufte Lage erreicht hatte. Deshalb überrascht es nicht, dass der Index zum Jahreswechsel 2021/2022 mit einem übergeordneten Verkaufssignal aus dem vorherigen Aufwärtstrendkanal und unter die 200-Tage-Linie gefallen war.

In der Folgezeit sorgten weitere (Trading-) Verkaufssignale für die Etablierung eines Baisstrends jetzt unterhalb der fallenden 200-Tage-Linie. Nach dem Kursrückgang bis auf 10.441 Punkte (September 2022; Baisseverlust: ca. 37,7 Prozent in elf Monaten) lag eine überverkaufte Situation vor, die den Index in eine Stabilisierung mit dem Charakter einer Trading-Bodenformation geführt hat. Etwas zeitverzögert zur Stimmungsverbesserung am US-Aktienmarkt (seit dem vierten Quartal 2022) hat sich auch die Lage im Nasdaq 100 verbessert und der Index ist zuletzt mit einem Investmentkaufsignal aus der Trading-Bodenformation herausgelaufen. Hierbei wurde gleichzeitig der vorherige Baisstrend verlassen und die 200-Tage-Linie nach oben übersprungen. Damit deutet sich für die nächsten Monate die Etablierung einer volatilen Aufwärtsebewegung an, wobei das nächste mittelfristige Etappenziel im Bereich um 13.500 bis 13.600 Punkte (mittelfristige Widerstandszone) liegen sollte.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SD1 RB6
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	123,00/123,01 EUR
Währungsgesichert	Ja

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des Nasdaq 100, nach Abzug der entstehenden Kosten, eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des Nasdaq 100 zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist währungsgesichert.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SH2 ZL4
Cap	13.500,00 Pkt.
Höchstbetrag	135,00 USD
Bewertungstag	15.09.2023
Fälligkeit	22.09.2023
Geld-/Briefkurs	110,53/110,54 EUR
Discount	4,07 %
Max. Rendite p.a.	24,71 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des Nasdaq 100. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 135,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SN8 7MO
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	10.639,6643 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,60/1,61 EUR
Hebel	7,3
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des Nasdaq 100 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SN8 7QQ
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	14.468,9922 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,99/2,00 EUR
Hebel	5,6
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des Nasdaq 100 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Stand: 21. Februar 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.

DEUTSCHE TELEKOM: DIE KONSERVATIVE ALTERNATIVE



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Die Deutsche Telekom, die eine umfangreiche Palette an Telekomunikations- und Internetdienstleistungen anbietet, hat ihre Geschäftsschwerpunkte in Europa und den USA. Hierbei hat sich zuletzt besonders die US-Tochter T-Mobile US als Wachstums- und

Ertragslieferant erwiesen. Die Aktie der Deutschen Telekom, die mit einem hohen Schuldenberg, umfangreichen Investitionen für neue Technologien (5G-Netz, Glasfaserkabelversorgung) und einem harten Wettbewerb zu kämpfen hat, bewegte sich seit dem Frühjahr 2015 in einer Seitwärtspendelbewegung. Hierbei hatte sich eine mehrfach getestete gestaffelte Widerstandszone von 17,80 Euro bis 18,10 Euro herausgebildet. Seit dem Coronabaisstief bei 10,40 Euro (März 2020) hat der Titel eine neue Haussebewegung etabliert, wobei die entsprechende mittelfristige Haussetrendlinie zurzeit bei 16,00 Euro liegt. Als erste technische Konsequenz sollte für eine Position in der Aktie der strategische Sicherungsstopp bei 16,00 Euro positioniert werden und im Laufe der kommenden

Deutsche Telekom



Stand: 14. Februar 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 52.

Wochen und Monate parallel zur moderat steigenden Haussetrendlinie kontinuierlich nachgezogen werden. Im August 2021 gab es den ersten technischen Ausbruchversuch des Titels, um die mehrjährige Seitwärtspendelbewegung nach oben zu verlassen. Die einsetzende Gesamtschwäche und die sich anschließende Gesamtbaisse verzögerte diese Entwicklung zunächst, jedoch konnte die Deutsche Telekom im zweiten Quartal 2022 mit einem weiteren Investmentkaufsignal diese gestaffelte Widerstandszone überwinden und die siebenjährige Seitwärtspendelbewegung in eine neue, mittel- und langfristige technische Klettertour verlassen.

Begleitet von einer seit Jahren nicht mehr aufgetretenen Relativen Stärke gegenüber den wichtigen europäischen Blue-Chip-Indizes trotzte der Wert der Gesamtbaisse in den ersten drei Quartalen des Jahres 2022 und konnte sein höheres Kursniveau in einer trendbestätigenden Konsolidierung (zusätzliche Widerstandszone bei 20,00 Euro) verteidigen. Parallel zur Verbesserung der Gesamtmarktstimmung (seit Oktober 2022) hat sich die Aktie mit einem neuen Investmentkaufsignal (Sprung über 20,00 Euro) nach oben abgesetzt, sodass sich der momentane Haussetrend im Jahr 2023 in Richtung des nächsten mittelfristigen technischen Etappenziels von 22,00 Euro fortsetzen sollte. Zusätzlich bietet die Deutsche Telekom eine erwartete (Brutto-)Dividendenrendite von 3,7 Prozent, die unverändert oberhalb der Renditen von 5- und 10-jährigen Staatsanleihen der Kerneurozonenländer liegt. Bei dem Titel handelt es sich – speziell nach den Kurssteigerungen in den Indizes zum Jahreswechsel – derzeit um die klassische, konservative Anlagealternative.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEUTSCHE TELEKOM

Classic Discount-Zertifikat

WKN	SQ7 V51
Cap/Höchstbetrag	22,00 EUR
Bewertungstag	15.09.2023
Fälligkeit	22.09.2023
Geld-/Briefkurs	19,81/19,82 EUR
Discount	4,95 %
Max. Rendite p.a.	18,85 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Deutsche Telekom-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (22,00 Euro).

Capped Bonus-Zertifikat

WKN	SN2 XUA
Barriere	16,50 EUR
Bonuslevel/Cap	24,00 EUR
Bewertungstag	15.09.2023
Fälligkeit	22.09.2023
Geld-/Briefkurs	22,47/22,49 EUR
Abstand zur Barriere	20,85 %
Bonusrendite p.a.	11,51 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Deutsche Telekom-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (24,00 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 DEUTSCHE TELEKOM

BEST Turbo-Call-Optionsschein

WKN	SH6 D40
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	17,2159 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,70/3,71 EUR
Hebel	5,6

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein

WKN	SN2 N6S
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	24,1872 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,34/0,35 EUR
Hebel	6,0

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

Stand: 21. Februar 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 2



RALF FAYAD

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

Neben der in der vorherigen Ausgabe vorgestellten Put-Call-Ratio stellen die CoT-Daten ebenfalls einen nützlichen Sentiment-Indikator aus der Kategorie »harte Sentiment-Daten« dar.

Die US-Regulierungsbehörde für Futures- und Optionsmärkte CFTC (Commodity Futures Trading Commission) veröffentlicht jeden Freitagabend um 21.30 Uhr deutscher Zeit einen Bericht. Dieser Commitment-of-Traders-Report (kurz: CoT-Report) gibt die Positionierung der Derivate-Trader an den US-Terminmärkten zum vorausgegangenen Dienstag wieder. Die entsprechenden Daten sind kostenlos über die Website cftc.gov abrufbar. Anleger können sie jedoch auch – ebenfalls kostenlos – in nützlicher Weise grafisch aufbereitet beispielsweise über die Websites barchart.com, suricate-trading.de oder wellenreiter-invest.de einsehen.

Händlergruppen

Die CFTC veröffentlicht insgesamt vier verschiedene Berichte. Die mit Abstand größte Aufmerksamkeit unter den Anlegern findet unter anderem aufgrund der weit zurückreichenden Datenhistorie (seit 1986) der sogenannte Legacy Report. Er unterteilt die Marktteilnehmer in drei Gruppen: Commercials, Non Commercials und Non Reportable. Die Commercials sind diejenigen Händler, die an den Terminmärkten vorrangig zum Zweck der Absicherung ihrer Geschäfte auftreten. Sie werden daher auch als Hedger bezeichnet.

Bedingung für die Eingruppierung als Commercial ist zum einen die Überschreitung einer vorgegebenen Anzahl von Kontrakten und zum anderen die Selbstdекlaration als Hedger. Die Non Commercials werden auch als Large Speculators bezeichnet. Diese Gruppe wird aus den Marktteilnehmern gebildet, deren Handel einen ausschließlich spekulativen Hintergrund besitzt und zugleich eine festgelegte meldepflichtige Anzahl von Kontrakten überschreitet. In diese Kategorie fallen viele institutionelle Anleger und Hedgefonds. Die Non Reportables bzw. Small Speculators sind schließlich alle anderen Marktteilnehmer, die wegen der geringen Positionsgrößen nicht berichtspflichtig sind. Hierunter fallen beispielsweise Privatanleger. Innerhalb des CoT-Berichts werden die Positionsgrößen dieser Händlergruppe als Differenz der Commercial- und Non-Commercial-Positionen im Verhältnis zum gesamten Open Interest (Gesamtzahl der ausstehenden Kontrakte) ermittelt.

