

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 260 | Dezember 2023 | Werbung

PARTIZIPIEREN AN DEN EUROPÄISCHEN ESG-CHAMPIONS



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

ein wieder aufregendes Jahr neigt sich dem Ende zu, und obwohl zu den bestehenden Krisenfaktoren wie dem Krieg in der Ukraine und hoher Inflation noch weitere hinzukamen, zeigten sich die Aktienmärkte durchaus stabil.

Wesentliche Faktoren, die die Märkte bewegten, waren unter anderem die Notenbanken in Europa und den USA. Hier hörten die Marktteilnehmer genau hin, was Christine Lagarde und Jerome Powell auf den jeweiligen Pressekonferenzen direkt und zwischen den Zeilen sagten.

Nun liegen große Erwartungen auf dem kommenden Börsenjahr. Im Interview haben wir deshalb einen langjährigen Börsenexperten nach seiner Einschätzung gefragt. Erfahren Sie, wie er die Chancen für bullische Märkte 2024 sieht und welche Sektoren in seinen Augen im kommenden Jahr die Nase vorn haben dürften.

Ein Thema, das auch im kommenden Jahr weiter im Fokus stehen sollte, ist das Thema ESG. Denn die Felder Umwelt, Soziales und Unternehmensführung, die sich hinter der Abkürzung verbergen, nehmen auch bei der Geldanlage einen immer größeren Stellenwert ein. Im Titelthema erfahren Sie, wie Sie an Unternehmen, die hinsichtlich ESG-Faktoren bewertet wurden und einen im Branchenvergleich besonders hohen Score aufweisen, partizipieren können.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und eine schöne Adventszeit.

18



34



40



INHALT

ideas 260 | Dezember 2023

■ AKTUELLES

No-Fee-Aktion mit comdirect	4
Société Générale bei Scope Awards ausgezeichnet	4
Handelszeiten an Weihnachten und Neujahr	5
BSW-Trend-Umfrage: Die Mehrheit glaubt an einen guten DAX-Abschluss 2023	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: DAX – War da was?	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

S&P 500: Präsidentenwahljahre sind gute Börsenjahre	20
DAX: Widerstandszone von 16.290 bis 16.530 Punkten	22
Technische Analyse verstehen: Das Rounding Top	24

■ INTERVIEW

Bastian Galuschka, Chefredakteur von stock3: Comeback der Small Caps	18
---	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

S&P 500: Präsidentenwahljahre sind gute Börsenjahre	20
DAX: Widerstandszone von 16.290 bis 16.530 Punkten	22
Technische Analyse verstehen: Das Rounding Top	24

■ WISSEN

Volatilität: Gradmesser für das Risiko	26
---	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Walt Disney – Internationaler Primus in der Vermarktung von Unterhaltung	28
Aktien und Indizes: DAX geht mit Konjunktur- und Gewinnsorgen in das Jahr 2024	34
Rohstoffe: Europäischer Gasmarkt bleibt angespannt	40
Währungen: Euro/US-Dollar-Ausblick 2024 – Im Jahr eins nach dem Inflationsschock	44

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	43
-------------------------------------	----

■ AKTIONEN UND TERMINE

Termine Dezember 2023	33
Webinar des Monats: DAX-Strategien für das Börsenjahr 2024	37
Börsenspiel Trader 2023: Abschlussbericht	38
Börsenspiel Trader 2023: Preisverleihung	39
Messen und Börsentage	49

■ INVESTMENTS

Alle auf einen Blick: Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale	50
--	----

■ SERVICE

Bestellkupon	52
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	54

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

NO-FEE-AKTION* MIT COMDIRECT IM DEZEMBER

Zum Jahresende können sich Kunden der comdirect besonders freuen. Denn im Dezember können sie alle Zertifikate, Optionscheine und Aktienanleihen von Société Générale statt für 3,90 Euro ohne Transaktionskosten* handeln.

Die Aktion gilt ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im außerbörslichen Direkthandel. Profitieren Sie von einer Topauswahl von über 200.000 Produkten auf über 650 verschiedene Basiswerte.

Die Aktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten* im außerbörslichen Direkt- und Limithandel
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Von 1. Dezember 2023 bis 31. Dezember 2023
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

comdirect

Eine Übersicht über alle Flat-Fee- und Free-Trade-Aktionen bekommen Sie auf Seite 43.

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

SOCIETE GENERALE BEI SCOPE AWARDS AUSGEZEICHNET

Das Zertifikateteam von Société Générale freut sich über die Auszeichnung in der Kategorie »Bester Zertifikate-Emittent Sekundärmarkt« bei den Scope Awards 2024. Die Verleihung fand in festlichem Rahmen in Frankfurt statt und wurde von Barbara Schöneberger moderiert. Die Jury begründete ihre Entscheidung wie folgt: »Société Générale bietet Privatanlegern eine der umfassendsten Plattformen am deutschen Zertifikatemarkt – egal ob in Bezug auf Produkte, Basiswerte oder Themen. Auch in volatilen Märkten sorgen Intraday-Emissionen dafür, dass den Kunden sofort aktuelle Produkte zur Verfügung stehen. Beeindruckt ist die Scope-Jury zudem neben der hohen Pricing-Qualität vom marktführenden Anlegerservice, der durch ein umfassendes Onlineportal und einen branchenführenden Kundenservice in Bezug auf die Kommunikationsmöglichkeiten besticht.«

Weitere Informationen zu den Scope Awards finden Sie hier: www.scopeexplorer.com/scope-awards/2024/certificate



**Bester Zertifikate Emittent
Sekundärmarkt
Société Générale**





BSW-TREND-UMFRAGE: DIE MEHRHEIT GLAUBT AN EINEN GUTEN DAX-ABSCHLUSS 2023

Mehr als drei Viertel der Anleger (78,4 Prozent) gehen von einer stark positiven oder moderat positiven Wertentwicklung des Deutschen Aktienindex DAX bis zum Jahresende aus: 52,1 Prozent erwarten einen Jahresendstand von 15.000 und mehr Punkten (ein Plus von 7 Prozent oder mehr), 26,3 Prozent sehen den deutschen Leitindex zwischen 14.300 und 15.000 Punkten (ein moderates Plus zwischen 2 und 7 Prozent), während 9,8 Prozent eine neutrale Jahresbilanz erwarten (zwischen 13.700 und 14.300 Punkten, das heißt ± 2 Prozent) – das ergab die Onlineumfrage Trend des Monats im November 2023. Nur 5,8 Prozent erwarten ein moderat negatives Jahresergebnis zwischen -2 und -7 Prozent, eine stark negative Wertentwicklung unterhalb der Marke von 13.000 Punkten prognostizieren 6 Prozent.



»Mit strukturierten Wertpapieren können Anleger ihre Strategien exakt an ihren Markterwartungen ausrichten. Sie partizipieren je nach Produktart und Ausgestaltung an stark steigenden Kursen, moderaten Aufwärtsbewegungen oder an Seitwärtstrends – und auch fallende Märkte lassen sich absichern. Insbesondere im Kontext eines Portfolios können strukturierte Wertpapiere echte Mehrwerte liefern, wenn es um Renditeoptimierung, Vermögenserhalt oder -sicherung geht«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW).

@ www.derbsw.de

HANDELSZEITEN AN WEIHNACHTEN UND NEUJAHR

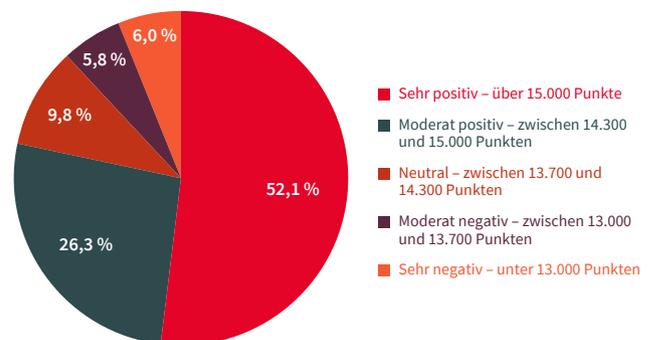
Weihnachten und Neujahr stehen vor der Tür, und da auch Finanzmarktakteure mal freimachen, wird an den Börsen in Deutschland an den Weihnachtsfeiertagen, Silvester und Neujahr nicht gehandelt. Das bedeutet, dass entsprechend auch alle Société Générale-Derivate an diesen Tagen sowohl börslich als auch außerbörslich nicht gehandelt werden können. Am 27. und 28. Dezember 2023 findet der Handel zu den gewohnten Zeiten statt.

Am 29. Dezember gibt es eine Ausnahme: Denn an diesem Tag endet der Handel für alle Société Générale-Derivate sowohl börslich als auch außerbörslich bereits um 14.00 Uhr. Der erste Handelstag im neuen Jahr ist Dienstag, der 2. Januar 2024. An diesem Tag startet der Handel wie gewohnt um 8.00 Uhr außerbörslich über unsere Direkthandelspartner und über die Börsen in Frankfurt und Stuttgart.

Wir wünschen Ihnen viel Erfolg beim Handel zum Jahresendspurt und einen guten Start ins Börsenjahr 2024!



Grafik 1: Wie wird der DAX dieses Jahr abschließen?



Stand: 13. November 2023; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Nach den deutlichen Kursverlusten von Juli bis Oktober hat der »stark überverkaufte« DAX Anfang November eine Erholung gestartet, die sich durchaus einige Wochen fortsetzen könnte. Jedoch sprechen die für das Geschäftsjahr 2024 wohl weiterhin zu hohen Gewinnprognosen der Unternehmensanalysten dafür, dass es für eine nachhaltige DAX-Trendwende nach oben noch zu früh ist. Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

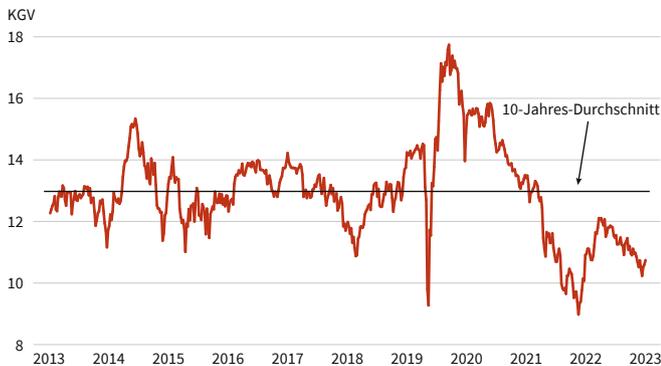
Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Walt Disney

Mit den Studios und den wieder geöffneten Themenparks hat sich Disney längst von den Pandemiebelastungen erholt. Insbesondere die Streaming-Aktivitäten bekommen jetzt immer mehr Bedeutung. Unter neuer Führung erfolgt nun auch die notwendige Neuaufstellung bzw. die Reorganisation des Konzerns. Mit dem breit und gut aufgestellten Portfolio an Unterhaltungsaktivitäten, Medien- und Sportrechten dürfte sich Disney erfolgreich auf den vorderen Plätzen – nicht nur beim Streaming – positionieren. Mehr erfahren Sie ab Seite 28.

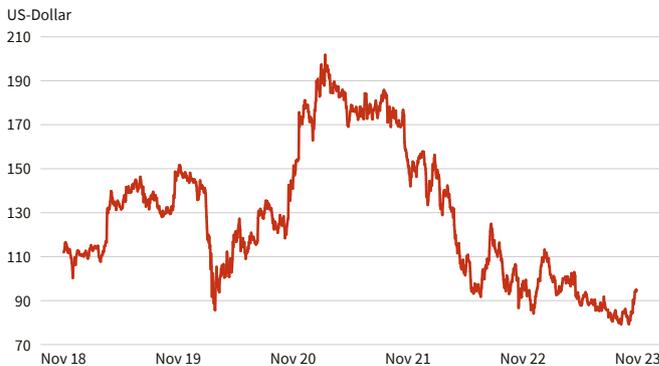
Marc C. Gemeinder, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Grafik 1: DAX-KGV notiert im Bereich von 10
DAX: Kurs-Gewinn-Verhältnis seit 2013