Interpretation

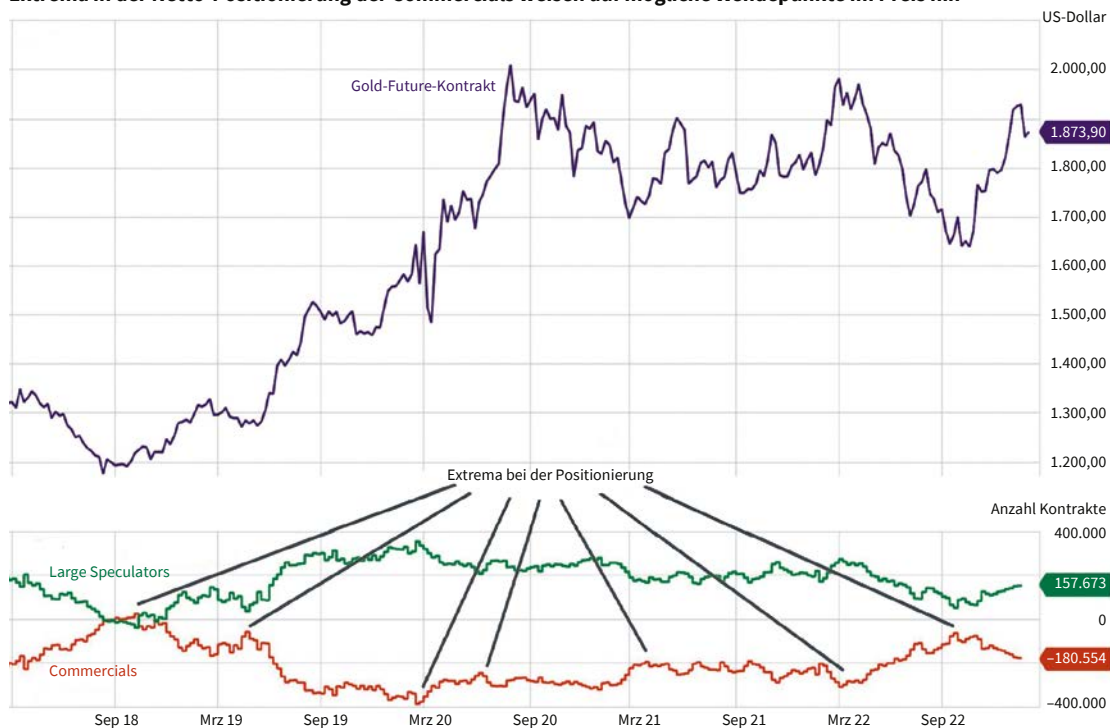
Da im Terminmarkt einer Long-Position immer eine entsprechende Short-Position entgegensteht, ergibt die Aufsummierung aller Long- und Short-Kontrakte in einem Markt immer null. Die Grundannahme bei der Interpretation der CoT-Daten ist, dass die Netto-Position der Commercials das »Smart Money«, also das schlaue Geld, abbildet. Diese Händlergruppe besitzt beispielsweise die besten Kenntnisse über die Angebots- und Nachfragesituation bei den zugrunde liegenden Rohstoffen und agiert in der Regel antizyklisch. Eine im historischen Kontext extreme Netto-Long-Position oder geringe Short-Position der Commercials indiziert daher eine mögliche mittelfristige Bodenbildung in der Preiskurve, da die Commercials in dieser Situation niedriger Kurse offenbar keinen Bedarf mehr sehen, sich abzusichern. Die typischerweise trendfolgenden Spekulanten nehmen dabei die Gegenposition ein und sind entsprechend extrem short positioniert (siehe Grafik). Bei einer



extremen Short-Position der Commercials und einer extremen Long-Position der Spekulanten gilt das entsprechende Gegenteil: Der Markt ist anfällig für eine mittelfristige Top-Bildung. In den genannten Fällen einer historischen Extrempositionierung (insbesondere Einjahres- oder Mehrjahresrekordniveau) empfiehlt es sich mithin, nach einer charttechnischen Bestätigung für eine

Trendumkehr Ausschau zu halten und sich dann im Einklang mit dem »Smart Money« für einen Swing-Trade antizyklisch zu positionieren. Wie immer gilt es jedoch auch hier, übergeordnet das Prinzip trendkonformen Handelns zu berücksichtigen. Daher sind Long-Signale der Commercial-Daten in einem mehrjährigen Aufwärtstrend erfolversprechender als Short-Signale.

Extrema in der Netto-Positionierung der Commercials weisen auf mögliche Wendepunkte im Preis hin



Stand: 7. Februar 2023; Quelle: barchart.com. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

FAKTOR-OPTIONSSCHEINE: WAS BEDEUTET PFADABHÄNGIGKEIT?



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

In der vorherigen ideas-Ausgabe haben wir uns mit der genauen Funktionsweise der Faktor-Optionsscheine beschäftigt. Zum besseren Verständnis dieses Beitrags empfehlen wir Lesern, die den Beitrag noch nicht gelesen haben, dies nachzuholen. In dieser Ausgabe widmen wir uns nun einer Besonderheit der Faktor-Optionsscheine: der Pfadabhängigkeit.

Zur kurzen Wiederholung: 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.

Mit jedem Basiswertschlusskurs wird ein neuer Referenzwert für die Berechnung der neuen Tagesperformance bestimmt. Dies führt dazu, dass bei der Renditebetrachtung über einen längeren

Zeitraum folgende Besonderheit zu beachten ist: Die Rendite des Basiswerts in einem Zeitraum kann nicht mit dem entsprechenden Faktor multipliziert werden, um die Rendite des Faktor-Optionsscheins zu bestimmen. Denn es muss bei der Berechnung der Faktorrendite jede einzelne tägliche Performance des Basiswerts bezogen auf den Schlusskurs des Vortags berücksichtigt werden. Somit entsteht eine Verkettung der Tagesperformances, die man als Pfadabhängigkeit bezeichnet. Dies bedeutet, dass für die Kursstellung eines Faktor-Optionsscheins, anders als beispielsweise bei Turbo-Optionsscheinen, nicht nur der aktuelle Kurs des Basiswerts relevant ist, sondern die historische Entwicklung des Basiswerts, sprich der »Pfad« des Kursverlaufs, eine maßgebliche Rolle spielt.

Befindet sich der Basiswert des Faktor-Optionsscheins in einer positiven Trendphase, profitiert der Anleger von der Pfadabhängigkeit und erzielt überproportionale Erträge. Steigt der Basiswert von beispielsweise 100 Euro vier Tage lang konstant um 1 Euro auf 104 Euro, so entspricht der Kursgewinn des Basiswerts 4 Prozent, während der Anstieg eines Faktor-Optionsscheins 4x Long nicht nur 16 Prozent, sondern sogar 16,7 Prozent beträgt (siehe Tabelle und Grafik 1). Bei einer negativen Trendphase, in der der Basiswert über vier Tage konstant um 1 Euro auf 96 Euro fällt, entspricht der Verlust des Faktor-Optionsscheins nicht 16 Prozent, sondern nur 15,3 Prozent (siehe Tabelle und Grafik 2). In diesen und auch allen folgenden Beispielen wurden zur besseren Verständlichkeit entstehende Kosten nicht berücksichtigt.

Diese Pfadabhängigkeit kann jedoch bisweilen zu Missverständnissen führen. Eine von Anlegern oftmals gestellte Frage lautet, wieso der Faktor-Optionsschein, obwohl der Basiswert denselben Kursstand wie bei Erwerb des Produkts hat, deutlich unter dem Einstandskurs notiert. Dieses Phänomen ist der Funktionsweise des Produkts geschuldet.



Tabelle 1: Positive Trendphase – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Tag	Basiswert		Faktor-Optionsschein 4x Long	
	Schlusskurs	Veränderung	Schlusskurs	Veränderung
1	100,00 EUR		10,00 EUR	
2	101,00 EUR	+1,00 %	10,40 EUR	+4,00 %
3	102,00 EUR	+0,99 %	10,81 EUR	+3,96 %
4	103,00 EUR	+0,98 %	11,23 EUR	+3,92 %
5	104,00 EUR	+0,97 %	11,67 EUR	+3,88 %

Quelle: Société Générale

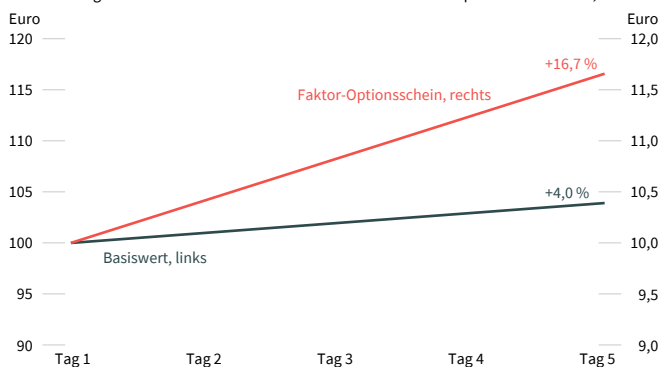
Tabelle 2: Negative Trendphase – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Tag	Basiswert		Faktor-Optionsschein 4x Long	
	Schlusskurs	Veränderung	Schlusskurs	Veränderung
1	100,00 EUR		10,00 EUR	
2	99,00 EUR	-1,00 %	9,60 EUR	-4,00 %
3	98,00 EUR	-1,01 %	9,21 EUR	-4,04 %
4	97,00 EUR	-1,02 %	8,83 EUR	-4,08 %
5	96,00 EUR	-1,03 %	8,47 EUR	-4,12 %

Quelle: Société Générale

Grafik 1: Positive Trendphase – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

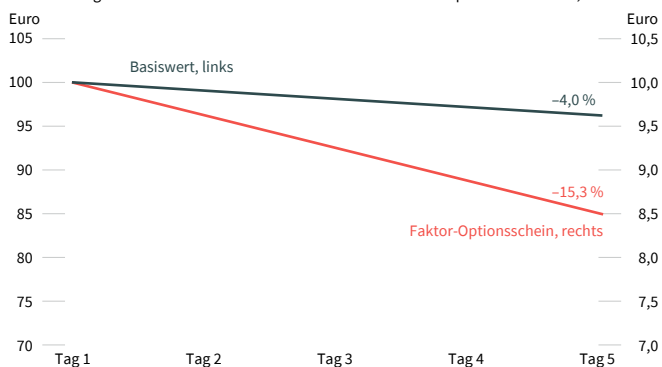
Nach fünf Tagen notiert der Basiswert bei 104 Euro und der Faktor-Optionsschein bei 11,67 Euro



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Negative Trendphase – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Nach fünf Tagen notiert der Basiswert bei 96 Euro und der Faktor-Optionsschein bei 8,47 Euro



Quelle: Société Générale

Dies soll am Beispiel in Tabelle und Grafik 3 illustriert werden: In einem Beobachtungszeitraum von fünf Tagen notiert ein fiktiver Basiswert am ersten sowie am letzten Tag bei 100 Euro. Der Kurs zwischen diesen beiden Zeitpunkten kann nun, je nach angenommener Schwankungsbreite des Basiswerts, nahezu unendlich viele verschiedene Pfade eingeschlagen haben. Mit jedem Kursverlauf unterscheidet sich auch der Kurs des entsprechenden Faktor-Optionsscheins an Tag 5.