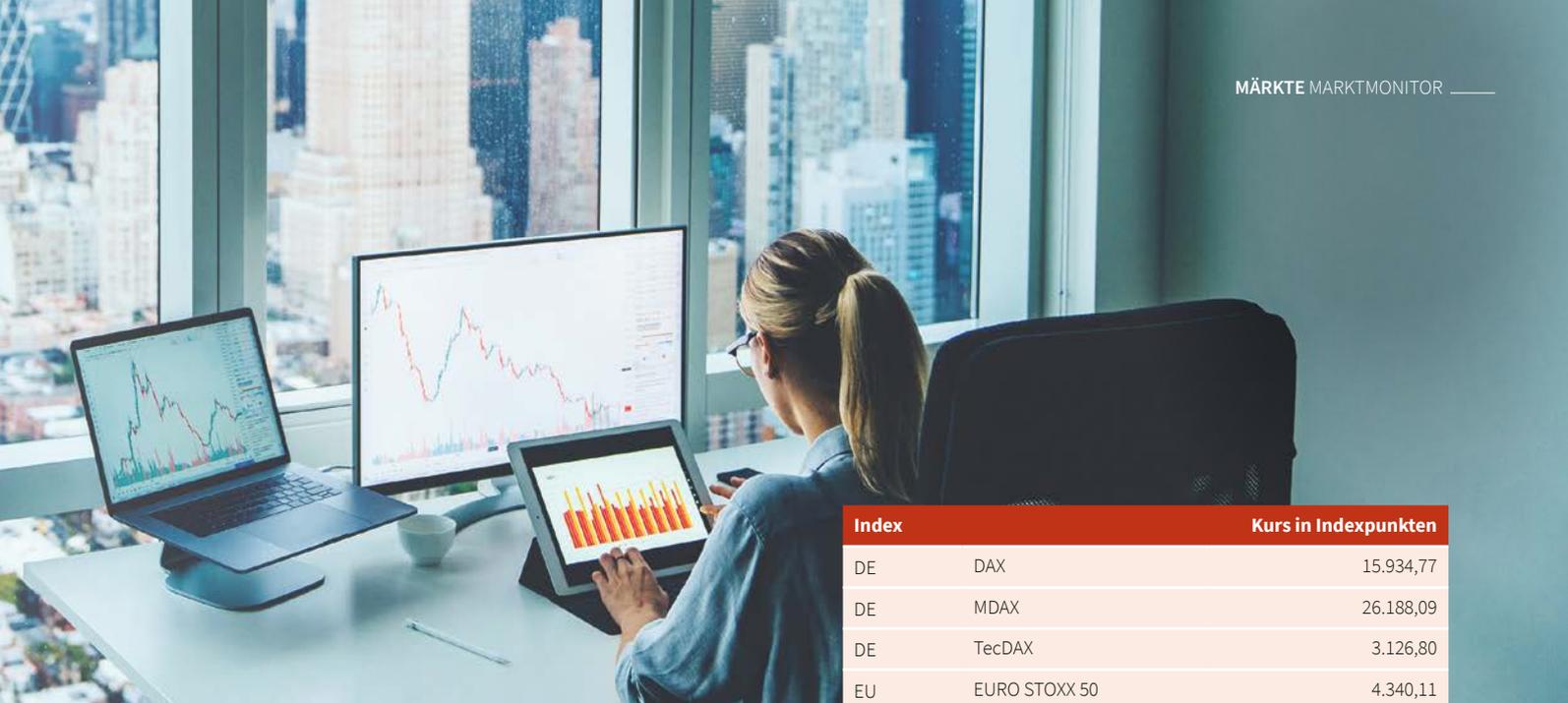


Stand: 13. November 2023; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

Grafik 2: Wertentwicklung Walt Disney Company



Stand: 22. November 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 54.

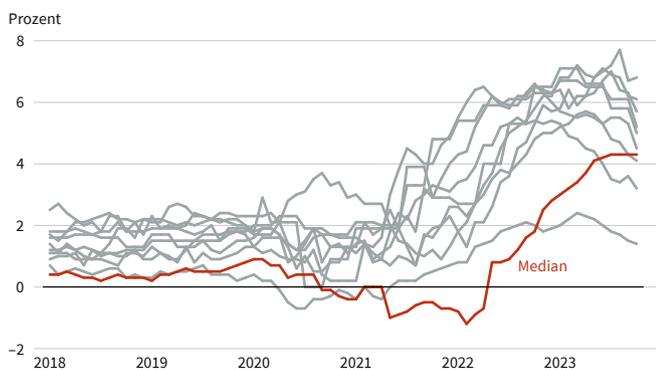


US-Dollar

Es hat viel länger gedauert, als am Anfang die meisten Beobachter erwartet hatten. Doch jetzt ist es recht deutlich: In den meisten G10-Volkswirtschaften fallen die Inflationsraten, der Inflationsschock ist mit hoher Wahrscheinlichkeit vorbei. Im kommenden Jahr wird es dann wohl vor allem darum gehen, wie die Welt nach diesem Inflationsschock aussehen wird. Erste Hinweise darauf dürfte es im Jahresverlauf 2024 bereits geben. Momentan müssen wir freilich noch raten. Dabei gibt es vor allem zwei Möglichkeiten.
Mehr erfahren Sie ab Seite 24.

Ulrich Leuchtmann, Devisenanalyse,
Commerzbank

Grafik 3: G10 – Kerninflationsraten und Median



Stand: 17. November 2023; Quelle: Nationale Statistikämter, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	15.934,77
DE MDAX	26.188,09
DE TecDAX	3.126,80
EU EURO STOXX 50	4.340,11
US Dow Jones	35.151,04
US S&P 500	4.547,38
US Nasdaq 100	16.027,06
JP Nikkei 225	33.354,14
HK Hang Seng	17.733,89

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	77,70 USD
US Brent Future	82,18 USD
US Gold	1.989,41 USD
US Silber	23,61 USD
US Platin	928,98 USD
US Palladium	1.089,00 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,09 USD
JP EUR/JPY	161,53 JPY
CH EUR/CHF	0,97 CHF
GB EUR/GBP	0,87 GBP
AU EUR/AUD	1,67 AUD
CH USD/CHF	0,88 CHF
JP USD/JPY	147,54 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTRON	3,90 %
DE Bund-Future	130,96 %
US 10Y Treasury Notes	109,33 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	13,31
US VIX-Future	14,75
EU VSTOXX-Future	13,86

Stand: 21. November 2023; Quelle: Bloomberg

DAX: WAR DA WAS?



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Mehr als sonst findet seit dem Frühjahr eine ganz besondere Kennzahl am Aktienmarkt Beachtung: die Volatilität. Sie drückt die Schwankungsbreite der Kurse aus und ist seit jeher ein Gradmesser für Nervosität und Angst am Aktienmarkt.

Der Grund für das Interesse ist, dass es selten zuvor eine so lange Phase gegeben hat, in der die Volatilität so niedrig war – ohne Ausbrüche deutlich über 20 Punkte. Keine Aufregung, keine Sorgen, kein Schock – und das trotz all der Krisen und sich eintrübender Konjunkturaussichten.

Ende Oktober dann *das* Ereignis: Die Volatilität des DAX, ausgedrückt durch den VDAX-NEW, überwindet die 20-Punkte-Marke klar (siehe Grafik 1), der DAX rutscht auf 14.630 Zähler ab (Tief am 23. Oktober). Kommt jetzt die große Korrektur? Nein. Als wäre nichts gewesen, erholt sich die Börse und die Volatilität kehrt in ihr ruhiges Fahrwasser zurück. Momentan notiert der VDAX-NEW bei gerade einmal 13,03 Punkten (Stand 22. November 2023).

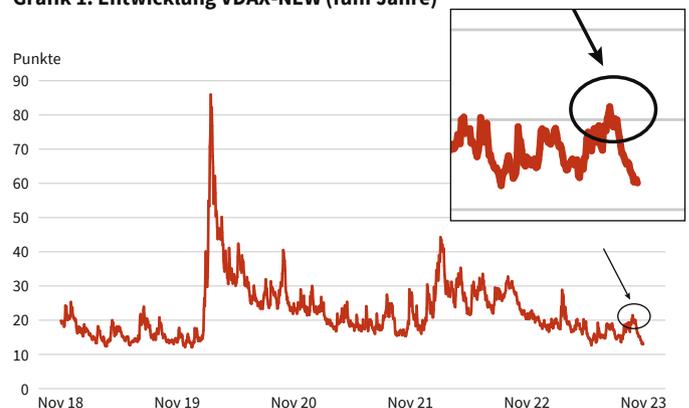
Interpretationen hierfür gibt es einige. Zwar haben wir Krisen, allerdings zeichnet sich durch den Rückgang der Inflation ein nahes Ende der Zinserhöhungen ab. Zudem ist der deutsche Aktienmarkt mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von derzeit 11,2 vergleichsweise günstig bewertet (der langfristige Durchschnitt liegt bei rund 15). Damit die Kurse wieder richtig Fahrt aufnehmen können, dürfte aber der Rückenwind von Notenbanken, insbesondere der amerikanischen, notwendig sein. Der ist aber nicht in unmittelbarer Sicht.

Anleger, die nach geeigneten Anlagemöglichkeiten an der Börse suchen, stellt das vor eine Herausforderung. Entweder bringt man

Geduld mit, geht ins Risiko oder bindet sich nur kurz, um weiter abzuwarten. Aber auch für die Wartezeit gibt es Produkte, die Renditechancen bieten.

Eine Möglichkeit könnten Capped Bonus-Zertifikate sein. Das sind Bonus-Zertifikate, deren Auszahlung auf einen Maximalbetrag begrenzt ist. Dafür ist die Rendite in Seitwärtsphasen höher als bei der klassischen, ungecappten Variante. Wie bei allen Bonus-Zertifikaten gibt es auch hier eine Barriere, die während der Laufzeit nicht berührt werden darf. Wird die Barriere hingegen erreicht oder unterschritten, entsteht in diesem Augenblick zunächst ein Verlust im Zertifikat. Die weitere Kursbewegung ist dann von der Ent-

Grafik 1: Entwicklung VDAX-NEW (fünf Jahre)



Stand: 22. November 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 54.



wicklung des Basiswerts ab dem Zeitpunkt des Barrierebruchs abhängig. Je nachdem können sich die Verluste ausweiten oder bei stärker steigenden Märkten wieder neutralisieren bzw. einen Gewinn ermöglichen.

Doch welche Renditen sind damit derzeit zu erzielen? Betrachten wir einmal Capped-Bonus-Zertifikate mit Laufzeit März 2024 und einem Cap bei 16.500 Punkten, also im Bereich des DAX-Allzeithochs. Wählt man eine Barriere bei 13.200 Punkten, was einem Abstand (Risikopuffer) von zurzeit 17,28 Prozent entspricht, liegt die Rendite bei 7,23 Prozent annualisiert (p.a.). Liegen die Barrieren

tiefer, vergrößert sich der Risikopuffer und die Rendite sinkt. Bei einer Barriere von 12.500 Punkten erzielen Anleger momentan 6,06 Prozent p.a. und bei 11.000 Punkten 4,58 Prozent p.a. Rendite. Sie müssen das Zertifikat aber nicht bis zur Fälligkeit halten. Die Produkte können börsentäglich gehandelt werden, sodass auch ein Verkauf vor dem Laufzeitende möglich ist.

Zurzeit bietet Société Générale 1.792 Capped Bonus-Zertifikate auf den DAX an. Zur Verfügung stehen auch viele weitere Basiswerte. Eine komfortable Suchfunktion finden interessierte Anleger unter www.sg-zertifikate.de im Bereich »Suche«.



PRODUKTIDEE: CAPPED BONUS-ZERTIFIKATE

Capped Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Bonuslevel	Barriere	Max. Rendite p.a.	Abstand zur Barriere	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SV2 ZSB	DAX	16.500,00 Pkt.	10.500,00 Pkt.	4,36 %	34,13 %	15.03.2024	162,61/162,65 EUR
SV2 ZSG	DAX	16.500,00 Pkt.	11.000,00 Pkt.	4,58 %	31,12 %	15.03.2024	162,49/162,53 EUR
SV9 NRN	DAX	16.500,00 Pkt.	12.500,00 Pkt.	6,06 %	21,70 %	15.03.2024	161,70/161,74 EUR
SW1 8KC	DAX	16.500,00 Pkt.	13.200,00 Pkt.	7,23 %	17,28 %	15.03.2024	161,09/161,13 EUR

Stand: 22. November 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.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT
Zertifikate-Experte,
Société Générale

Am breiten Aktienmarkt tut sich weiterhin wenig, etwas Schwung brachten lediglich die guten Inflationsdaten vom 14. November. Sie beflügelten die Kurse und es bleibt abzuwarten, ob sich daraus eine Jahresrendrally ergeben kann.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SV6 CLU	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 13.000 Pkt.
2	SD1 RB6*	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	CJ8 M7K*	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
4	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
5	CU3 RPS*	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
6	SW2 4SS	EU	EURO STOXX 50	Discount	10/24; Cap: 4.000 Pkt.
7	SV6 CLV	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 13.100 Pkt.
8	SQ1 78Q	DE	BASF	Discount	03/24; Cap: 48,00 EUR
9	SV6 CK7	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 10.900 Pkt.
10	SU1 CZH	DE	SMA Solar Technology	Capped Bonus	06/24; Bonuslevel: 68,00 EUR
11	SV2 V7N	US	S&P 500	Discount	09/24; Cap: 3.200 Pkt.
12	SQ8 XDM	DE	K+S	Discount	03/24; Cap: 15,00 EUR
13	SV6 CLW	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 13.200 Pkt.
14	SV4 GH9	DE	Porsche Automobil Holding	Capped Bonus	03/24; Bonuslevel: 62,00 EUR
15	SQ6 PHB	DE	Vonovia	Discount	06/24; Cap: 20,00 EUR

“Capped Bonus-Zertifikate erweisen sich in diesen Tagen als mögliches Investment. Die Teilhabe an Kurssteigerungen ist bei dieser Variante zwar begrenzt, dafür fällt die Rendite in Seitwärtsmärkten höher aus. Beim Produkt auf die Porsche Automobil Holding etwa (WKN SV4 GH9) beträgt der Abstand zur Barriere rund 22 Prozent, die Rendite liegt bei knapp 16 Prozent.”