Die Berechnung des Kapitalwerts wird im Folgenden anhand eines Faktor-Optionsscheins Faktor 4 Long über fünf Tage beispielhaft illustriert (siehe Tabelle 3). Bei den angegebenen Kursen des Basiswerts handelt es sich um den jeweiligen Schlusskurs.

In Tabelle 3 notiert der Basiswert am Ende des Betrachtungszeitraums von fünf Tagen wieder bei 100 Euro. Aufgrund der Verkettung, die die tägliche Kursentwicklung des Basiswerts bei der Kapital-

wertberechnung des Faktor-Optionsscheins berücksichtigt, kann nicht zwangsläufig davon ausgegangen werden, dass auch der Faktor-Optionsschein bei seinem Ausgangsniveau notiert. Vielmehr wird er einen Verlust aufweisen, der umso stärker ausfällt, je länger der Basiswert um das Ausgangsniveau pendelt und je höher der gewählte Faktor ist. In unserem Beispiel mit Faktor 4 kommt es zu einem Verlust von 1,1 Prozent.

„Es wird deutlich, dass ein Seitwärtsmarkt für den Anleger bei Faktor-Optionsscheinen in der Regel negative Auswirkungen hat.“

Fazit

Die unterschiedliche Entwicklung des Faktor-Optionsscheins zeigt die Abhängigkeit der Wertentwicklung der Faktor-Optionsscheine vom Kursverlauf des Basiswerts. Es wird deutlich, dass ein Seitwärtsmarkt für den Anleger bei Faktor-Optionsscheinen in der Regel negative Auswirkungen hat (siehe Grafik 3). Zusammenfassend lässt sich also feststellen, dass der jeweilige Faktor-Optionsschein die Bewegungen des Basiswerts überproportional stark nachvollzieht. Da die prozentuale Performance des Basiswerts unter Berücksichtigung des Hebels auf den Kapitalwert des Vortags Anwendung findet, werden die entsprechenden Zuwächse bzw. Rückgänge des Vortags mitberücksichtigt. Dieser Effekt ist ähnlich dem Zinseszinsseffekt.

Anleger sollten aber auf jeden Fall beachten, dass der Hebel in beide Richtungen wirkt und Verluste dadurch ebenfalls überproportional ausfallen.

Eine Übersicht aller Faktor-Optionsscheine von Société Générale steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

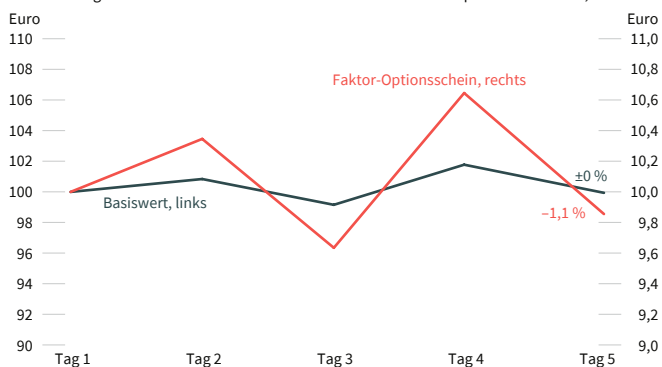
Tabelle 3: Phase seitwärts tendierender Kurse – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Tag	Basiswert		Faktor-Optionsschein 4x Long	
	Schlusskurs	Veränderung	Schlusskurs	Veränderung
1	100,00 EUR		10,00 EUR	
2	101,00 EUR	+1,00 %	10,40 EUR	+4,00 %
3	99,00 EUR	-1,98 %	9,57 EUR	-7,92 %
4	102,00 EUR	+3,03 %	10,73 EUR	+12,12 %
5	100,00 EUR	-1,96 %	9,89 EUR	-7,84 %

Quelle: Société Générale

Grafik 3: Phase seitwärts tendierender Kurse – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Nach fünf Tagen notiert der Basiswert bei 100 Euro und der Faktor-Optionsschein bei 9,89 Euro



Quelle: Société Générale

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

WEBINAR DES MONATS

Steht der US-Aktienmarkt vor einem Comeback?



MICHAEL PROFFE
Trendfolgeexperte

Viele Anleger fragen sich, was zurzeit in den USA vor sich geht. Job-Abbau im großen Stil bei den Technologie-Unternehmen, schwache Börsen zum Jahresstart – von der nach wie vor größten Volkswirtschaft der Welt kennt man sonst andere Signale. Es könnte aber auch die berühmte Ruhe vor dem Sturm sein, denn hinter den Kulissen werden gerade einige Weichen neu gestellt, und darüber berichtet Michael Proffe in diesem Webinar. Er spricht über den bevorstehenden Wandel und geht auf konkrete Sektoren ein, die seiner Meinung nach von diesen Veränderungen am meisten profitieren werden. Seien Sie bei diesem spannenden Ausblick dabei und stellen Sie Ihre ganz persönlichen Fragen.

Zur Person

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

Termin: 23. März 2023 um 18.00 Uhr

Referent: Michael Proffe, Trendfolgeexperte

Thema: Steht der US-Aktienmarkt vor einem Comeback?

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

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

Weitere Webinare im März

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
01.03.2023	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading
06.03.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
08.03.2023	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
13.03.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
15.03.2023	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
20.03.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
22.03.2023	19.00 Uhr	Raimund Schriek	SG Active Trading
23.03.2023	18.00 Uhr	Michael Proffe	ideas-Webinar
27.03.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
29.03.2023	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading

INVEST 2023



Deutschlands größte Privatanlegermesse wieder live in Stuttgart

**Kostenfreie Eintrittskarten erhalten
Sie mit dem Code »sgzertifikate«
unter www.messticketsservice.de.**

Zum Beginn des Frühlings findet am 17. und 18. März 2023 wieder Deutschlands größte Finanzmesse in Stuttgart statt. Zeit, ein erstes Zwischenfazit für 2023 zu ziehen und auf die kommenden Monate an den internationalen Finanzmärkten zu blicken.

Profitieren Sie vom Know-how der Aussteller, knüpfen Sie wertvolle Kontakte und tauschen Sie sich mit Experten der Branche aus. Lassen Sie sich die Invest 2023 nicht entgehen und besuchen Sie uns in der Halle 4 an Stand B 32.

So bekommen Sie Ihre gratis Eintrittskarte

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.

Société Générale bietet Besuchern am Samstag, den 18. März 2023, den ganzen Tag im exklusiven Vortragsraum im Internationalen Congresszentrum (ICS) spannende Vorträge mit beliebten Referenten, wie dem Chefvolkswirt der Commerzbank, Dr. Jörg Krämer, oder Achim Matzke von Matzke-Research. Im Anschluss an jeden Vortrag werden die Referenten am Stand von Société Générale (B 32) für Fragen zur Verfügung stehen.

Aber auch schon am Freitag, den 17. März, gibt es einige Highlights am Stand von Société Générale: Besucher können sich gleich auf vier Vorträge zum Thema Technische Analyse von Achim Matzke freuen. Zudem gibt Robert Halver von der Baader Bank exklusive Einblicke, was er für die Märkte in den kommenden Monaten erwartet, und der erfolgreiche Influencer @techaktien gewährt einen Blick hinter die Kulissen.

Das Société Générale-Derivateteam freut sich auf Ihren Besuch!