Stand: 15. November 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 17. Oktober 2023 bis 14. November 2023

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Société Générale stellt üblicherweise im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten (Einschränkungen möglich, siehe Seite 55 unten) weiter An- und Verkaufskurse.

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.

“ Der amerikanische Technologie-Index Nasdaq 100 war nach dem DAX der zweitbeliebteste Basiswert. Überzeugen konnte er schon allein aufgrund seiner Kursbewegung: Von seinem Zwischentief am 26. Oktober bei 14.058 Punkten lief er fast wie an der Schnur gezogen bis auf 15.850 Zähler am 14. November. Das entspricht einer Wertentwicklung von 12,75 Prozent in nur 13 Handelstagen. ”

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SQ0 7RA	US Treasury Bond Future	BEST; Call; Hebel: 5,1
2	DE	SF9 HBM	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 5,9
3	DE	CL5 K33*	DAX	BEST; Call; Hebel: 2,0
4	US	SF9 QMP	Nasdaq 100	Unlimited; Put; Hebel: 21,6
5	US	SD8 B71	Nasdaq 100	BEST; Put; Hebel: 9,0

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SQ4 YJ4	DAX	Faktor 12x Short
2	US	SH1 4HG	Synopsis, Inc.	Faktor 4x Long
3	US	SF6 H88	Cadence Design Systems, Inc.	Faktor 4x Long
4	DE	SQ0 3R8	DAX	Faktor 5x Long
5	DE	SN3 JEK	DAX	Faktor 14x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SQ0 FWT	DAX	Call; 06/24; 12.900 Pkt.
2	DE	SN4 LWN	DAX	Call; 03/24; 11.400 Pkt.
3	DE	SQ8 EMF	DAX	Put; 02/24; 15.500 Pkt.
4	DE	SN2 UN2	DAX	Call; 03/24; 14.050 Pkt.
5	DE	SQ8 E JL	DAX	Call; 02/24; 16.100 Pkt.

Stand: 15. November 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 17. Oktober 2023 bis 14. November 2023

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Société Générale stellt üblicherweise im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten (Einschränkungen möglich, siehe Seite 55 unten) weiter An- und Verkaufskurse.

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.

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	US	Dow Jones
4	US	Gold
5	US	20-Year U.S. Treasury Note Future
6	US	S&P 500
7	US	Brent-Öl-Future
8	US	NVIDIA
9	US	Tesla
10	DE	Siemens Energy
11	US	EUR/USD
12	US	Silber
13	DE	Bayer
14	EU	EURO STOXX 50
15	DE	Deutsche Telekom

Stand: 15. November 2023; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 17. Oktober 2023 bis 14. November 2023

“ Das meistverkaufte Hebelprodukt war ein BEST Turbo-Optionsschein Call auf den US Treasury Bond Future Dez. 2023 (WKN SQ0 7RA). Damit setzten Anleger auf sinkende US-Zinsen, die im Umkehrschluss die 20-jährigen US-Anleihen – hier abgebildet durch den jeweiligen Future-Kontrakt – im Kurs steigen lassen. ”



PARTIZIPIEREN AN DEN EUROPÄISCHEN ESG-CHAMPIONS



LAURA SCHWIERZECK

Produktmanager,
Société Générale

Das Thema Verantwortung in Bezug auf Klimaschutz, Ökologie und Nachhaltigkeit wird auch bei Kapitalanlegern immer wichtiger. So werden Kriterien aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung, kurz ESG (aus dem Englischen für Environment, Social, Governance), immer häufiger in Investitionsentscheidungen einbezogen. Diese verstärkte Bedeutung zeigt sich vor allem an deutlichen Zuflüssen in Finanzinstrumente, die Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen.

Die EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD) verpflichtet große Unternehmen zur Berichterstattung über die Berücksichtigung und den Umgang mit sozialen und ökologischen Herausforderungen. Ziel ist es, dass Unternehmen verlässliche und vergleichbare Nachhaltigkeitsinformationen bereitstellen, die Stakeholder für die Bewertung nicht finanzieller Leistungen von Unternehmen benötigen.

Nicht verwunderlich, dass Konzepte sozialer Verantwortung und die damit verbundene ESG-Berichterstattung für Unternehmen zunehmend an Bedeutung gewinnen. Die Studie »Global Impact at

Was bedeutet ESG?

Die englische Abkürzung ESG steht für Environment, Social, Governance, im Deutschen also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Diese Abkürzung hat sich in der Unternehmenswelt und in der Finanzbranche etabliert, wenn über das Thema Nachhaltigkeit berichtet wird.

Environment: Zu den Umweltaspekten zählen unter anderem die Eindämmung und Anpassung an den Klimawandel sowie die Umwelt im weiteren Sinne. So zum Beispiel die Erhaltung der biologischen Vielfalt, die Vermeidung von Umweltverschmutzung und die Kreislaufwirtschaft.

Social: Zu den sozialen Aspekten zählen Themen wie zum Beispiel die Ungleichbehandlung, Inklusivität, Arbeitnehmer-Arbeitgeber-Beziehungen sowie Menschenrechtsfragen und die Investitionen in Menschen, ihre Fähigkeiten und Gemeinschaften.

Governance: Unter dem Begriff Governance wird die Führung öffentlicher und privater Einrichtungen verstanden, einschließlich der Managementstrukturen, der Beziehungen zu den Mitarbeitern und der Vergütung von Führungskräften. Sie spielt eine grundlegende Rolle beim Sicherstellen der Einbeziehung sozialer und ökologischer Überlegungen in den Entscheidungsprozess.

Quelle: Europäische Kommission



Scale: Corporate Action on ESG Issues and Social Investments 2022 Edition« untersucht, inwieweit Unternehmen die ESG-Kriterien für Nachhaltigkeit bereits in ihre Strategien integriert haben. Eine der wichtigsten Erkenntnisse der Studie aus 2022 war, dass 83 Prozent der Unternehmen angaben, dass ihre Mitarbeiter gemeinsam oder teilweise gemeinsam an Umwelt- und Sozialthemen (E & S) arbeiten, und 72 Prozent der Unternehmen gaben an, dass die Geschäftsstrategien stark auf ESG-Themen ausgerichtet sind.

Marktteilnehmer erwarten, dass Unternehmen, die umweltbewusst handeln, sich für soziale Gerechtigkeit einsetzen und durch eine gute Unternehmensführung geprägt sind, sich dadurch einen

Wettbewerbsvorteil verschaffen. Ein Blick auf Unternehmen, die verstärkt auf soziale und ökologische Aspekte eingehen, könnte sich somit auch bei der Geldanlage lohnen.

Der European ESG Champions Index

Eine Möglichkeit, um gezielt an einer Vielzahl europäischer Unternehmen zu partizipieren, die hinsichtlich umwelt- sowie klimabeeinflussender Faktoren, sozialer Elemente und einer nachhaltigen Unternehmensführung analysiert worden sind, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der SGI European ESG Champions Index. Er bildet die Wertentwicklung von 50 Unternehmen ab, die im Branchenvergleich einen hohen ESG-Score aufweisen.

Tabelle 1: Indexdetails

Name	SGI European ESG Champions Index NTR*
ISIN	DE 000 SLA 5DX 8
Auflage	18. Februar 2018 (Basislevel 100 Indexpunkte am 8. November 2012)
Währung	EUR
Indexberechnungsstelle	Solactive AG
Indexüberprüfung	Es erfolgt in der Regel eine jährliche Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung des Index.
Anzahl Indexmitglieder	50
Dividendenbehandlung	Net Total Return Index / Netto-Performanceindex (= Ein Netto-Performanceindex bezieht im Gegensatz zum Kursindex Dividenden und Kapitalveränderungen nach Abzug von Steuern mit ein.)
Weitere Informationen	https://sgi.smarkets.com

Stand: 20. November 2023; Quelle: Société Générale.

*Der Index enthält Transaktionskosten in Höhe von 0,05 %, die jeweils bei einer Neugewichtung des Index anfallen.

Grafik 1: Wertentwicklung des SGI European ESG Champions Index NTR der vergangenen fünf Jahre

Indexauflage am 18. Februar 2018



Stand: 20. November 2023; Quelle: Reuters

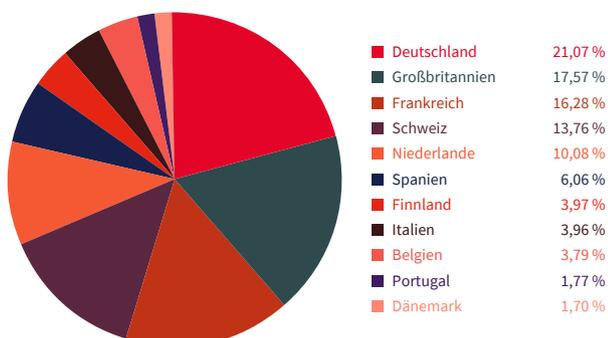
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Tabelle 2: Top-10-Indexbestandteile des SGI European ESG Champions Index NTR

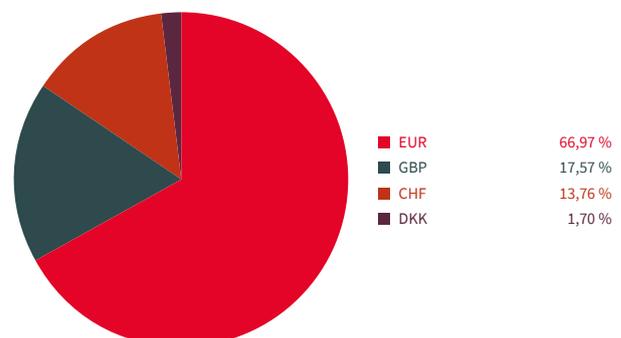
Unternehmen	Land	Branche	Indexgewichtung
Telefónica Deutschland	Deutschland	Telekommunikation	2,73 %
Siemens Energy	Deutschland	Elektrotechnik	2,60 %
Teleperformance	Frankreich	Telekommunikationsdienstleistungen	2,33 %
British Land	Großbritannien	Immobilien	2,29 %
Siemens	Deutschland	Industrie	2,22 %
Unibail-Rodamco-Westfield	Frankreich	Immobilien	2,19 %
Schneider Electric	Frankreich	Elektrotechnik	2,14 %
Geberit	Schweiz	Bauprodukte	2,10 %
Arcadis	Niederlande	Ingenieurdienstleistungen	2,09 %
Aena Sme	Spanien	Transportinfrastruktur	2,09 %

Stand: 20. November 2023; Quelle: Société Générale.

Die Darstellung der Indexkomponenten ist jeweils stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen. Die gegenwärtige Gewichtung und Allokation sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen. Eine Übersicht aller Indexbestandteile steht Ihnen unter <https://sgi.smarkets.com> zur Verfügung.

Grafik 2: Länderverteilung im SGI European ESG Champions Index NTR

Stand: 20. November 2023; Quelle: Société Générale

Grafik 3: Währungen im SGI European ESG Champions Index NTR

Stand: 20. November 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der Währungen und der Länderverteilung ist stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen. Die gegenwärtigen Gewichtungen und Allokationen sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen.

Die Indexmethodik

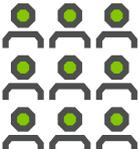
Als Basis für die Selektion der Unternehmen liegt ein Universum von über 4.000 Unternehmen zugrunde, die von der Abteilung Equity Research der Société Générale analysiert werden. Ausgehend von diesem Anlageuniversum werden die Indexbestandteile nach festen Regeln ausgewählt.

Bei der Aufnahme in den SGI European ESG Champions Index werden beispielsweise Unternehmen ausgeschlossen, die nicht im Solactive Europe Total Market 675 Index enthalten sind. Somit besteht das Indexuniversum ausschließlich aus europäischen Aktien und Aktien, die an europäischen Börsen notiert sind. Ein weiteres wichtiges Kriterium für die Aufnahme in das Indexuniversum des SGI European ESG Champions Index ist der Börsenumsatz am Tag der Indexüberprüfung, denn jede Aktie muss an dem Tag einen Mindestumsatz in Höhe von 3 Millionen Euro aufweisen.

Des Weiteren qualifizieren sich für die Aufnahme in das Indexuniversum des SGI European ESG Champions Index nur Unternehmen, die unter Berücksichtigung der unten aufgeführten Themenbereiche im Branchenvergleich einen hohen ESG-Score aufweisen.

Dabei stehen insbesondere Unternehmen im Fokus, die gute Ergebnisse hinsichtlich umwelt- sowie klimabeeinflussender Faktoren, sozialer Elemente und einer nachhaltigen Unternehmensführung erzielt haben. Das Indexuniversum sowie der ESG-Score der Unternehmen und das damit einhergehende ESG-Ranking werden in der Regel jährlich von der Abteilung Equity Research der Société Générale ermittelt, überprüft, angepasst und auf der Webseite <https://insight.sgmarkets.com> veröffentlicht.

Ausgewählt werden die 50 Unternehmen, die hinsichtlich einer systematischen Bewertungsmethode die höchsten ESG-Scores aufweisen. Zur Bestimmung des jeweiligen ESG-Scores werden unter anderem die folgenden Themenbereiche herangezogen, wobei abhängig von der jeweiligen Branche einzelne Faktoren dieser Themenbereiche unterschiedlich stark gewichtet oder bei der Bewertung auch nicht berücksichtigt werden können. Im Fall eines Gleichstands zwischen zwei oder mehreren potenziellen Indexbestandteilen erhält die Aktie mit dem höchsten Börsenumsatz den Vorzug. Eine Indexüberprüfung und Neugewichtung (Gleichgewichtung) der im Index enthaltenen Unternehmen erfolgt in der Regel jährlich.