Das Wichtigste 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 GmbH, Messepiazza 1, 70629 Stuttgart, Halle 4
- Tickets:** Kostenfreie Eintrittskarten erhalten Sie mit dem Code »sgzertifikate«


Technische Analyse und Marktgespräche am Société Générale-Stand B 32 am 17. März 2023

Uhrzeit	Vortrag	Referent/Moderation
10.00–10.30	DAX & Co.: Die Tops und Flops am deutschen Aktienmarkt im Jahr 2023	Achim Matzke
11.00–11.30	Marktgespräch mit Robert Halver	Robert Halver mit Patrick Kesselhut
12.00–12.30	Rohstoffe: Die aktuelle Lage unter der technischen Lupe	Achim Matzke
14.00–14.30	Blick hinter die Kulissen: (F)Influencer @techaktien im Gespräch	Stephan Müller mit Patrick Kesselhut
15.00–15.30	Dividendenstrategie: Welche Dividendenfavoriten sind im Jahr 2023 interessant?	Achim Matzke
16.00–16.30	Wall Street: Die Weltleitbörse und ihre technischen US-Favoriten für 2023	Achim Matzke

Fach- und Vortragsprogramm am 17. März 2023

Uhrzeit	Vortrag	Ort	Referent
12.45–13.30	Ölpreisschock und Energiekrise – na und? Chancen gibt es für Anleger trotzdem	Finanzen Bühne	Patrick Kesselhut und Achim Matzke

Vortragsprogramm im exklusiven Vortragsraum 4.3 im ICS am 18. März 2023

Uhrzeit	Vortrag	Referent/Moderation
10.00–10.45	Die Märkte zwischen Inflation und Rezession: Wird alles nicht so schlimm?	Dr. Jörg Krämer mit Patrick Kesselhut
11.00–11.45	Gold, Öl & Co. – Welche Rohstoffe sollten Anleger jetzt im Depot haben?	Thu Lan Nguyen mit Holger Fertig
12.00–12.45	Nach dem Horrorjahr 2022 – Wird 2023 alles besser an der Börse?	Thorsten Weinelt mit Patrick Kesselhut
13.00–13.45	Inflation und die EZB, was bedeutet das für den Währungsmarkt?	Ulrich Leuchtmann mit Holger Fertig
14.00–14.45	DAX, Dow, Nasdaq & Co. – Auf welche Indizes sollte man jetzt setzen?	Achim Matzke mit Patrick Kesselhut

Treffen Sie die Referenten am Société Générale-Stand B 32 am 18. März 2023

Uhrzeit	Vortrag	Referent/Moderation
11.00–11.30	Chefvolkswirt im Gespräch: Was erwartet die Märkte in den nächsten 18 Monaten?	Dr. Jörg Krämer mit Patrick Kesselhut
12.00–12.30	Rohstoff-Expertin im Gespräch: Gute Aussichten für Gold, Öl & Co?	Thu Lan Nguyen mit Holger Fertig
13.00–13.30	Aktien-Experte im Gespräch: Auf welche Trends sollten Anleger 2023 setzen?	Thorsten Weinelt mit Patrick Kesselhut
14.00–14.30	Devisen-Experte im Gespräch: Wie geht es weiter bei den großen Leitwährungen?	Ulrich Leuchtmann mit Holger Fertig
15.00–15.30	Achim Matzke im Gespräch: Die technischen Tops und Flops unter den Indizes	Achim Matzke mit Patrick Kesselhut

TESLA: MITTELFRISTIGES CHANCE-RISIKO-VERHÄLTNIS BESSERT SICH



PETER LUGAUER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Noch am Jahresanfang geriet die Aktie aufgrund der Sorgen vor einer deutlichen Wachstumsabschwächung (verstärkter Wettbewerb/Makroumfeld/Nachfrageschwäche/Überangebot an E-Autos) unter Druck. Tesla überzeugte jedoch im vierten Quartal mit respektablen Kennzahlen sowie einer relativ hohen Marge. Die langfristige Perspektive für E-Autos sowie die guten Chancen in den USA sind weiterhin intakt. Sowohl die absolute Bewertung wie auch das mittelfristige Chancen-Risiko-Verhältnis haben sich deutlich verbessert.

Vom »Underdog« zum Marktführer – zumindest bei der Marktkapitalisierung

Es ist eine klassische amerikanische Erfolgsgeschichte nach dem Motto »Je utopischer, desto besser«. Mit dieser Philosophie startete Tesla vor nicht einmal 20 Jahren mit dem langfristigen Ziel, bezahlbare Elektrofahrzeuge für eine breite Bevölkerungsschicht herzustellen (Absatzziel von 20 Millionen Fahrzeuge p.a.). Grundlage dieser Vision war der Elektromotor von Nikola Tesla bzw. der T-Zero, ein Elektrosportwagen.

Nachdem einige der Gründer 2008 ausschieden, etablierte sich Visionär Elon Musk zum konsequenten Treiber, der diese Vorstellungen umsetzt. Seit 2010 ist Tesla börsennotiert (Erstnotiz 17 US-Dollar) und nun nach Marktkapitalisierung wertvollster Autobauer der Welt

(gemessen in tatsächlich verkauften Stückzahlen ein Nischenproduzent). Aus unserer Sicht verfügt der Konzern über eine attraktive Produktpalette sowie vielversprechende Services.

Der doppelte Vorteil spricht langfristig für Tesla

Tesla profitiert von der technologischen Führerschaft hinsichtlich der kompletten Softwaresteuerung eines Autos durch »Over-the-Air-Updates« sowie dank des effizienten Batteriemanagements von der überdurchschnittlichen Reichweite seiner E-Autos. Des Weiteren ist es ein klarer Vorteil, dass sich die Kalifornier nicht mit den strukturellen, kostenintensiven Altlasten der klassischen Autoindustrie beschäftigen müssen.

Die vergangenen Jahre bewiesen, dass Tesla am »lebenden Objekt« seine Algorithmen trainieren konnte und dies auch fortsetzen wird. Die einstigen Schwächen der Autos reduzierte das Unternehmen durch konsequente Auswertung der Fahrdaten aller verkauften und im Betrieb befindlichen Fahrzeuge deutlich. Mittlerweile ist Tesla der Konkurrenz technologisch – beim Thema E-Autos – um einige Jahre voraus. Die effiziente Produktion in den Gigafabriken sowie die klare digitale Verkaufsstrategie ohne große Marketingausgaben sind zudem weitere Vorteile.

Umsatzwachstum nur durch hohe Investitionen möglich

Tesla ist in einem hohen Maß vom Umsatzwachstum abhängig. In einem traditionell kapitallastigen Geschäftsmodell sind somit weiterhin hohe Investitionen notwendig, um eine schnellere und erfolgreiche Produktionsausweitung zu forcieren. Die bestehenden Fabriken werden gezielt erweitert. Zudem entstehen neue Gigafabriken (Shanghai und Berlin/Austin im finalen Aufbau, demnächst Nevada/Mexiko/Indonesien). Dazu kommen Ausgaben für die Ladeinfrastruktur, die mit steigender Nachfrage essenziell notwendige



Verbesserung des Servicemodells (beispielsweise Ausbau eines mobilen @home-Service) sowie unverändert hohe Ausgaben an Kulanzreparaturen.

Erhöhter Wettbewerb – das »Imperium« schlägt zurück

Infolge der weltweiten Klimadiskussion sowie der gesetzlichen Vorgaben zur Emissionsreduktion wird sich die Automobilwelt in den kommenden Jahrzehnten deutlich ändern. Im Zeitalter der »Green Deals« (EU/USA) erwarten Experten, dass ab 2030 Stromer die Verbrenner als marktführendes Segment ablösen könnten. In

dieser Rechnung fehlen jedoch mögliche weitere konkurrierende Antriebsalternativen wie beispielsweise Wasserstofftechnologie sowie Brennstoffzelle/E-Fuels. In den Wettbewerb um den klimafreundlichsten Antriebsstrang sind mittlerweile alle Autohersteller involviert.

Das höchste Wachstum für Tesla erwarten wir in China, da hier die Voraussetzungen für E-Autos vergleichsweise attraktiv sind. Das Beispiel China zeigt jedoch die hohe Abhängigkeit beim Absatz von E-Fahrzeugen von Zuschüssen. Als 2019 die Subventionen deutlich gekürzt wurden, brach die Nachfrage nach E-Autos überdurchschnittlich ein. Dies belastet auch derzeit die Aktie immens, da China erneut die Subventionen für E-Fahrzeuge kürzt. Mittelfristig droht Tesla in China hinsichtlich des Datenmanagements außerdem eine empfindliche Regulierung, da unseres Erachtens die chinesische Regierung die Rahmenbedingungen zugunsten heimischer Hersteller anpassen könnte.

Trotz des technischen Vorsprungs wird der Wettbewerb für Tesla künftig sehr deutlich zunehmen. Dies gilt insbesondere für die Batterietechnologie, bei der es zahlreiche Optionen hinsichtlich Leistungsfähigkeit in Relation zum Preis gibt. Aus unserer Sicht haben chinesische Hersteller in der Technologie signifikant aufgeholt (Material, Reichweite, Preis/Leistung).

Zudem erachten wir im Segment bezahlbare Klein- und Kompaktwagen die traditionellen Autobauer bereits heute als durchaus wettbewerbsfähig (zum Beispiel VW, Renault, chinesische Hersteller). Tesla droht damit das Schicksal, weiterhin ein Premiumautobauer

Grafik 1: Wertentwicklung der Tesla-Aktie



Stand: 20. Februar 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 52.

zu bleiben, der Fahrzeuge für vermögende Kunden herstellt und im Massengeschäft scheitert. Dies ist zwar nicht das schlechteste Szenario, dürfte jedoch aufgrund fehlender Skalierbarkeit bei hohen Investitionskosten zwischenzeitlich für eine geringere Profitabilität bzw. Ernüchterung bei den Wachstumsraten sorgen.

“Da Tesla zurzeit nur vier Modelle im Angebot hat, die zudem in die Jahre kommen, besteht aufgrund der Wettbewerbssituation Handlungsbedarf.”

Bereits seit einigen Jahren werden neue Tesla-Modellvarianten auf 2023 oder später verschoben. Da die Marke zurzeit nur vier Modelle im Angebot hat, die zudem in die Jahre kommen, besteht aufgrund der Wettbewerbssituation Handlungsbedarf (Model 3 mit neuem Design ab September 2023). Im zweiten Halbjahr 2023 soll nun der Cybertruck zunächst ausschließlich für die USA produziert werden. Insgesamt ist jedoch das Unternehmen hinsichtlich Ankündigungen neuer Fahrzeuge und der entsprechenden Realisierung sehr intransparent und unzuverlässig.

Twitter-Übernahme: Zwei Jobs für Elon Musk

Kurz vor dem Ende der juristischen Deadline im Streit Musk/Twitter erwarb der Tesla-CEO für die ursprünglich vereinbarten 44 Milliarden US-Dollar den Kurznachrichtendienst. Finanzierungsdetails sind bis jetzt unklar (beispielsweise weiterer Tesla-Aktienverkauf, Tesla-Aktien als Banksicherheiten). Mit der Übernahme wurde der juristische Streit zwischen Twitter und Tesla beendet, inwiefern sich die angeblichen Ermittlungen gegen Musk erledigen, bleibt abzuwarten.

Marktteilnehmer sehen kritisch, dass Musk selbst Twitter leitet (zahlreiche Führungspersonen von Twitter wurden gefeuert; dafür Experten von Tesla abgezogen), was weniger Zeit für das Tesla-Management impliziert. Zudem sehen Kunden politische Aussagen Musks kritisch, weshalb die Marke »Tesla« zunehmend polarisiert. Es zeichnet sich derzeit bereits die mögliche »Inthronisierung« des chinesischen Managers Tom Zhu als rechte Hand von CEO Musk ab, um die Handlungsfähigkeit des Konzerns auch nach außen wieder stärker in den Mittelpunkt zu stellen.

Perspektive/Bewertung

Zwar halten wir den wachsenden Markt für E-Mobilität aufgrund der globalen »Verkehrswende« langfristig für attraktiv. Gleichwohl hängt der nachhaltige Erfolg jedoch von Regulierung sowie staatlichen Prämien ab. Wegen momentan reduzierter Subventionen sowie relativ hoher Kaufpreise im derzeit herausfordernden Makroumfeld

könnte sich die Nachfrage nach E-Autos sowohl in Europa (zuzüglich höherer Stromkosten) als auch in China in den nächsten zwei Jahren etwas abflachen. Aufgrund der Aufnahme von Subventionen (neu: IRA – »Inflation Reduction Act«) sind die USA die Ausnahme; hier wird die Durchdringung von E-Autos mittelfristig zunehmen (trotz rezessiver Tendenzen).

Insgesamt steigt der Wettbewerb bei E-Autos aber spürbar. Insbesondere chinesische Hersteller überzeugen mit qualitativ hochwertigen Autos, die die Bedürfnisse der heimischen Kundschaft bei einem sehr guten Preis-Leistungs-Verhältnis bestens erfüllen. Um die Marktführerschaft zu festigen, reagiert Tesla – wie andere Hersteller – mit weiteren Preissenkungen. Das zunehmende Überangebot an E-Autos und Anzeichen des Aufbaus von Lagerbeständen belasten daher den Markt. Wegen attraktiver Rabatte dürfte dies aber ein temporärer Effekt sein. Marktteilnehmer rechnen bereits mit einem eher schwachen ersten Halbjahr 2023 sowie Einbußen bei der nach wie vor überdurchschnittlichen Marge.

Im Laufe des Jahres erwarten wir aber wieder positivere Nachrichten/Neuigkeiten mit dem Kapitalmarkttag (1. März 2023). Auch erwarten wir, dass durch den Einsatz verbesserter und kosten-

Unternehmensporträt

Tesla ist ein vertikal integriertes Unternehmen, das sich auf die Entwicklung, Herstellung und den Verkauf von vollelektrischen Fahrzeugen mit Batteriebetrieb (E-Autos) spezialisiert hat (Umsatzanteil 95 Prozent). Zudem produziert das Unternehmen Energieerzeugungs- und Speichersysteme (zum Beispiel Solarziegel, Batteriespeicher für Immobilien, Umsatzanteil 6 Prozent). Das Unternehmen wurde im Juli 2003 von Straubel, Musk, Eberhard und Tarpenning mit Hauptsitz in Palo Alto (USA) gegründet und beschäftigt derzeit knapp 100.000 Angestellte. Die Aktien befinden sich mehrheitlich im Streubesitz (Hauptaktionär Musk hält ca. 13,4 Prozent der Anteile).

Tesla war jahrelang hochdefizitär und erzielt erst seit 2020 Gewinne. Im Jahr 2022 verteilte sich der Umsatz von gut 81 Milliarden US-Dollar vor allem auf die Regionen Amerika (48,2 Prozent Anteil), Asien/Pazifik (34,9 Prozent; davon China 25 Prozent) und Europa (13,0 Prozent). Das Unternehmen erzielte 2022 einen Nettogewinn von 12,6 Milliarden US-Dollar.

günstiger Radartechnologie auch der Autopilot die nächste Entwicklungsstufe (Hoffnung liegt auf 4D-Imaging-Radarsensoren) erreicht. Dies würde eine hochprofitable Einnahmequelle bedeuten. Mit der Auslieferung des Cybertrucks im zweiten Halbjahr sowie der vermutlich wieder verbesserten Nachfrage im weiteren Jahresverlauf erwarten wir eine Rückkehr zum Wachstum und auch eine höhere Bruttomarge im Kerngeschäft.

In den Folgejahren dürften sich die Herstellkosten von E-Autos mit zunehmender Skalierung (zum Beispiel günstigere Akkukosten/Fertigungstiefe/Innovationen) reduzieren. Aufgrund der hocheffizienten Fertigung sowie der zahlreichen Einkaufskooperationen bezüglich generell knapper Akku-Rohstoffe besitzt Tesla diesbezüglich erhebliche Wettbewerbsvorteile, insbesondere im Vergleich zu klassischen Autobauern.

Insgesamt ist die Aktie in der absoluten Bewertung deutlich günstiger geworden. Nach dem signifikanten Kursrückgang pendeln sich Konsensschätzungen für 2024 zunehmend auf rational zum vorstellbaren Wachstum nachvollziehbare Bewertungsparameter ein. Im Sektorvergleich ist die Aktie weiterhin aber sehr hoch bewertet. Dank der guten Marke, der zunehmenden Kostenführerschaft und der Vormachtstellung im Software-/Batteriemanagement verdient die Aktie unseres Erachtens eine Bewertungsprämie gegenüber dem Automobilsektor.

Trotz des jüngsten Kursanstiegs dürfte die Aktie im Sägezahnmuster hochvolatil bleiben, da eine Disinflation (rückläufige Preise, das bisher sehr hohe Wachstum wird nun weit weniger dynamisch ausfallen) in einem Wachstumssegment zwangsläufig zu hohen Unsicherheiten bei den Bewertungsparametern führt. Auch die Turbulenzen rund um die Person Elon Musk sorgen immer wieder für Kursausschläge.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON TESLA

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

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

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SN8 4WX	Tesla	160,00 USD	32,06 %	23,45 %	Nein	15.09.2023	131,52/131,63 EUR
SN8 4WZ	Tesla	200,00 USD	20,87 %	37,54 %	Nein	15.09.2023	153,24/153,39 EUR
SN8 4W2	Tesla	260,00 USD	10,33 %	68,31 %	Nein	15.09.2023	173,24/173,73 EUR
SN8 4W5	Tesla	200,00 USD	24,37 %	33,13 %	Nein	15.12.2023	146,42/146,59 EUR
SN8 4W6	Tesla	250,00 USD	15,15 %	50,57 %	Nein	15.12.2023	164,16/164,49 EUR
SN8 4W7	Tesla	300,00 USD	9,44 %	71,90 %	Nein	15.12.2023	174,81/175,41 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD4 2KE	Tesla	Long	2	Unbegrenzt	4,23/4,30 EUR
SQ4 S77	Tesla	Long	4	Unbegrenzt	11,36/11,72 EUR
SQ6 L96	Tesla	Long	6	Unbegrenzt	4,48/4,69 EUR
SQ6 L98	Tesla	Long	8	Unbegrenzt	3,57/3,80 EUR
SF3 214	Tesla	Short	-2	Unbegrenzt	5,91/6,00 EUR
SN7 16S	Tesla	Short	-4	Unbegrenzt	2,38/2,45 EUR
SQ8 LL7	Tesla	Short	-6	Unbegrenzt	8,57/8,94 EUR
SQ8 LL2	Tesla	Short	-8	Unbegrenzt	1,58/1,67 EUR

Stand: 20. Februar 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.

BESSER ALS BEFÜRCHTET LAUFENDE GEWINNSAISON STÜTZT AKTIENMÄRKTE



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die besser als befürchtet verlaufende Gewinnsaison und die zuletzt weniger falkenhafte US-Notenbank feuerten die Aktienrally Anfang Februar weiter an. Folglich dürfte das erste Quartal an den Aktienmärkten weiter deutlich besser verlaufen als von uns erwartet. Potenzielle Belastungsfaktoren wie die zuletzt schwachen deutschen Konjunkturdaten, die stetig fallenden Gewinnerwartungen für 2023 und das zuletzt von 1,2 auf 1,6 gestiegene Kurs-Buchwert-Verhältnis für den DAX rücken in diesem Umfeld derzeit in den Hintergrund.

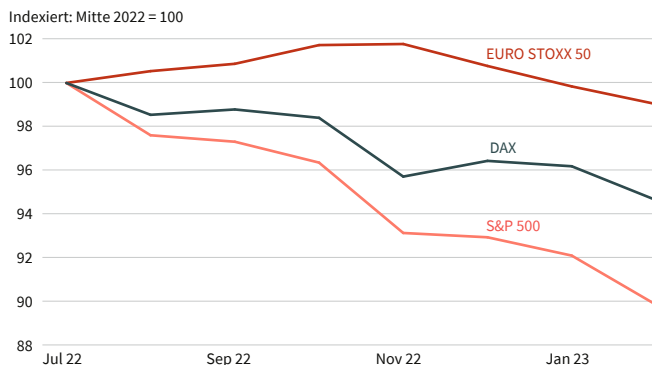
Der unerwartet kräftige Rückgang des europäischen Gaspreises unter 60 Euro je Megawattstunde und die überraschend frühe Lockerung

der restriktiven Coronapolitik in China haben für einen positiven Start der Aktienmärkte in das Jahr 2023 gesorgt. In unserem Szenario hätte die Aktienerholung in der zweiten Januarhälfte wegen einer wahrscheinlich enttäuschenden Gewinnsaison und einer möglicherweise weiter inflationskritischen US-Notenbank an Fahrt verlieren sollen.