	<p>Unternehmensführung</p> <p>Der Bereich der Unternehmensführung berücksichtigt unter anderem Vorstandsstruktur, Rechte von Eigentümern und Anteilseignern, Hauptversammlung und das Thema Vergütung.</p>
	<p>Unternehmensethik</p> <p>Im Bereich der Unternehmensethik werden zum Beispiel Anti-Bestechungs- und Anti-Korruptionsprogramme, Whistleblower-Programme sowie Vorfälle im Bereich der Geschäftsethik berücksichtigt.</p>
	<p>Klimaveränderung und Umweltbelastung</p> <p>Dieser Bereich berücksichtigt unter anderem Programme zur Treibhausgasreduzierung, Nutzung erneuerbarer Energien, Entsorgung gefährlicher Abfälle sowie nachhaltige Produkte und Dienstleistungen.</p>
	<p>Interessengruppen-Management</p> <p>Hier werden Themen berücksichtigt wie zum Beispiel der Trend bzw. die Entwicklung von Arbeitsunfällen mit Arbeitsausfallzeit, Vorfälle bei Mitarbeitern, Lieferkettenmanagement, Sicherheitsprogramme für Produkte und Dienstleistungen sowie Vorfälle bei Kunden.</p>



WEITERE INFORMATIONEN ZUM SGI EUROPEAN ESG CHAMPIONS INDEX NTR

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den SGI European ESG Champions Index NTR bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der entstehenden Kosten ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl an Unternehmen und Sektoren zu partizipieren. Das Produkt berücksichtigt keine Nachhaltigkeitspräferenzen der MiFID.

Unlimited Index-Zertifikat					
WKN	Basiswert	Laufzeit	Berechnungsgebühr*	Quanto	Geld-/Briefkurs
SV4 C6B	SGI European ESG Champions Index NTR	Unbegrenzt	0,50 % pro Jahr (kann angepasst werden)	Nein	9,42/9,51 EUR

Stand: 22. November 2023; Quelle: Société Générale.

Bei diesem Produkt handelt es sich um ein Finanzinstrument, dessen im Rahmen der Emission aufgenommene Mittel nicht speziell für die Finanzierung von Projekten zu ESG-Themen verwendet werden. Lediglich der Basiswert ist so konstruiert, dass die Aktien gemäß den in den Indexregeln beschriebenen ESG-Kriterien ausgewählt werden. Weiterhin bedeutet es, dass der Anleger nicht die im Basiswert enthaltenen Aktien finanziert, sondern er der Wertentwicklung des Basiswerts ausgesetzt ist. Dieses Produkt ist kein Green Bond. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass die Berücksichtigung von ESG-Faktoren durch den Basiswert dieses Produkts keine Garantie für die beste Wertentwicklung ist, weder auf der Ebene des Basiswerts noch auf der Ebene des finanziellen Ergebnisses des Produkts. Da es eine Vielzahl von ESG-Faktoren gibt, sollten Anleger überprüfen, ob die in dieser Lösung berücksichtigten Faktoren ihren individuellen ESG-Erwartungen entsprechen.

Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. *Bitte beachten Sie, dass neben der Berechnungsgebühr noch weitere Gebühren, Provisionen und andere Entgelte (wie zum Beispiel Orderentgelte und Depotkosten) anfallen können, die ebenfalls die Wertentwicklung des Zertifikats mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben.

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.

COMEBACK DER SMALL CAPS

Wir sprachen mit Bastian Galuschka, Chefredakteur von stock3, über das abgelaufene Börsenjahr 2023 und seinen Ausblick auf 2024.

ideas: Herr Galuschka, Sie sind Chefredakteur von stock3. Können Sie uns etwas mehr rund um das Angebot von stock3 erzählen?

Bastian Galuschka: Sehr gerne! stock3 ist die Homebase für Trader und Anleger. Unsere Nutzer finden hier alles, was sie für ihren Börsenalltag brauchen: zahlreiche Möglichkeiten, sich zu informieren, zu analysieren und sich von Profis unterstützen zu lassen, um so letztendlich eine ausgewogene Trading-Entscheidung treffen zu können und sie auf stock3 auch direkt umzusetzen. Unsere Redaktion trägt einen großen Teil dazu bei, indem sie täglich die wichtigsten Börsennews für den Leser aufbereitet und hilfreichen Input liefert. Neben stock3.com, auf der wir mehr auf Börsennews-Analysen und Co. setzen, legt unser personalisierbares stock3 Terminal den Fokus mehr auf die Technik dahinter. Dort kann der Nutzer Charts analysieren, Aktien screenen, Fundamentalanalyse betreiben und sich mit unseren Experten austauschen. Wer sich Hilfe holen möchte, findet bei uns zahlreiche Börsenprofis, die sich auf Bereiche wie den Intraday-Handel des DAX, den Aktienhandel oder den Handel von Kryptowährungen spezialisiert haben. Wurde die Anlageentscheidung gefällt, kann die Order auch direkt aus dem stock3 Terminal heraus abgesetzt werden. Unsere Multi-Brokerage-Lösung bietet die Möglichkeit, sich ohne Mehrkosten gleichzeitig mit mehreren Brokern zu verbinden und zu handeln. Das spart Zeit. Timing ist gerade beim Trading wichtig.

Sie haben also die Märkte immer im Blick. Wie ist Ihr Fazit für das abgelaufene Jahr?

Das Jahr 2023 hat viele Marktteilnehmer überrascht, mich ebenfalls. Gerade im ersten Halbjahr hatten die meisten noch weiter sinkende Kurse erwartet. Wie wir wissen, lief es völlig anders. Die Marktbreite, also der Anteil der Aktien, der die Aufwärtsbewegung mitmacht, war dennoch gering. Viele, gerade kleine Unternehmen litten tatsächlich unter dem hohen Zinsniveau. Und mit ihnen litten auch ihre Aktien.

Zum Zeitpunkt dieses Interviews notiert der Index der kleinen US-Unternehmen, der Russell 2000, auf Jahressicht im Minus. Der Nasdaq 100 dagegen mit den größten US-Tech-Unternehmen weist nach einem sehr schwachen Jahr 2022 ein Plus von 40 Prozent auf. Insgesamt ist die Zeit seit Corona eine Zeit der Extreme. Die Geldschleusen wurden nach der Pandemie weit geöffnet. Unternehmen, auch Firmen mit äußerst fragwürdigen Geschäftsmodellen, wurden regelrecht mit Geld zugeschüttet. Die Inflation stieg stark an. Seit 2022 steuern die Notenbanken wieder massiv dagegen.

Dass sich gerade die Big Techs in den USA 2023 so gut geschlagen haben, ist nicht nur dem KI-Hype geschuldet. Gerade diese Unternehmen stehen finanziell hervorragend da, profitieren mit ihren Cash-Bergen auch von höheren Zinsen. Dagegen haben viele aufstrebende und defizitäre Tech-Unternehmen Probleme. Wie bei vielen Immobilienbesitzern stehen auch in diesem Sektor Anschlussfinanzierungen an. Die Konditionen werden ganz andere sein als noch vor drei oder vier Jahren. Dieser Prozess ist in meinen Augen noch nicht abgeschlossen und wird auch zumindest in der ersten Jahreshälfte 2024 ein Thema bleiben.

Eine Marktberreinigung bei kleineren bis mittleren Unternehmen war nach den Exzessen der Vorjahre auch absolut notwendig. Small Caps haben teils 70, 80, 90 Prozent ihrer Höchststände 2021 abgegeben. Unternehmen mit nachhaltigen Geschäftsmodellen werden aber gestärkt aus dieser »Krise« hervorgehen.

Wie stehen die Chancen für bullische Märkte für 2024?

Meiner Ansicht nach gut. Auf der Zinsseite dürfte es eher Entspannung geben, der Zinszyklus sollte abgeschlossen sein. Die US-Wirtschaft wächst bislang robust. Europa könnte sich so langsam aus der Krise herausarbeiten, wenngleich es immer noch viele hausgemachte Probleme gibt. Sorgenkind bleibt erst einmal China. Hier muss man genau hinsehen, ob die Volkswirtschaft 2024 die Kurve bekommen wird.

Bewertungstechnisch ist der US-Markt verglichen mit dem historischen Durchschnitt teuer. Das ist aber vorrangig auf die hochgewichteten und beliebten Tech-Aktien zurückzuführen. In der Breite ist der Markt gar nicht so teuer. Ich sehe daher vor allen Dingen abseits des »Mainstreams« Chancen.

Welche Sektoren haben Ihrer Meinung nach den größten Nachholbedarf?

Ich würde es nicht so sehr von Sektoren abhängig machen. 2022 hat beispielsweise gezeigt, dass eine zu starke Fokussierung auf Tech-Aktien auch temporär Probleme im Depot verursachen kann. Langfristig breit aufstellen lautet die Devise! Dividendenstarke Value-Aktien waren 2023 nach einem guten Jahr 2022 nicht unbedingt en vogue. Sie haben den breiten Markt in Summe underperfornt. Ausnahmen waren Aktien von Versicherern. Die Münchener Rück hat beispielsweise ein neues Allzeithoch markiert. Mit wieder sinkenden Zinsen werden auch Dividendenstorys wieder attraktiver. Außerdem sind Dividendenaktien oftmals ein Hedge, sollte sich die konjunkturelle Situation wider Erwarten doch deutlicher eintrüben. Die ausgeprägte Baisse im Nebenwertebereich sehe ich ebenfalls auslaufen. Wer hier selektiv vorgeht, hat in den kommenden Jahren Chancen, sich potenzielle Vervielfacher ins Depot zu holen. Eine Chance, wie es sie wahrscheinlich im Schnitt nur einmal im Jahrzehnt gibt. Gerade auch im Small-Cap-Bereich haben wir sehr gute Expertise in der Redaktion. Sehr speziell, aber durchaus interessant: Biotech-Aktien haben nach dem Coronahype enttäuscht. Vorrangig große Werte wie BioNTech oder Moderna haben den Sektor belastet. Doch die Innovationsfreude dieser Unternehmen ist ungebrochen. Gerade auf dem Gebiet von CRISPR (Existenz sich wiederholender DNA-Abschnitte) könnte 2023/2024 der Durchbruch gelingen und erste Produkte auf den Markt kommen. Einzelwerte sind hier immer sehr riskant, aber man kann die Branche per ETF bespielen. Auch Aktien wie die Biotech-Beteiligungsgesellschaft BB Biotech sind in dem Bereich interessant und zahlen zudem eine ansehnliche Dividende.

Wie schätzen Sie die Marktbreite ein? Wird es auch in Zukunft so sein, dass einige wenige große Werte die Indizes bewegen – so wie wir es 2023 beim Nasdaq 100 beobachten konnten?

Das wird sich meiner Ansicht nach nicht so schnell ändern. Die großen US-Konzerne haben eine starke Marktmacht und sind in globalen Trends wie Cloud oder KI so gut positioniert, dass es schwer werden wird, da heranzukommen. Umso schöner ist es ja, wenn Firmen wie NVIDIA es überraschend schaffen, in die erste Riege aufzusteigen. Ich bin gespannt, ob das Thema Zerschlagung der Tech-Großkonzerne in den kommenden Jahren noch einmal aufkommen wird. Da war es zuletzt doch sehr ruhig. Für 2024 rechne ich damit, dass sich die Marktbreite verbessert.

Sie sind selbst aktiver Trader. Können Sie uns einen Einblick in Ihre eigenen Trading-Strategien geben?

So aktiv bin ich gar nicht mehr. Über die Jahre hat meine Handelsfrequenz nach und nach abgenommen. Ich werde tendenziell immer mehr zum Investor. Auch für den Nachwuchs habe ich beispielsweise ETF-Sparpläne abgeschlossen. Nichtsdestoweniger wird meine Liebe gerade auch für kleinere Aktien immer bleiben. Gute Storys auszugraben, Neubewertungsszenarien zu entdecken, im Idealfall vor der großen Masse, ist der Anspruch unserer Redaktion, aber natürlich auch von mir selbst.

Meine persönliche Herangehensweise wird immer eine Kombination aus Fundamental- und Chartanalyse sein: Gerade auch antizyklisch etwas kritisch zu hinterfragen, wenn die Masse sehr positiv gestimmt ist, und zu kaufen, wenn der Markt Züge von Panik zeigt, ist ein bewährtes Mittel an der Börse. Und das wird sich meiner Meinung nach auch nie ändern, weil immer wieder neue Anleger an die Börse gelangen, die nach den gleichen Mustern handeln wie die Generationen zuvor.



Weitere fundierte Analysen erfahrener Börsenexperten erwarten Sie auf stock3.com. Sie möchten selbst an den Finanzmärkten aktiv werden oder sind es bereits? Nutzen Sie gerne das [stock3 Terminal](https://stock3.com).

Als treue Leserinnen und Leser schenken wir Ihnen drei Monate [stock3 Plus](https://stock3.com) oder [stock3 Tech](https://stock3.com). Mit [stock3 Plus](https://stock3.com) haben Sie Zugriff auf exklusive Analysen und Trading-Set-ups erfahrener Experten. Mit [stock3 Tech](https://stock3.com) profitieren Sie von den Leistungen des [stock3 Terminals](https://stock3.com).

Jetzt Geschenk auswählen und Code einlösen unter <https://inside.stock3.com/ideas>

* Teilnahmebedingungen unter <https://inside.stock3.com/ideas>

S&P 500: PRÄSIDENTENWAHLJAHRE SIND GUTE BÖRSENJAHRE



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH

Beim S&P 500, der über 70 Prozent der Free-Float-Marktkapitalisierung des US-Aktienmarkts umfasst und weiterhin – aufgrund seiner Rolle als wichtigster Aktienindex der Welt – eine technische Indikatorrolle einnimmt, ergibt sich für das Jahr 2024 folgende lang- und mittelfristige Situation: Der Index startete im Umfeld der Finanzkrise

im März 2009 beim damaligen Baisstief von 667 Punkten eine Aufwärtsbewegung, die sich zu einem technischen Haussezyklus ausgeweitet hatte. Hierbei wurde mithilfe eines idealtypischen langfristigen Hausstrends die vorherige 14-jährige Seitwärts-pendelbewegung unterhalb der Widerstandszone von 1.550 bis 1.580 nach oben verlassen. Auch wenn dieser Haussezyklus technische Pausen eingelegt hatte, führte er den S&P 500 bis auf das neue Allzeithoch bei 4.819 Punkten (Dezember 2021), das jetzt als langfristiger Widerstand arbeitet. Dieser Haussezyklus wurde anschließend in eine »normale« technische Baisse mit einem Kurstief bei 3.492 Punkten verlassen (September 2022; Kursverlust von ca. 27,4 Prozent; neue Unterstützungszone). Durch den seitdem erfolgten Kursaufschwung befindet sich der S&P 500

S&P 500



Stand: 16. November 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal; 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 54.

aus übergeordneter technischer Sicht in einer nicht beendeten Seitwärtspendelbewegung (langfristige Trading-Range: Unterstützung um 3.492 Punkte; Widerstand um 4.820 Punkte), die zurzeit einen positiven Grundton und einen trendbestätigenden Charakter (nach oben) aufweist. Damit erhält der Index einen strategischen Sicherungsstopp bei 3.450 Punkten. Denn sollte der Index unter dieses Niveau fallen, würde eine langfristige technische Eintrübung entstehen.

Aus mittelfristiger technischer Sicht hat der S&P 500 die neue Aufwärtsbewegung seit September 2022 zuletzt im Umfeld der 200-Tage-Linie in einen kurzfristigen Trading-Markt (kleine Unterstützung um 4.100 Punkte) verlassen. Damit signalisiert die technische Gesamtlage für das neue Jahr insgesamt einen freundlichen Grundton und ein Heranlaufen an die langfristige Widerstandszone ab 4.800 Punkte. Dies würde in die historischen Erfahrungen mit den US-Präsidentenwahljahren passen, die im Regelfall freundliche Börsenjahre geliefert haben. Die Marktbreite, also die isolierte technische Lage der S&P 500-Titel, hat bisher nicht das Erreichen neuer Allzeithochs vorbereitet. Dies passt wieder in das Bild, dass für den Index für das Jahr 2024 – auf Basis der Unternehmensentwicklungen – ein Gewinn von ungefähr 235 Punkten erwartet wird und damit ein »sportliches« Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für die derzeitige Lage bei der US-Geldpolitik, am US-Anleihemarkt und bei den US-Wirtschaftsprognosen vorliegt. Hierbei weisen sowohl die »Glorreichen Sieben« Mega-Tech-Unternehmen mit geschätzten (Durchschnitts-)KGVs von fast 30 und die 493 anderen S&P 500-Titel mit (Durchschnitts-)KGVs um die 14 bereits Bewertungen auf, die in der Vergangenheit im Regelfall neuen Kaufsignalen nur ein begrenztes Aufwärtspotenzial gelassen haben.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN S&P 500

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CU0 F02
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	39,34/39,36 EUR
Währungsgesichert	Ja

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SV7 S7Z
Cap	4.800,00 Pkt.
Höchstbetrag	48,00 USD
Bewertungstag	20.09.2024
Fälligkeit	27.09.2024
Geld-/Briefkurs	39,45/39,46 EUR
Discount	4,67 %
Max. Rendite p.a.	13,14 %
Währungsgesichert	Nein

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des S&P 500 nach Abzug der entstehenden Kosten eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des S&P 500 zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist währungsgesichert.

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des S&P 500. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 48,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN S&P 500

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV7 4ET
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	3.797,4987 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	67,35/67,38 EUR
Hebel	6,1
Währungsgesichert	Nein

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SD7 JNC
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	5.231,2884 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	6,48/6,49 EUR
Hebel	6,4
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des S&P 500 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlustrisiko). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des S&P 500 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlustrisiko). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Stand: 21. November 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.

DAX: WIDERSTANDS- ZONE VON 16.290 BIS 16.530 PUNKTEN



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der DAX war innerhalb seines Haussezyklus (Start im Jahr 2009 bei 3.589 Punkten) bis zum Schlussquartal 2021 auf neue Allzeithochs um 16.290 Punkte (Widerstandszone) gestiegen. Nach dem Abschluss der (Trading-)Topformation (ein Broadening Top) ergab sich ab Anfang 2022 aufgrund der Belastungen (zum Beispiel stei-

gende Bond-Renditen; restriktive EZB-Geldpolitik) eine technische Baisse, die den Index bis zum September 2022 auf 11.860 Punkte (Unterstützungszone) drückte. Hierbei ist diese Baisse im historischen Vergleich sowohl bei der räumlichen (Kursverlust nur -27,2 Prozent) als auch bei der zeitlichen Ausdehnung »mild« ausgefallen. Ab Oktober 2022 schlug der DAX nach oben um und konnte mit dem Rückenwind ansprechender Unternehmensdaten eine neue »normale« technische Hausse etablieren. Zwei mittelfristige Aufwärtstrends führten den Index auf neue Allzeithochs bei 16.529 Punkten, ohne dass sich der DAX aber überzeugend nach oben absetzen konnte. Da im Anschluss – begleitet von Take-Profit- und Trading-Verkaufssignalen – eine technische Korrektur (Rutsch bis auf 14.638 Punkte) folgte, hat der DAX jetzt eine mittelfristige Trading-



Stand: 16. November 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 54.

Range (Unterstützungszone: 14.460 bis 14.640 Punkte; Widerstandszone: 16.290 bis 16.529 Punkte) im Umfeld der fast waagrecht laufenden 200-Tage-Linie etabliert. Damit erhält der Index für 2024 als Teil des Risikomanagements einen »mentalen« Sicherungsstopp bei 14.400 Punkten. Bei der Zusammenfassung aller technischen Aspekte liegt beim DAX zurzeit ein positiver Grundton vor, sodass im neuen Jahr ein Test des Widerstandsbereichs um 16.500 Punkte nicht überraschen sollte. Bisher ist ein technischer Ausbruch (nach oben) jedoch nicht vorbereitet, wobei dies im Laufe des Jahres 2024 entstehen kann.

Für die DAX-Unternehmen sollte es nicht überraschen, wenn es trotz der moderaten Wirtschaftsprognosen für die Eurozone und Deutschland gelingt, im neuen Jahr Gewinne im Bereich von 1.430 Indexpunkten zu erreichen. Hierdurch liegt ein im historischen Vergleich attraktives Niveau beim Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) um die 10,5 bis 11,0 vor, wobei noch eine geschätzte durchschnittliche DAX-(Brutto-)Dividendenrendite von 3,5 Prozent hinzukommt. Diese attraktive Bewertung speziell gegenüber dem US-Aktienmarkt liegt bereits seit einigen Jahren vor, wobei bisher der Auslöser für eine Aufarbeitung fehlte. Die historische Erfahrung zeigt, dass neue technische Kaufsignale im Index im Regelfall gut arbeiten, wenn eine attraktive Bewertung vorliegt. Gelingt es im Laufe des Jahres 2024 – zum Beispiel ausgelöst durch den Rückenwind von EZB-Zinssenkungen und positiver Ertragsaussichten für die Unternehmen für das Jahr 2025 –, das KGV für den DAX wie in früheren Frühphasen einer neuen technischen Hausse leicht auf ein Niveau von 13 bis 14 anzuheben, so würden sich ein technisches Aufwärtspotenzial und neue Allzeithochs von 19.000 bis 20.000 Punkten andeuten.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN DAX

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CJ8 M7K
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	154,94/155,00 EUR

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

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SW3 858
Cap	16.500,00 Pkt.
Höchstbetrag	165,00 EUR
Bewertungstag	18.10.2024
Fälligkeit	25.10.2024
Geld-/Briefkurs	150,92/150,93 EUR
Discount	5,26 %
Max. Rendite p.a.	9,75 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des DAX. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 165,00 Euro.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN DAX

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SQ2 RAW
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	13.444,8360 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,54/2,55 EUR
Hebel	6,3

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SV5 SB9
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	18.270,2607 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,30/2,31 EUR
Hebel	6,9

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

Stand: 22. November 2023; Quelle: Société Générale

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

DAS ROUNDING TOP



RALF FAYAD

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

In dieser Ausgabe behandeln wir das Rounding-Top-Kursmuster. Diese rare Chartformation ist relativ einfach zu erkennen. Die Implikationen sowie die tradingtechnisch sinnvolle Ausnutzung sind hingegen nicht so einfach zu bestimmen.

In den klassischen Werken über die Technische Analyse von beispielsweise Robert Edwards, John Magee und Richard Schabacker wird die Chartformation Rounding Top bzw. Rounding Turn oder Dome nach einem Aufwärtstrend als obere Umkehrformation und damit als bearishes Muster in den Aktienmärkten beschrieben. In neueren Publikationen, die sich mit diesem Thema auseinandersetzen, wird meist ein differenzierteres Bild gezeichnet. Demnach kann sich die Formation sowohl als Umkehrmuster als auch als Konsolidierung respektive Fortsetzungsmuster darstellen. Einige Untersuchungen kommen gar zum Schluss, dass die Wahrscheinlichkeit höher ist, dass eine Konsolidierung vorliegt als eine Trendwende. Im Folgenden zeigen wir zunächst das Aussehen des Musters und geben anschließend einen Hinweis, um zwischen Konsolidierung und Umkehrformation differenzieren zu können. Im letzten Schritt liefern wir Anregungen für das praktische Trading.

Aussehen

Bei einem Rounding Top liegt vorgeschaltet ein dominanter Aufwärtstrend im Basiswert vor. Im Anschluss kommt es zur

Ausbildung einer flach bogenförmigen Kursentwicklung. Die Preis-kurve nimmt damit das Aussehen eines Halbkreises oder eines auf den Kopf gestellten U an. Nachfolgend geht der Basiswert entweder in einen Abwärtstrend über oder setzt seinen unterbrochenen Aufwärtstrend fort.

Konsolidierung oder Korrektur?

Eine Möglichkeit, das Vorliegen einer bloßen Konsolidierung von einer Trendumkehr zu unterscheiden, liefert wie bei allen anderen Formationen das Handelsvolumen. Entsprechend deutet ein rückläufiges Handelsvolumen beim Abschwung im Vergleich zum vorausgegangenen Aufschwung in Richtung Konsolidierung respektive Trendfortsetzung. Steigt das Volumen hingegen in der Abschwungphase des Musters signifikant an, spricht das eher für eine Trendumkehr. Da das Volumenverhalten jedoch bei oberen Umkehrformationen nicht so bedeutsam ist wie bei unteren Umkehrformationen, sollten entsprechende Rückschlüsse aus dem Volumen nur dann gezogen werden, wenn im konkreten Fall das unterschiedliche Volumenverhalten auf beiden Seiten des Musters augenfällig ist.

Umsetzung im praktischen Trading

Entwickelt sich das Rounding Top zu einer oberen Umkehr und es wird ein Abwärtstrend etabliert, lässt sich hieraus weder ein eigen-

Grafik 1: Rounding Top als obere Umkehrformation



Stand: 6. November 2023; Quelle: FRResearch published on TradingView.com



ständiges Einstiegssignal noch eine verlässliche Kurszielprojektion ableiten. Daher beschränkt sich der analytische Gehalt des Musters auf die rein tradingtechnisch wenig hilfreiche nachträgliche Feststellung, dass die Trendwende durch ein Rounding Top eingeleitet wurde. Trader suchen dann im Rahmen des etablierten Abwärtstrends vorzugsweise Erholungen, um antizyklische Short-Einstiege mit interessantem Chance-Risiko-Profil zu finden. Und zwar solange der entsprechende Abwärtstrend intakt bleibt. Erholungen im Abwärtstrend, die im Bereich klassischer Widerstände (zum Beispiel vergangenen Hochpunkten oder gleitenden Durchschnittslinien) ins Stocken geraten, bieten die Möglichkeit, in Richtung des Trends an

fallenden Kursen zu partizipieren und dabei einen engen Stop-Loss knapp oberhalb des Widerstands festzulegen. Läuft die Position in den Gewinn, sollte spätestens nach dem Markieren eines neuen Verlaufstiefs der Stop zur Gewinnsicherung nachgezogen werden.