Doch mittlerweile zeichnet sich ab, dass sich die Gewinnmeldungen der Unternehmen zwar weiter eingetrübt haben, doch per saldo fallen die Unternehmensberichte besser aus als befürchtet. Zudem hat sich die US-Notenbank überraschend gelassen zu den zuletzt deutlich entspannteren Finanzierungsbedingungen in den USA geäußert. Trotz des Rückgangs der Renditen für US-Staatsanleihen und der kräftigen Erholung der US-Aktienmärkte macht sich die US-Zentralbank scheinbar keine Sorgen, ob in einem solch optimistischeren Kapitalmarktumfeld die Inflation wieder nachhaltig Richtung 2 Prozent gesenkt werden könne.

Die Aussichten für die Aktienmärkte haben sich also aufgehellt, sodass sie sich im ersten Quartal besser entwickeln dürften, als wir es für möglich gehalten hatten. Dies ändert jedoch nichts an den

Grafik 1: Gewinnerwartungen für 2023 im Abwärtstrend



Stand: 13. Februar 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: DAX-KBV wieder über langjährigem Durchschnitt

12 Monate; KBV = Kurs-Buchwert-Verhältnis



Stand: 13. Februar 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research



Tabelle 1: 22 negative DAX-40-Gewinnrevisionsen für das Geschäftsjahr 2023 im vergangenen Quartal
DAX: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2023 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in Euro	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2023 in EUR			KGV	Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2023 in EUR			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %				Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
RWE	39,80	3,53	2,96	19,4	11,3	Deutsche Telekom	20,30	1,62	1,64	-1,4	12,6
Infineon	35,80	2,23	1,95	14,3	16,0	SAP	110,10	5,39	5,49	-1,8	20,4
Commerzbank	10,10	1,34	1,23	9,1	7,6	BASF	51,70	4,66	4,75	-2,0	11,1
Zalando	40,10	0,55	0,51	8,8	72,6	Continental	68,10	7,67	7,90	-2,8	8,9
Volkswagen Vz.	128,40	28,74	26,52	8,4	4,5	Brenntag	69,80	5,48	5,67	-3,4	12,7
Deutsche Bank	11,40	1,88	1,76	6,6	6,1	Symrise	96,00	3,33	3,46	-3,8	28,9
BMW	97,60	14,34	13,74	4,3	6,8	Merck	186,60	10,03	10,52	-4,7	18,6
MTU	227,20	10,02	9,61	4,3	22,7	Deutsche Post	40,90	3,40	3,58	-5,1	12,0
Mercedes-Benz	71,50	11,61	11,27	3,1	6,2	Henkel Vz.	66,50	4,03	4,25	-5,1	16,5
Münchener Rück	327,30	29,94	29,12	2,8	10,9	SiemensHealthineers	51,30	2,06	2,17	-5,3	25,0
HeidelbergCement	62,80	7,39	7,24	2,2	8,5	Bayer	59,60	7,69	8,17	-5,9	7,7
Daimler Truck	31,20	3,46	3,39	2,1	9,0	Qiagen	45,60	1,95	2,10	-6,9	23,4
Deutsche Börse	170,30	9,23	9,04	2,1	18,4	Sartorius Vz.	446,90	9,70	10,50	-7,6	46,1
Hannover Rück	180,30	15,60	15,39	1,3	11,6	Fresenius	28,20	3,02	3,36	-10,1	9,3
Allianz	219,80	24,11	23,89	0,9	9,1	Airbus	115,60	5,74	6,46	-11,1	20,1
E.ON	10,00	0,88	0,88	0,6	11,4	Fresenius Medical Care	37,10	2,40	2,90	-17,4	15,5
Beiersdorf	112,20	3,85	3,84	0,4	29,1	Covestro	41,30	0,73	1,32	-44,7	56,6
Siemens	146,20	8,63	8,61	0,1	16,9	Siemens Energy	19,10	0,27	0,49	-45,5	71,5
Porsche AG	113,80	5,47	5,51	-0,7	20,8	Vonovia	26,10	-0,05	2,16	-102,1	NA
Porsche Holding	54,90	15,86	15,99	-0,8	3,5	adidas	140,00	-0,64	5,34	-112,0	NA

Stand: 13. Februar 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Belastungsfaktoren, die mittelfristig für wieder stärkere Kursschwankungen an den Aktienmärkten sprechen. So waren die jüngsten deutschen Konjunkturdaten zu den Exporten (–6 Prozent zum Vormonat) und dem Einzelhandel (–5 Prozent) schwach. Zudem sind die Gewinnerwartungen für 2023 im vergangenen Quartal weiter stetig nach unten revidiert worden: für den DAX um 1,0 Prozent, für den EURO STOXX 50 um 3,9 Prozent und für den S&P 500 um 3,8 Prozent (siehe Grafik 1).

Im vergangenen Quartal sind für 22 der 40 DAX-Unternehmen die Markterwartungen für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2023 gefallen, während 18 DAX-Unternehmen steigende Gewinnrevisionen hatten. Für zwei DAX-Unternehmen prognostizieren die Analysten mittlerweile einen Verlust für das Geschäftsjahr 2023 (siehe Tabelle 1).

Zudem ist das Kurs-Buchwert-Verhältnis des DAX seit Anfang Oktober 2022 von 1,2 auf 1,6 gestiegen. Damit liegt es wieder über seinem langjährigen Durchschnittswert von 1,5 (siehe Grafik 2). Der DAX dürfte damit ein Rezessionsszenario ausgepreist haben, um sich wieder in Richtung eines Konjunkturszenarios »kurzfristiger globaler Konjunkturabschwung« zu bewegen.

Per saldo haben die besser als befürchtet laufende Gewinnsaison und die weniger falkenhafte US-Notenbank die Aktienrally angefeuert, sodass das erste Quartal 2023 besser verlaufen dürfte als erwartet. Kritische Trends wie die schwachen deutschen Konjunkturdaten, die für 2023 stetig fallenden Gewinnerwartungen und das wieder auf 1,6 gestiegene DAX-Kurs-Buchwert-Verhältnis treten in diesem Umfeld zunächst in den Hintergrund.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER INDIZES UND EINZELAKTIEN

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SN0 TBV	DAX	13.850,00 Pkt.	15,42 %	7,35 %	15.12.2023	130,50/130,51 EUR
SN0 QAG	EURO STOXX 50	3.750,00 Pkt.	17,02 %	7,48 %	15.12.2023	35,30/35,31 EUR
SN4 6NW	RWE	32,00 EUR	23,49 %	7,13 %	15.12.2023	30,19/30,20 EUR
SD4 VP4	Infineon	26,00 EUR	30,19 %	8,77 %	15.12.2023	24,22/24,23 EUR
SN7 ADH	Commerzbank	7,00 EUR	40,27 %	6,51 %	15.12.2023	6,63/6,64 EUR
SN7 APX	Zalando	24,00 EUR	44,21 %	10,09 %	15.12.2023	22,13/22,15 EUR
SQ6 PGZ	Volkswagen Vz.	100,00 EUR	29,12 %	8,06 %	15.12.2023	93,68/93,71 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD2 S65	DAX	Long	3	Unbegrenzt	4,99/5,00 EUR
SB2 94E	DAX	Short	–3	Unbegrenzt	3,05/3,06 EUR
SB2 97D	EURO STOXX 50	Long	3	Unbegrenzt	16,54/16,57 EUR
SB2 94F	EURO STOXX 50	Short	–3	Unbegrenzt	2,04/2,05 EUR
SB0 BZ9	RWE	Long	3	Unbegrenzt	12,47/12,55 EUR
SN7 34D	RWE	Short	–3	Unbegrenzt	9,22/9,28 EUR
SB0 B1Z	Infineon	Long	3	Unbegrenzt	16,43/16,53 EUR
SQ4 K4G	Infineon	Short	–3	Unbegrenzt	6,37/6,40 EUR
SF0 TCA	Commerzbank	Long	3	Unbegrenzt	13,23/13,34 EUR
SQ6 29E	Commerzbank	Short	–3	Unbegrenzt	5,53/5,58 EUR
SH8 9C7	Zalando	Long	3	Unbegrenzt	3,83/3,87 EUR
SQ6 773	Zalando	Short	–3	Unbegrenzt	8,35/8,42 EUR
SB0 B2U	Volkswagen Vz.	Long	3	Unbegrenzt	5,17/5,20 EUR
SD4 XK0	Volkswagen Vz.	Short	–3	Unbegrenzt	5,16/5,19 EUR

Stand: 21. Februar 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.

TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

**Conyors
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
Kontrolliert durch BaFin

**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 zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
Conyorsbank	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 ohne Transaktionskosten FREE BUY	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 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: 21. Februar 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.

IST DIE LUFT RAUS BEIM KUPFERPREIS?



THU LAN NGUYEN

Leiterin Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Das früher als erwartete Abrücken der chinesischen Regierung von ihrer Null-Covid-Strategie hat dem Kupferpreis deutlichen Aufwind verliehen. Zuletzt gab er einen guten Teil seiner Gewinne jedoch wieder ab, da die Unsicherheit hinsichtlich des Ausmaßes einer Konjunkturerholung im Reich der Mitte zunahm. Auch die Angebotsseite schien sich zuletzt zu entspannen. Wars das schon mit dem Anstieg oder legt der Kupferpreis nur eine Verschnaufpause ein?