Deutet die Beobachtung des Handelsvolumens darauf hin, dass sich das Kursmuster zu einer Konsolidierung bzw. Fortsetzungsbildung entwickeln könnte, sollten Trader eine preisliche Bestätigung für eine mögliche Machtübernahme durch die bullish orientierten Marktteilnehmer abwarten. Eine sinnvolle und systematische Vorgehensweise wäre beispielsweise in einer Kombination aus dem

Bruch des Abwärtstrends vom Hoch und einem Tageschlusskurs oberhalb des 38,2%-Fibonacci-Retracements des Abschwungs vom Hoch zu sehen. Hierbei sollte zudem das Handelsvolumen im Anstieg spürbar anziehen. Einen anfänglichen Stop-Loss könnte man in diesem Fall unterhalb des Verlaufstiefs platzieren und spätestens bei der Annäherung der Preiskurve an das Hoch der Formation zur Gewinnsicherung nachziehen.

Grafik 2: Rounding Top als bullische Fortsetzungsformation



Stand: 6. November 2023; Quelle: FResearch published on TradingView.com

VOLATILITÄT – GRADMESSE FÜR DAS RISIKO



ZERTIFIKATE TEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

In der vorherigen ideas-Ausgabe haben wir uns mit der Optionsbewertung mittels der Black-Scholes-Formel beschäftigt. In diese Formel geht als wesentlicher Parameter die Volatilität ein, um den Preis einer Option zu bewerten. Denn die Volatilität hat einen entscheidenden Einfluss auf den Preis vieler Produkte. Daher sehen wir uns in dieser Ausgabe die Volatilität genauer an.

Historische Volatilität

Zunächst unterscheidet man zwei Arten der Volatilität: die »historische« und die »implizite« Volatilität. Mathematisch ist die historische Volatilität die Standardabweichung logarithmierter Renditen, berechnet für einen bestimmten Zeitraum; sie wird meist annualisiert dargestellt. Einfacher gesagt ist sie die in Prozent ausgedrückte Schwankungsbreite, mit der sich der Preis eines Wertpapiers in einem betrachteten Zeitraum verändert. Häufig wird die historische 30-Tage- oder 260-Tage-Volatilität veröffentlicht. Die historische Volatilität beschreibt, wie groß die Schwankungsintensität beispielsweise eines Aktien- oder Devisenkurses in einem bestimmten Zeitraum war, sie macht dabei keine Aussage, ob der Kurs des jeweiligen Basiswerts gestiegen oder gefallen ist.

Die 260-Tage-Volatilität der Allianz-Aktie liegt beispielsweise derzeit bei ca. 18 Prozent, während die Volatilität der Zalando-Aktie mehr als doppelt so hoch bei fast 50 Prozent liegt. Das bedeutet, dass der Aktienkurs der vergleichsweise niedrig kapitalisierten Zalando

im Durchschnitt mehr als doppelt so stark geschwankt ist wie die des Versicherungsunternehmens aus München.

Um die historische Volatilität zu berechnen, werden vergangenheitsbezogene Daten herangezogen, daher ist sie ungeeignet, um sie zur Optionspreisberechnung zu verwenden, denn hier muss die erwartete Volatilität berücksichtigt werden. Für die Preisstellung von Optionsscheinen und Zertifikaten, die Emittenten für ihre Produkte anbieten, wird deshalb die implizite Volatilität verwendet.

“Die implizite Volatilität ist ein Indikator für die Unsicherheit der zukünftigen Entwicklung eines Aktienkurses und somit ein Gradmesser für das Risiko einer bestimmten Aktie oder eines Index.”

Implizite Volatilität

Um die implizite Volatilität zu berechnen, betrachtet man zunächst die Preisstellung von Optionskontrakten am Terminmarkt, beispielsweise der EUREX (der Terminmarkt der Deutschen Börse) oder der CBOE (Chicago Board Options Exchange) in den USA. Aus den hier ermittelten Preisen der Optionen, die durch Angebot und Nachfrage entstehen, werden durch eine mathematische Methode (Black-Scholes-Formel) die impliziten Volatilitäten errechnet, die



dann als Grundlage für die Berechnung von Optionsscheinen und Zertifikaten genutzt werden können.

Beispiel: An der EUREX kostet eine Call Option (am Geld) bezogen auf die Aktie der Allianz mit einem Basispreis in Höhe von 220 Euro und einer Laufzeit bis September 2024 15,20 Euro. Verwendet man nun ein Standardpreismodell zur Berechnung der Volatilität, ergibt sich ein Wert von ca. 20 Prozent. Die so ermittelte implizite Volatilität variiert allerdings je nach Basispreis und Laufzeit der Option. Es gibt also nicht »die« implizite Volatilität eines Basiswerts, beispielsweise steigt bei Optionen tendenziell die Volatilität, je weiter der Basispreis unterhalb des gegenwärtigen Aktienkurses liegt.

Die aus den Preisen der Optionen errechnete Volatilität bezeichnet man auch als Markt- oder »faire« Volatilität, da die Optionspreise, wie bereits erwähnt, durch Angebot und Nachfrage entstehen. Möchte nun ein Emittent einen Optionsschein mit gleicher Ausstattung preisen, könnte er diese Volatilität als Parameter in seine Berechnung einfließen lassen. Das bedeutet letztendlich: Je höher die Preise an der EUREX, desto höher die daraus berechnete implizite Volatilität, desto höher die Preise der Optionsscheine der verschiedenen Emittenten.

Auch der Privatanleger kann die implizite Volatilität für seine Anlageentscheidungen nutzen. Denn sie ist ein Indikator für die

Unsicherheit der zukünftigen Entwicklung eines Aktienkurses und somit ein Gradmesser für das Risiko einer bestimmten Aktie oder eines Index. Dies kann man sehr gut in den Tagen vor den angekündigten Geschäftszahlen oder vor wichtigen Unternehmensmitteilungen sehen. In dieser Zeit ist regelmäßig ein mehr oder weniger starker Anstieg der impliziten Volatilität zu beobachten. Meist unabhängig von guten oder schlechten Neuigkeiten fällt nach der Verkündung die implizite Volatilität deutlich ab, weil die Unsicherheit mit der Veröffentlichung ebenfalls deutlich sinkt.

Es gibt für den Anleger eine weitere Möglichkeit, die implizite Volatilität zu nutzen: Er kann damit Produkte verschiedener Emittenten, die sich beispielsweise nur geringfügig durch wenige Tage Laufzeit unterscheiden, miteinander vergleichen. Die meisten Finanzportale zeigen mittlerweile die Kennzahl neben den entsprechenden Produkten an. Hier gilt: Je geringer die Volatilität, desto günstiger der Optionsschein.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

WALT DISNEY

Internationaler Primus in der Vermarktung von Unterhaltung



MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Mit den Studios und den wieder geöffneten Themenparks hat sich Disney von den Pandemiebelastungen erholt. Insbesondere die Streaming-Aktivitäten bekommen jetzt immer mehr Bedeutung. Unter neuer Führung erfolgt nun auch die notwendige Neuaufstellung bzw. die Reorganisation des Konzerns. Mit dem breit und gut aufgestellten Portfolio an Unterhaltungsaktivitäten, Medien- und Sportrechten dürfte sich Disney erfolgreich auf den vorderen Plätzen – nicht nur beim Streaming – positionieren.

Das Unternehmen »The Walt Disney Company« (Disney) wurde ursprünglich auf den klassischen Zeichentrickfiguren des Unternehmensgründers aufgebaut und konzentrierte sich lange Zeit besonders auf familienfreundliche Inhalte. Micky Maus & Co. verfügen über eine riesige Markenbekanntheit und haben vor allem in Asien/China noch Potenzial. Hier hat das Unternehmen 2016 auch den ersten Themenpark in Shanghai eröffnet (Hongkong seit 2005), der aber thematisch deutlich an das Land angepasst wurde. Die politischen Spannungen zwischen den USA und China sind auf Dauer allerdings wenig hilfreich.

Das große Geschäft wird inzwischen aber mit den neuen bzw. erworbenen Figuren aus den Akquisitionen der vergangenen Jahre und dem Vertrieb bzw. der Ausstrahlung von Sportereignissen gemacht. Zudem ändern sich Konsumgewohnheiten im Zeitalter digitaler Formate, weshalb Disney seit Jahren zum einen in Inhalte,

zum anderen aber auch in Technologie investiert und sich zunehmend hin zu einem Streaming-Unternehmen wandelt. Wir rechnen mit zunächst weiter hohen Investitionen, die sich jedoch mittelfristig unter dem Strich durch höhere Abbonnentenerlöse amortisieren sollten.

Eine strategische Vision – verbunden mit klarer »Mission«

Strategisch verfolgt Disney seine Mission, die Menschen auf der ganzen Welt bestmöglich zu unterhalten, zu informieren und zu inspirieren, und zwar unter dem Einsatz bzw. der Kraft eines »unvergleichlichen Geschichtenerzählens«. Dabei setzt das Unternehmen auch auf seine außergewöhnlichen »ikonischen« Marken und Figuren, kreative Köpfe und innovative Technologien. Disney sieht sich auf dem Weg hin zum weltweit führenden Medien- und Unterhaltungskonzern.

Grafik 1: Wertentwicklung Walt Disney Company



Stand: 22. November 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 54.



Die Reorganisation erfolgte im Herbst 2023 mit jetzt drei neu aufgestellten Segmenten – mehr Stellenwert und Visibilität bekommen die Sportaktivitäten

Disney hat inzwischen eine interne Reorganisation durchgeführt, die insbesondere die Medien- und Unterhaltungsaktivitäten betraf. Nun wird in drei neu aufgestellten Segmenten berichtet. Somit sind die neuen Geschäftsbereiche »Entertainment«, »Sports« und »Experiences« entstanden. Analysten hatten schon länger eine separate Berichterstattung für den Bereich Sport gefordert (und dies bereits länger erwartet). Damit verbunden sind auch umfangreichere Angaben zur Profitabilität der Segmente und Teilsegmente.

Künftig ist daher mit mehr Transparenz zu rechnen, was auch die Visibilität der Assets steigern und mögliche strategische Verkäufe von Teilaktivitäten bzw. insgesamt die Neuaufstellung von Disney beschleunigen dürfte. Kurzfristig dürfte sich dies aber (noch) nicht positiv kursbeeinflussend auswirken.

Mediengeschäft im Umbruch – die Streaming-Strategie 2024

Das klassische Kabelfernsehen bot lange Zeit grundsätzlich relativ konjunkturunabhängige Abonnementgebühren und profitierte von starken Werbeeinnahmen im Umfeld attraktiver Sportangebote. Allerdings verzeichnete die Sportsenderkette ESPN jahrelang auch rückläufige Abonnentenzahlen. Dies konnte auf der Umsatzseite lange Zeit und weitestgehend durch Preiserhöhungen bzw. neue Vertriebspartner kompensiert werden. Auf der anderen Seite sorgen

die in den vergangenen Jahren neu aufgesetzten Streaming-Dienste für eine stärkere Aufschlüsselung der Programminhalte und vor allem mehr bedarfsgerechte Vielfalt für den Endabnehmer. Entsprechend trennen sich die Kunden von klassischen Programmpaketen ihrer Kabelanbieter und wechseln zunehmend zu den Internetplattformen, wo sie Programme gezielter auswählen können.

“Auch Disney stellt sukzessive und in zunehmendem Ausmaß auf Streaming um.”

Dieser Wandel hat auf dem Medienmarkt für Aufruhr und gleichzeitig für Verunsicherung gesorgt, bietet nun jedoch auch mittel- und langfristige Wachstumschancen. Auch Disney stellt sukzessive und in zunehmendem Ausmaß auf Streaming um und hat dafür unterhalb des Vorstands längst eine neue Führungsebene für den gesamten Streaming-Bereich (Disney+, ESPN+, hulu und Star+) etabliert, um die Fokussierung auf die neuen Vertriebswege und die diesbezüglichen Wachstumschancen weiter erhöhen zu können. In den Verhandlungen der jüngeren Vergangenheit hat sich Disney langfristige umfangreiche Übertragungsrechte für die NHL (Eishockey) bzw. die NFL (Football) gesichert (geschätzter Marktwert ca. 5 Milliarden US-Dollar/Jahr). Zusätzlich erwarb man ein Programmpaket der MLB (Baseball), sodass für Sportfans in den USA an Disney kaum

noch ein Weg vorbeiführt. Disney setzt auch zunehmend auf inhaltliche Exklusivität und hat damit zunächst einmal auf Lizenznahmen von anderen Sendern verzichtet, was sich (neben der Pandemiebelastung) in einer Ertragsdelle in den vergangenen Jahren niedergeschlagen hat. Gleichzeitig wurde mit gezielten Übernahmen eigenes Streaming-Know-how aufgebaut. Das Unternehmen setzt mit der Plattform bzw. dem Programmangebot rund um Disney+ vor allem auf familienfreundliche Inhalte (Disney, Pixar, Marvel, Star Wars und National Geographic). Die Abonnentenzahlen konnten zeitweise die bereits hohen Erwartungen sogar übertreffen.

Die Plattform hulu (hulu.com ist noch ein Gemeinschaftsunternehmen von Comcast/NBC Universal und der Disney/ABC Television Group mit fast 50 Millionen Abonnenten) mit mehr Inhalten für Erwachsene (Drama, Krimi, Thriller etc.) sowie das breite Sport-Streaming-Angebot über ESPN+ ergänzen den digitalen Auftritt des Konzerns. Mit dem an hulu beteiligten Minderheitsaktionär wurde eine Kaufoption vereinbart, die den Erwerb der restlichen hulu-Anteile ab 2024 ermöglicht (die Programm- bzw. Inhaberechte unterliegen bereits Disneys Kontrolle).

In China hat Disney einen mehrjährigen Lizenzvertrag mit der Alibaba-Streaming-Plattform Youku geschlossen, nachdem ein Gemeinschaftsprojekt mit Alibaba (DisneyLife) 2016 von den Behörden

beendet wurde. Das war ein neuer Versuch, in China mit dem Filmvertrieb Fuß zu fassen. Ein Alleingang hätte dort auch wenig Aussicht auf Erfolg gehabt vor dem Hintergrund, dass schon damals die allgemeine politische Gemengelage als ambitioniert angesehen werden musste.

An einem Investorentag hatte Disney Einzelheiten zur Streaming-Strategie und die diesbezüglichen Ziele erläutert. Demnach will Disney+ in den nächsten Jahren über 100 neue Titel pro Jahr veröffentlichen, darunter Serien aus dem Star Wars- und dem Marvel-Universum sowie Kino- und Zeichentrickfilme, um den Abonnenten jede Woche etwas Neues zu bieten. Disney erreicht über die angebotenen Streaming-Plattformen Disney+, Hotstar und hulu mehr als 160 Millionen zahlende Abonnenten und will diese Zahl in den nächsten Jahren auch weiterhin deutlich steigern (insbesondere im internationalen Geschäft). Inzwischen konnten auch erste Preiserhöhungen bei den Abonnenten durchgesetzt werden und gleichzeitig hat Disney die geplanten Investitionsbudgets weiter anheben können. Disney hat inzwischen auch eine günstigere – teilweise werbefinanzierte – Version von Disney+ etabliert, um die Abonnentenziele zu erreichen (bzw. ausgleichen zu können). Der Konzern dürfte das neue Angebot auch dazu nutzen, um mittelfristig die Abonnenten für die höherpreisige (werbefreie) Version zu begeistern.

Unternehmensporträt

The Walt Disney Company ist einer der ältesten und bekanntesten Unterhaltungskonzerne der Welt. Der Konzern generierte im Geschäftsjahr 2021/2022 einen Umsatz in Höhe von 82,6 Milliarden US-Dollar bei einem bereinigten operativen Ergebnis (EBITDA) von 11,9 Milliarden US-Dollar.

Das global operierende Unternehmen war lange Zeit (bis Herbst 2023) gegliedert in zwei Hauptsparten: 1. »Disney Media & Entertainment« (Medien und Unterhaltung mit ca. 66 Prozent des Umsatzes: Fernsehsender und Radiostationen der ABC-Kette, Kabel-TV, Sportsender ESPN, »Direct-to-Consumer« mit Direktvermarktung/Digitalgeschäft, Disney+, hulu und »Content Sales/Licensing« mit Lizenzen, Rechte, Studios) und 2. »Disney Parks, Experiences & Products« (ca. 34 Prozent des Umsatzes: Themenparks, Reisen/Kreuzfahrtschiffe, Consumer Products).

Regionale Umsatzaufteilung: USA/Kanada/Lateinamerika ca. 82 Prozent, Europa 10 Prozent, Asien-Pazifik 8 Prozent inklusive anderer Länder. (Stand: Oktober 2023)

Die Familie wächst und wächst

Mit den strategischen Übernahmen von Marvel Entertainment (2009) sowie Lucasfilm (2012) setzte Disney gezielt auf renommierte Inhalte für außergewöhnlich treue Fangemeinden und profitierte in den vergangenen Jahren entsprechend von zahlreichen Blockbustern. Neben dem familienfreundlichen Disney-Angebot sind die inhaltliche Ergänzung von Comics für Erwachsene und Star Wars Erfolgsgaranten für eine treue Abonnentenbasis.

2018 erwarb Disney 21st Century Fox, nachdem deren Nachrichtenangebot abgespalten wurde (Studios, die Kabelsender FX und National Geographic sowie Beteiligungen an der Streaming-Plattform hulu). Disney konnte dadurch im Hinblick auf eine geeignete Auffüllung des Programmangebots mit hochwertigen Inhalten auf der eigenen Streaming-Plattform im Wettbewerb mit Netflix, Amazon & Co. punkten. Der Preis von über 70 Milliarden US-Dollar (abzüglich ca. 13 Milliarden US-Dollar für Fox-Sport) war allerdings hoch und auch die Integration der neu erworbenen Einheiten gestaltete sich aufwendiger als gedacht.

Überraschender Wechsel an der Konzernspitze

Disney gab Ende 2022 einen überraschenden und sofortigen Führungswechsel bekannt. Der langjährige CEO Bob Iger (2005 bis 2020)

übernahm noch einmal das Ruder und löste damit seinen zwischenzeitlichen Nachfolger Bob Chapek wieder ab. Iger soll mit seiner Expertise die Transformation des Konzerns beschleunigen und neue Wachstumsfelder erschließen.

Neu-CEO Iger kündigte bereits kurz nach seinem Amtsantritt umfangreiche Kostenreduzierungsmaßnahmen in der Größenordnung von 5,5 Milliarden US-Dollar an. Das soll durch den Abbau von 7.000 Arbeitsplätzen bzw. eine massive Senkung der Produktions- und Sachkosten erreicht werden. Gleichzeitig wurde jedoch die im Zuge der Coronapandemie ausgesetzte Dividendenzahlung wieder grundsätzlich in Aussicht gestellt.

Der CEO bleibt länger – klassische Fernsehsender stehen zur Disposition

Überraschend hat Iger seinen Vertrag um zwei Jahre verlängert und bleibt nun sogar bis 2026. Er war extra aus dem Ruhestand gerufen worden, um eigentlich (nur) übergangsweise das Unternehmen zu leiten und einen geeigneten Nachfolger zu finden. Im Rahmen eines bei CNBC gehaltenen Interviews gab sich Iger selbstbewusst und kampflustig. Der Konzernumbau soll unter anderem mit weiterer Restrukturierung und Kostensenkungen vorangetrieben werden, somit dürften auch Verkäufe von (linearen) TV-Sendern nicht länger obsolet sein, auch bei verschiedenen Inhalten (Marvel/Star Wars) stehen deutliche – kostensenkende – Veränderungen an. Streaming und digitale Dienste rücken allerdings noch mehr in den Fokus.

Auch der Ausstand der Schauspieler ist vorbei – gute Nachrichten für die anstehende Content-Pipeline

Nach rund vier Monaten Arbeitskampf hat die amerikanische Schauspielergewerkschaft (und im Nachgang einer im November getroffenen vorläufigen Vereinbarung) ihren Streik formal für beendet erklärt. Dies sorgte für allgemeine Erleichterung bei den Produzenten der Film-, Fernseh- und Streaming-Branche. Eine Einigung soll es unter anderem hinsichtlich der Mindestvergütungen gegeben haben, auch werden die Akteure vor künftigen »Bedrohungen« durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz geschützt bzw. abgesichert. Auch eine erhöhte Partizipation der Schauspieler an den Streaming-Erlösen soll demnächst gewährleistet werden. Das Paket dürfte einen verhandelten Wert von über 1 Milliarde US-Dollar beinhalten.

Einzelne Details sind aber noch offen. US-amerikanische Medien-Aktien mit relevantem Produktionsgeschäft bzw. involvierten Hollywood-Studios (Warner Bros. Discovery, Paramount Global) erhielten (Kurs-)Rückenwind durch die Bekanntgabe der Nachricht. Der Kurs der Disney-Aktie, der ohnehin von der tags zuvor veröffentlichten guten Zahlenvorlage für das vierte Quartal profitierte, legte deutlich zu. Nachdem schon die Drehbuchautoren ihren Streik beendet hatten, stehen die Ampeln nun wieder auf »Grün« hinsichtlich vieler neuer (bzw. zuvor verschobener) Produktionen, was bereits kurzfristig eine (mehr) exklusive und damit auch besser monetarisierbare Sende- und Programmviefalt verspricht.

Investitionen in die Parks sollen in den nächsten zehn Jahren auf rund 60 Milliarden US-Dollar verdoppelt werden

Disney-CEO Bob Iger und Josh D'Amaro, der Leiter der Disney-Parks, kündigten im September im Rahmen eines Kapitalmarktevents ein beschleunigtes Investitionstempo an. Die Parks sind zu einem zuverlässigen Gewinnbringer für Disney geworden und haben dazu beigetragen, die Verluste im Streaming-Geschäft von Disney+ aufzufangen, das erst im nächsten Jahr profitabel werden soll. Disney gab bekannt, dass sein Park-, Erlebnis- und Produktsegment seit dem Geschäftsjahr 2017 mit einer jährlichen Wachstumsrate von 6 Prozent gewachsen ist und in den vergangenen zwölf Monaten 32,3 Milliarden US-Dollar zum operativen Ergebnis beigesteuert hat. Außerdem ist geplant, die Kapazitäten der Disney-Kreuzfahrtlinie nahezu zu verdoppeln, indem zwei neue Schiffe im Geschäftsjahr 2025 und ein weiteres im Jahr 2026 hinzugefügt werden. Der Markt zeigte sich von der Verdopplung der Investitionen überrascht und der Druck auf Iger, auch operative Erfolge zu liefern, ist weiterhin hoch. Wir sehen die Beschleunigung der Investitionen in die hochmargigen und wachstumsstarken Themenparks jedoch als positiv.

Viertes Quartal: Solide Zahlen – Kostensenkungen greifen, Profitabilität im Fokus und gute Entwicklung beim Free Cashflow

Zwar blieb der Umsatz mit 21,24 Milliarden US-Dollar im Abschlussquartal des Geschäftsjahres 2022/2023 leicht unter dem Konsensus (21,37 Milliarden US-Dollar). Beim bereinigten Ergebnis je Aktie (EPS) von 0,82 US-Dollar (erwartet: 0,71 US-Dollar) konnte Disney jedoch die Erwartung spürbar übertreffen (0,71 US-Dollar). Die angestoßenen Kostensenkungsinitiativen greifen und werden sogar

noch intensiviert. So erhöhen sich die jährlichen Einsparungen in der Größenordnung von 5,5 auf künftig 7,5 Milliarden US-Dollar, was die ohnehin schon deutlich besser als angenommene Entwicklung beim Free Cashflow nochmals verstärken wird.

“Das Budget für die geplanten Inhalte (Content spending) läuft nicht aus dem Ruder und liegt für das neue Geschäftsjahr (FY24) lediglich bei 25 Milliarden US-Dollar.“

Das Budget für die geplanten Inhalte (Content spending) läuft nicht aus dem Ruder und liegt für das neue Geschäftsjahr (FY24) lediglich bei 25 Milliarden US-Dollar, nach 27 Milliarden US-Dollar im FY2023. Auch in operativer Hinsicht macht Disney Fortschritte. Disney+ (nationales und internationales Streaming-Geschäft) verzeichnete mehr neue Nutzer als erwartet (112,6 Millionen Abonnenten, netto +7 Millionen), auch dank Preiserhöhungen lag das Ergebnis in der neu aufgesetzten Sparte »Entertainment« höher als geschätzt. Viel Potenzial wird nun auch im wachsenden Sport-Business gesehen. Einmal mehr lief es auch bei den Themenparks, die Werbeeinnahmen (beim Sender ABC) enttäuschten allerdings.