Der Kupferpreis hat zu Jahresanfang eine beeindruckende Rally hingelegt. Unter den wichtigsten Industriemetallpreisen wies zeitweise nur der Zinkpreis ein noch stärkeres Plus auf. Der Grund für den Preisanstieg ist offensichtlich: die früher als erwartete Abkehr der chinesischen Führung von ihrer strikten Null-Covid-Strategie und die damit einhergehende Aussicht auf eine kräftige Konjunkturerholung im Reich der Mitte.

Dass Kupfer hiervon vergleichsweise stark profitieren konnte, darf nicht verwundern. So gilt die Nachfrage nach dem Metall wegen seiner Verwendung, insbesondere im Bau und im Elektroniksektor, als besonders zyklisch. Eine erwartete Wachstumserholung des für Kupfer wichtigsten Absatzmarktes (Chinas Anteil am weltweiten Verbrauch raffinierten Kupfers lag laut Daten der Weltbank im Jahr 2020 bei rund 60 Prozent) ist daher in der Tat ein überaus positives Signal für dessen Preis. Der Preis an der LME (London

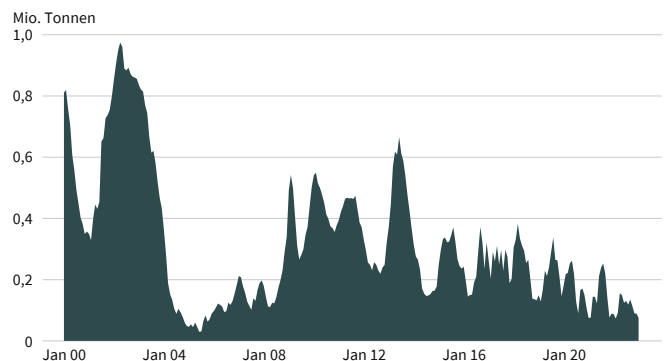
Grafik 1: Industriemetalle profitieren seit Jahresanfang von der Hoffnung auf eine Erholung in China

London Metal Exchange Index (LMEX) = Index, der die Preisentwicklung der an der London Metal Exchange gehandelten Basismetalle Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel, Zinn und Zink darstellt



Stand: 31. Januar 2023; Quelle: LME, 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 52.

Grafik 2: LME-Lagerbestände von Kupfer nach wie vor rückläufig



Stand: 10. Februar 2023; Quelle: LME, Commerzbank Research



Metal Exchange) stieg Mitte Januar 2023 bis auf 9.550 US-Dollar je Tonne, nachdem er Anfang des Jahres noch bei 8.400 US-Dollar notiert hatte.

Die Marktteilnehmer dürften nun mit Spannung auf die weitere Konjunktorentwicklung Chinas blicken, insbesondere nach den chinesischen Neujahrsfeiertagen. Ende Januar drehte der Kupferpreis wieder gen Süden, was zum Teil auf einen nachlassenden China-Optimismus zurückzuführen war, da die Unsicherheit darüber zunahm, wie stark die Erholung ausfallen werde. Ersten Indikatoren zufolge scheint sich die Konsumlaune in China zumindest während der Feiertage im Vergleich zu den vorigen Pandemiejahren aber bereits deutlich erholt zu haben. So wurde etwa aus der Tourismus- wie auch aus der Kinobranche teilweise von einem regelrechten Ansturm berichtet. Zudem überraschte der offizielle Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungsbereich für den Monat Januar mit einem deutlicheren Anstieg, als die Mehrheit der von Bloomberg befragten Analysten erwartet hatte, was das Bild einer starken Konsumerholung bestätigt.

Hinzu kamen insbesondere zu Beginn des Jahres preisstützende Nachrichten von der Angebotsseite. Gemeint sind in erster Linie die Unruhen in Peru, die die Produktion in dem nach Chile wichtigsten Kupferminenproduzentenland infolge von Transportbehinderungen

beeinträchtigten. Zwar hatten einige Bergbauunternehmen jüngst gemeldet, dass sie den Betrieb in ihren Minen wieder aufnehmen konnten. Solange sich die politische Lage jedoch nicht stabilisiert, besteht das Risiko neuerlicher Produktionsstörungen fort. Vor dem Hintergrund der geringen LME-Lagerbestände, die zuletzt auf den niedrigsten Stand seit fast 20 Jahren gefallen sind, dürfte der Markt kurzfristig besonders sensibel auf Nachrichten hinsichtlich Produktionsausfällen reagieren.

Trotz der für den Kupferpreis stützenden Nachrichten von der Nachfrage- wie auch Angebotsseite wären wir vorsichtig hinsichtlich des weiteren Aufwärtspotenzials. So hatten sich die Kupferimporte Chinas wohl auch dank der zeitweise niedrigen Preise im vergangenen Jahr trotz der coronabedingten Lockdowns als überaus robust erwiesen, womit sich der Spielraum für eine weitere Nachfrageerholung als geringer erweisen könnte als erwartet. Darüber hinaus gehen wir nach wie vor davon aus, dass die chinesische Führung bemüht ist, einen weiteren Anstieg der Verschuldung des Immobiliensektors zu verhindern, womit die Nachfrage aus der für Kupfer wichtigen Baubranche vergleichsweise verhalten bleiben sollte. Dies gilt auch für andere wichtige Wirtschaftsräume, wo sich die stark gestiegenen Zinsen als Bremsfaktor erweisen dürften. Auch die CFTC-Daten (Commodity Futures Trading Commission), die für den Monat Januar einen Anstieg der spekulativen Netto-Long-

Positionen bei Kupfer ausweisen, deuten darauf hin, dass bereits einiges an Optimismus eingepreist sein könnte.

Gleichzeitig dürfte sich auf mittlere Sicht die Lage auf der Angebotsseite tendenziell entspannen. Die International Copper Study Group (ICSG) rechnete in ihrer Prognose vom Oktober 2022 damit, dass die Minenproduktion in diesem Jahr um 5,3 Prozent wachsen werde, nachdem der Zuwachs vergangenes Jahr mit schätzungsweise etwas mehr als 3 Prozent eher enttäuschend ausgefallen sein sollte.

Wegen der Unruhen in Peru könnte die ICSG ihre Prognose zwar etwas nach unten anpassen (ein Update wird im Rahmen der Frühjahrstagungen der Study Groups im April veröffentlicht), allerdings basiert ihre Annahme für eine höhere Produktion wohl in erster Linie auf einer Erholung der Minenförderung in Chile, die im vergangenen Jahr rückläufig war. Hier hatte Chiles staatliche Kupferkommission Cochilco erst im Januar für dieses und nächstes Jahr steigende Produktionszahlen in Aussicht gestellt. Solange sich die Perspektiven für die Produktion in Chile nicht dramatisch eintrüben, gehen wir davon aus, dass die Experten der Study Group an ihrer Prognose eines Angebotsüberschusses für dieses Jahr festhalten, auch wenn er wohl geringer ausfallen könnte als die 155.000 Tonnen, die sie noch im Herbst angenommen hatten.

Wir rechnen angesichts der früher als erwarteten Öffnung der chinesischen Wirtschaft, die uns auch zu einer Anhebung der Wachstumsprognosen bewogen hat, mit einem weiteren Preisanstieg des an der LME gehandelten Terminkontrakts für Kupfer. Allerdings dürfte der Preis seine Hochs vom vergangenen Jahr nicht erneut erreichen. Wir prognostizieren einen Kurs von 10.000 US-Dollar je Tonne zum Ende dieses Jahres.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF KUPFER

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Kupfer allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte.

Partizipations-Zertifikat mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
SH7 55F	Kupfer	1:1	Nein	8,30/8,31 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SR9 QLE	Kupfer-Future	Call	2,7768 USD	2,9	Nein	13,24/13,26 EUR
SQ3 BPW	Kupfer-Future	Call	3,3882 USD	5,2	Nein	7,55/7,58 EUR
SQ4 Z3T	Kupfer-Future	Call	3,6225 USD	7,4	Nein	5,23/5,26 EUR
SD3 7EQ	Kupfer-Future	Put	5,2019 USD	4,0	Nein	9,81/9,83 EUR
SD3 237	Kupfer-Future	Put	4,9114 USD	5,5	Nein	7,11/7,14 EUR
SH8 5KP	Kupfer-Future	Put	4,5768 USD	9,8	Nein	3,97/4,00 EUR

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Geld-/Briefkurs
SB3 T47	Kupfer-Future	Long	2	14,95/15,01 EUR
SB3 T6B	Kupfer-Future	Long	5	8,74/8,82 EUR
SN7 UBM	Kupfer-Future	Long	10	12,20/12,41 EUR
SH0 ETV	Kupfer-Future	Short	-2	8,94/8,98 EUR
SH0 ETJ	Kupfer-Future	Short	-5	3,52/3,55 EUR
SQ6 JFU	Kupfer-Future	Short	-10	2,54/2,60 EUR

Stand: 21. Februar 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

MÄRZ 2023

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. März	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Februar 2023)
2. März	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Februar 2023)
3. März	08.00	DE	Handelsbilanz (Januar 2023)
3. März	08.00	DE	Importe und Exporte (Januar 2023)
3. März	09.55	DE	S&P Composite-Index (Februar 2023)
3. März	11.00	EU	Erzeugerpreise (Januar 2023)
6. März	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (März 2023)
6. März	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Januar 2023)
7. März	21.00	US	Verbraucherkredite (Januar 2023)
8. März	08.00	DE	Industrieraufträge (Januar 2023)
10. März	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Februar 2023)
10. März		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
14. März	13.30	US	Verbraucherpreisindex (Januar 2023)
15. März	11.00	EU	Industrieproduktion (Januar 2023)
15. März	13.30	US	Empire State Manufacturing Index (März 2023)
16. März	13.30	US	Import- und Exportpreise (Februar 2023)
16. März	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
21. März	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (März 2023)
21. März	15.00	US	Absatz bestehender Häuser (März 2022)
22. März	19.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
23. März	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
23. März	15.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Februar 2023)
23. März	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Februar 2023)
24. März	15.00	US	Verbrauchervertrauen (Februar 2023)
27. März	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (März 2023)
29. März	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (März 2023)
31. März	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (März 2023)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
1. März	DE	Beiersdorf	Geschäftsbericht 2022
1. März	DE	Puma	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2022
2. März	DE	ProSiebenSat.1 Media	Pressekonferenz anlässlich der Zahlen 2022
3. März	DE	Lufthansa	Geschäftsbericht 2022
7. März	DE	HelloFresh	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2022
7. März	DE	Zalando	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2022
7. März	CH	Novartis	Hauptversammlung
8. März	DE	adidas	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2022
9. März	DE	Deutsche Post	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2022
9. März	DE	Hugo Boss	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2022
10. März	US	Apple	Hauptversammlung
14. März	DE	Volkswagen	Jahrespressekonferenz
15. März	DE	BMW	BMW Group Jahreskonferenz 2023
15. März	DE	E.ON	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2022
16. März	DE	Rheinmetall	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2022
17. März	DE	Vonovia	Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2022
23. März	DE	CTS Eventim	Veröffentlichung Jahresfinanzbericht
23. März	DE	Porsche Automobil Holding	Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2022
23. März	US	Nike	Q3 2023 Earnings Release
23. März	US	Starbucks	Hauptversammlung
29. März	CN	BYD	Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2022

SCHWEDISCHE KRONE: DIE RIKSBANK IST DER FALKE IM HOHEN NORDEN

Die Riksbank hat im Februar eine falkenhafte Entscheidung geliefert. Die restriktive Geldpolitik sollte die schwedische Krone im Jahresverlauf aufwerten lassen.

Meines Erachtens hat die Riksbank im Februar genau das gemacht, was sie tun musste: ein falkenhaftes Statement abliefern und damit zeigen, dass sie weiterhin entschlossen gegen die Preisgefahren angeht. Der Markt goutiert diese Entscheidung und handelt die schwedische Krone fester, nachdem er einige Zeit lang gezweifelt hatte, ob die Riksbank wirklich diesen Schritt wagt.

Was genau hat die Riksbank gemacht? Zunächst einmal wie erwartet den Leitzins um 50 Basispunkte auf 3 Prozent erhöht. Der Grund: »Die Inflation ist viel zu hoch und hat weiter zugenommen«, wie sie in der Pressemitteilung sagt. Schließlich ist, ich hatte dies mehrfach betont, die Inflation im November und Dezember stärker gestiegen, als sie dies prognostiziert hatte – und zwar auf breiter Basis, nicht nur wegen der Energiepreise –, weshalb sie in ihrem neuen geldpolitischen Bericht ihre Inflationsprognosen auch entsprechend



ANTJE PRAEFCKE

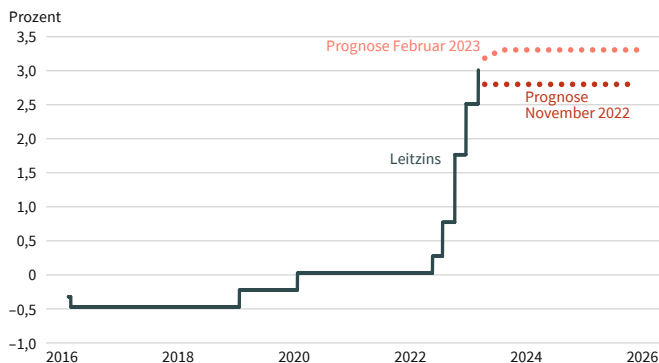
Devisenanalyse,
Commerzbank

den Gegebenheiten anheb (nachdem sie sie im November gesenkt hatte). Allerdings erwartet sie im Jahresverlauf ein schnelles Sinken der Inflationsrate, wozu neben den Basiseffekten bei den Energiepreisen ihre restriktive Geldpolitik beitragen wird.

Außerdem stellt die Riksbank in Aussicht, dass der Leitzins im Frühjahr weiter angehoben wird. Das heißt, dass sie ihren Zinspfad anheb. Sie sieht jetzt den Hochpunkt für den Leitzins zur Jahresmitte 2023 bei 3,33 Prozent, das heißt, sie signalisiert noch mindestens einen weiteren Schritt um 25 Basispunkte im April auf dann 3,25 Prozent und hält sich die Tür für Juni offen. Wie erwartet signa-

Grafik 1: Riksbank hebt Zinspfad an

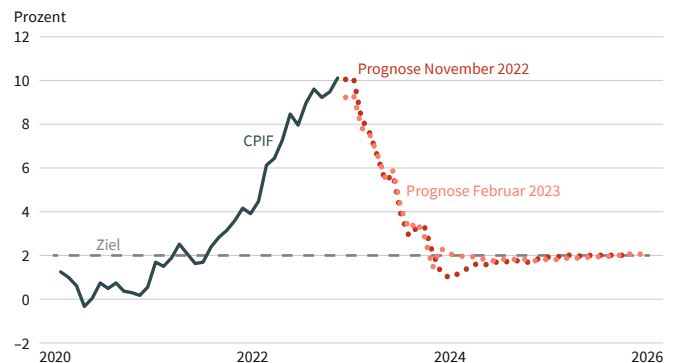
Leitzins, Prognose gemäß MPR (währungspolitischer Bericht) vom Februar 2023 und November 2022



Stand: Februar 2023; Quelle: Riksbank
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Riksbank passt Inflationsprognosen an

CPIF (Verbraucherpreise), Prognose gemäß MPR (währungspolitischer Bericht) vom Februar 2023 und November 2022 gegenüber Vorjahr



Stand: Februar 2023; Quelle: Riksbank
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



lisiert die Riksbank keine Zinssenkungen auf ihren Prognosehorizont bis Anfang 2026. Und schließlich wird sie ab April Anleihen aus ihrem Bestand verkaufen, um ihn schneller abzubauen, was ein zusätzliches falkenhaftes Signal ist.

Interessanterweise verweist die Riksbank auch auf die schwedische Krone: »Außerdem wird es für die Riksbank bei einer anhaltenden Schwäche der schwedischen Krone erheblich schwieriger sein, die Inflation nachhaltig auf das Ziel zurückzuführen. In der derzeitigen Situation wäre eine stärkere schwedische Krone wünschenswert«, so das Statement. Sie selbst war in ihren Prognosen schon lange Zeit von einer stärkeren Krone ausgegangen und kann sich, außer mit den gestiegenen Zinserwartungen für die EZB, deren schwache

Entwicklung seit November schlecht erklären. Sie sieht das Risiko, dass die schwache schwedische Krone, sollte sie »auf Dauer unterbewertet sein«, zum Inflationsdruck beiträgt und nicht gut für die Wirtschaft ist. Im Umkehrschluss heißt das: Sie erachtet die schwedische Krone derzeit als unterbewertet.

Alles in allem hat sich die Riksbank als entschlossene Inflationsbekämpferin bewährt und als Falke im hohen Norden geoutet. Sie bringt es selbst gut auf den Punkt: »Es ist wichtig, dass die Geldpolitik handelt, wenn die Inflation zu hoch ist.« Ich bleibe deshalb bei meiner Meinung, dass der Markt die schwedische Krone auf zu schwachen Niveaus handelt und sie im Jahresverlauf wegen der restriktiven Geldpolitik aufwerten sollte.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/SCHWEDISCHE KRONE-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Wechselkurses Euro/schwedische Krone profitieren? Mit Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Produkten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SF7 61Q	EUR/SEK	Call	8,4885 SEK	4,2	Unbegrenzt	23,53/23,57 EUR
SN2 TLJ	EUR/SEK	Call	9,6701 SEK	7,7	Unbegrenzt	12,88/12,92 EUR
SN3 7G7	EUR/SEK	Call	10,1939 SEK	12,2	Unbegrenzt	8,14/8,16 EUR
SQ4 1XS	EUR/SEK	Call	10,4022 SEK	15,9	Unbegrenzt	6,23/6,27 EUR
SQ7 LET	EUR/SEK	Put	13,3873 SEK	4,8	Unbegrenzt	20,81/20,84 EUR
SH5 EZP	EUR/SEK	Put	12,5941 SEK	7,3	Unbegrenzt	13,70/13,74 EUR
CL7 W9K	EUR/SEK	Put	12,1245 SEK	10,6	Unbegrenzt	9,41/9,45 EUR
SN2 TLM	EUR/SEK	Put	11,7763 SEK	15,6	Unbegrenzt	6,37/6,40 EUR

Stand: 21. Februar 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.

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

21. Februar 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, 12–20, 28/29, 31, 33, 37, 41, 43, 47, 48/49, 50/51), ©Joas Strecker (Seite 23), iStock (Seite 45), rclassen/photocase.de (Seite 35)

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

RECHTLICHE HINWEISE

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

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

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

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

Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwahrung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse. Die Société Générale ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:

https://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.

Endlich erfolgreich investieren?

Hol dir den perfekten Guide für deine Geldanlage!



TIPP

Jetzt bestellen!

de.extraetf.com/go/etf-guide-2023