Beim Ausblick gab es zwar auch ein paar Moll-Töne (Abo-Verluste im ersten Quartal), positiv waren hingegen die Aussagen zum erwarteten Free Cashflow im FY24 mit 8 Milliarden US-Dollar (nach 4,9 Milliarden US-Dollar im FY23). Im Sektorvergleich fällt somit weiterhin die moderate Bewertung auf. Bei der Partnersuche für ESPN gab es erneut nichts Neues zu vermelden. Disney schlug sich im Rahmen der Berichterstattung insgesamt jedoch viel besser als befürchtet und man kommt mit dem Abbau der vielen Punkte auf der »To-do«-Liste gut voran.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON WALT DISNEY

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Walt Disney-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 Walt Disney in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SV6 V3L	Walt Disney	70,00 USD	28,32 %	5,51 %	Ja	21.06.2024	67,74/67,75 EUR
SV4 NWM	Walt Disney	70,00 USD	28,98 %	7,05 %	Nein	21.06.2024	61,34/61,35 EUR
SV4 NKU	Walt Disney	80,00 USD	19,03 %	7,69 %	Ja	21.06.2024	76,38/76,44 EUR
SV4 NWN	Walt Disney	80,00 USD	19,98 %	9,25 %	Nein	21.06.2024	69,23/69,25 EUR
SV6 V3M	Walt Disney	90,00 USD	11,41 %	11,94 %	Ja	21.06.2024	83,95/83,96 EUR
SV4 NWP	Walt Disney	90,00 USD	12,27 %	13,64 %	Nein	21.06.2024	76,00/76,02 EUR

Faktor-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	FXopt	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SW3 ZQU	Walt Disney	Long	2	Nein	Unbegrenzt	13,31/13,32 EUR	
SQ6 JFJ	Walt Disney	Long	4	Nein	Unbegrenzt	7,70/7,71 EUR	
SV6 LJF	Walt Disney	Long	6	Nein	Unbegrenzt	6,30/6,32 EUR	
SW1 CSZ	Walt Disney	Long	8	Nein	Unbegrenzt	8,48/8,52 EUR	
SD2 2XZ	Walt Disney	Short	-2	Nein	Unbegrenzt	14,31/14,32 EUR	
SD3 4PP	Walt Disney	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	13,76/13,77 EUR	
SD3 3GC	Walt Disney	Short	-6	Nein	Unbegrenzt	4,49/4,50 EUR	
SQ8 HFN	Walt Disney	Short	-8	Nein	Unbegrenzt	4,02/4,04 EUR	

Stand: 21. November 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 DEZEMBER 2023

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Dezember	16.00	US	ISM-Einkaufsmanager-Index (November 2023)
4. Dezember	08.00	DE	Handelsbilanz (Oktober 2023)
4. Dezember	08.00	DE	Importe und Exporte (Oktober 2023)
4. Dezember	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (November 2023)
5. Dezember	09.55	DE	S&P Composite Index (November 2023)
5. Dezember	11.00	EU	Erzeugerpreise (Oktober 2023)
6. Dezember	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (September 2023)
7. Dezember	08.00	DE	Industrieraufträge (Oktober 2023)
7. Dezember	21.00	US	Verbraucherkredite (Oktober 2023)
8. Dezember	14.30	US	Arbeitslosigkeit (November 2023)
12. Dezember	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Dezember 2023)
12. Dezember	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Oktober 2023)
13. Dezember	11.00	EU	Industrieproduktion (Oktober 2023)
13. Dezember	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
14. Dezember	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
14. Dezember	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
14. Dezember	14.30	US	Import- und Exportpreise (November 2023)
15. Dezember	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (November 2023)
18. Dezember	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (November 2023)
19. Dezember	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (November 2023)
19. Dezember		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
20. Dezember	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Dezember 2023)
20. Dezember	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (November 2023)
20. Dezember	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (November 2023)
20. Dezember	16.00	US	Verbrauchervertrauen (November 2023)
22. Dezember	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (November 2023)
25. Dezember			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich, London, New York
26. Dezember			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich
29. Dezember	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Dezember 2023)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
6. Dezember	DE	Aurubis	Geschäftsbericht 2022/2023
6. Dezember	DE	TUI	Geschäftsbericht 2023
6. Dezember	US	Cisco	Hauptversammlung
7. Dezember	US	Microsoft	Hauptversammlung
8. Dezember	DE	Uniper	Hauptversammlung
12. Dezember	DE	Carl Zeiss Meditec	Geschäftsbericht 2022/2023
13. Dezember	DE	Metro	Geschäftsbericht 2022/2023
13. Dezember	US	Adobe	Ergebnisse 4. Quartal 2023
14. Dezember	US	Costco Wholesale	Ergebnisse 1. Quartal 2024
18. Dezember	DE	Ceconomy	Ergebnisse 4. Quartal und Geschäftsjahr 2022/2023
19. Dezember	IR	Accenture	Ergebnisse 1. Quartal 2024
19. Dezember	CN	Bank of China	Hauptversammlung
19. Dezember	CN	China Construction Bank Corporation	Hauptversammlung
20. Dezember	DE	Hornbach Holding	Veröffentlichung Quartalsmitteilung (Stichtag Q3)
20. Dezember	US	Nike	Ergebnisse 2. Quartal 2024

DAX GEHT MIT KONJUNKTUR- UND GEWINNSORGEN IN DAS JAHR 2024

Nach den deutlichen Kursverlusten von Juli bis Oktober hat der »stark überverkaufte« DAX Anfang November eine Erholung gestartet, die sich durchaus einige Wochen fortsetzen könnte. Jedoch sprechen die für das Geschäftsjahr 2024 wohl weiterhin zu hohen Gewinnprognosen der Unternehmensanalysten dafür, dass es für eine nachhaltige DAX-Trendwende nach oben noch zu früh ist.

Nach der deutlichen Korrektur der Aktienmärkte von Juli bis Oktober erreichten Anfang November verschiedene Indikatoren zum Anlegersektiment Niveaus, auf die häufig eine kurzfristige Erholung der Aktienmärkte folgt. So zeigte der Relative-Stärke-Index (RSI) für



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

den DAX mit unter 30 eine »stark überverkaufte« Marktphase an, und das Verhältnis von Verkaufs- zu Kaufoptionen an den Optionsmärkten erreichte hohe Niveaus. Zudem fällt bei DAX-Ständen unter 15.000 Punkten das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des DAX in den

Grafik 1: DAX-KGV notiert im Bereich von 10
DAX: Kurs-Gewinn-Verhältnis seit 2013



Stand: 13. November 2023; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

Grafik 2: DAX-Gewinnerwartungen zuletzt nur leicht rückläufig
DAX-Gewinnerwartungen für Geschäftsjahre



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

Bereich von 10, was wohl Schnäppchenjäger auf den Plan gerufen hat. Denn damit liegt das DAX-KGV deutlich unter dem 10-Jahres-Durchschnitt von 13 (siehe Grafik 1).

Das recht pessimistische Anleger sentiment und das niedrige DAX-KGV sprechen dafür, dass der DAX die (technische) Erholung durchaus mehrere Wochen fortsetzen könnte. Allerdings ist diese Erholung wohl noch nicht der Beginn einer nachhaltigen DAX-Trendwende nach oben. Denn dafür sind unserer Meinung nach die Markterwartungen für die Konjunktur und die Unternehmensgewinne im kommenden Jahr weiter zu optimistisch. So haben sich viele der für DAX-Investoren wichtigen Konjunkturtrends zuletzt eingetrübt. In den USA war der Sektor-Index für Transportaktien (Dow Transport) in drei Monaten von 16.200 auf 14.000 Indexpunkte eingebrochen.

Und der Kupferpreis hatte im gleichen Zeitraum von 8.500 auf 8.100 US-Dollar je Tonne korrigiert, obwohl Chinas Regierung einen Strauß voller Maßnahmen angekündigt hat, um die Konjunktur anzufeuern. Trotz dieser negativen Faktoren und einer restriktiven Geldpolitik (inverse Zinsstrukturkurven, negatives M1-Geldmengenwachstum) rechnen die Analysten für das kommende Jahr mit recht kräftigen Gewinnsteigerungen. So wird für den DAX derzeit für 2024 ein Gewinnwachstum von 7 Prozent erwartet, nach einem Plus von 1 Prozent für das Geschäftsjahr 2023 (siehe Grafik 2).

Auch bei den Analystenschätzungen für die Gewinnentwicklung der 40 DAX-Unternehmen zeigen sich zunehmend Bremsspuren. So haben die Analysten im vergangenen Quartal für 21 DAX-Unternehmen ihre Schätzungen für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2023

Tabelle 1: 21 negative Gewinnrevisionen für das Geschäftsjahr 2023 im DAX
DAX: Veränderung der Analysten-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2023 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Gewinnerwartungen je Aktie für GJ 2023 in EUR			KGV	Aktie	Kurs in EUR	Gewinnerwartungen je Aktie für GJ 2023 in EUR			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %				Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
adidas	170,10	-0,03	-0,99	96,7	NA	Fresenius	25,90	2,69	2,70	-0,4	9,6
Heidelberg Materials	70,70	10,21	9,51	7,4	6,9	Siemens Healthineers	47,40	2,02	2,03	-0,5	23,5
RWE	36,30	4,94	4,63	6,7	7,3	Beiersdorf	123,30	3,94	3,97	-0,6	31,3
E.ON	11,30	1,12	1,06	5,5	10,1	Rheinmetall	282,50	13,92	14,01	-0,6	20,3
BMW	92,10	18,34	17,39	5,5	5,0	Deutsche Börse	166,70	9,55	9,62	-0,7	17,5
Commerzbank	11,00	1,82	1,74	4,8	6,0	Mercedes-Benz	56,60	12,88	13,05	-1,3	4,4
Henkel Vz.	71,20	4,38	4,19	4,5	16,2	Deutsche Telekom	21,60	1,79	1,82	-1,5	12,1
Münchener Rück	374,00	33,34	32,45	2,7	11,2	Siemens	132,90	9,70	9,90	-2,0	13,7
Qiagen	35,90	1,94	1,90	2,1	18,6	Symrise	96,40	2,81	2,88	-2,2	34,3
Zalando	21,20	0,65	0,64	2,1	32,6	Daimler Truck	28,20	4,35	4,45	-2,3	6,5
Hannover Rück	205,60	15,36	15,06	2,0	13,4	Porsche AG	87,90	5,82	5,97	-2,5	15,1
Bayer	40,30	6,46	6,36	1,6	6,2	Merck	150,70	8,53	8,80	-3,1	17,7
SAP	135,40	5,20	5,12	1,5	26,0	Allianz	221,40	22,70	23,57	-3,7	9,8
Deutsche Bank	10,60	2,00	1,98	1,4	5,3	Porsche Holding	44,10	17,19	17,92	-4,1	2,6
Continental	64,00	7,71	7,63	1,1	8,3	Volkswagen Vz.	105,10	30,57	32,03	-4,5	3,4
Vonovia	23,30	2,18	2,16	0,8	10,7	Deutsche Post	39,30	3,17	3,38	-6,0	12,4
Brenntag	73,20	5,27	5,23	0,7	13,9	Sartorius Vz.	246,70	5,20	5,94	-12,4	47,4
MTU	184,10	10,88	10,81	0,6	16,9	BASF	44,10	3,41	3,91	-12,8	12,9
Infineon	29,60	2,60	2,59	0,1	11,4	Siemens Energy	10,00	-4,21	-3,20	-31,8	NA
Airbus	130,30	5,62	5,63	-0,2	23,2	Covestro	47,20	-0,54	0,47	-214,7	NA

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

nach unten angepasst (siehe Tabelle 1). Erstmals seit längerer Zeit gab es damit mehr negative als positive DAX-Gewinnrevisionen.

Für den EURO STOXX 50 liegen die Erwartungen bei 4 Prozent (2023) und 5 Prozent (2024). Und für den S&P 500 wird für 2023 zwar nur noch ein Gewinnwachstum von 1 Prozent prognostiziert, doch 2024 sollen die Gewinne bereits wieder 11 Prozent über dem Vorjahr liegen. Wir halten diese Gewinnprognosen für deutlich zu ambitioniert. Deshalb gehen wir davon aus, dass in den kommenden Monaten die Unternehmensanalysten ihre Gewinnschätzungen stetig herabsetzen müssen, was die Aktienmärkte regelmäßig bremsen dürfte.

“Anleger sollten daher Aktienpositionen am europäischen Aktienmarkt im größeren Umfang vorrangig in sehr nervösen Marktphasen aufstocken.”

Anleger sollten daher Aktienpositionen am europäischen Aktienmarkt im größeren Umfang vorrangig in sehr nervösen Marktphasen aufstocken, in denen beispielsweise die implizite Volatilität VDAX über 25 steigt. Aber auch in der jüngsten DAX-Korrektur ist der VDAX in der Spitze »nur« auf 22 gestiegen, da scheinbar viele gelassene Investoren weiterhin überzeugt sind, dass sich die positive Entwicklung der Unternehmensgewinne in den kommenden Quartalen fortsetzen werde. Wir bezweifeln das und sind daher überzeugt, dass die Anfang November gestartete »technische« DAX-Erhholung noch nicht den Beginn einer nachhaltigen DAX-Trendwende markiert.



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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SV2 7EZ	DAX	10.200,00 Pkt.	38,23 %	4,27 %	20.09.2024	98,40/98,41 EUR
SV4 RMK	DAX	16.450,00 Pkt.	4,87 %	10,01 %	20.09.2024	151,60/151,61 EUR
SV7 2V7	adidas	190,00 EUR	11,28 %	17,75 %	20.09.2024	165,01/165,09 EUR
SV2 MHG	Heidelberg Materials	70,00 EUR	12,68 %	13,48 %	20.09.2024	62,78/62,81 EUR
SV9 AHN	RWE	38,80 EUR	9,51 %	15,45 %	20.09.2024	34,27/34,29 EUR
SV7 8EV	E.ON	11,20 EUR	11,96 %	10,84 %	20.09.2024	10,24/10,25 EUR
SV9 ABY	BMW	98,00 EUR	9,75 %	18,84 %	20.09.2024	84,44/84,48 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97C	DAX	Long	3	Unbegrenzt	10,82/10,83 EUR
SB2 94E	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	2,72/2,73 EUR
SN8 YK0	adidas	Long	3	Unbegrenzt	9,41/9,52 EUR
SV4 6SF	adidas	Short	-3	Unbegrenzt	5,15/5,16 EUR
SQ0 UM4	Heidelberg Materials	Long	3	Unbegrenzt	39,12/39,20 EUR
SW1 038	Heidelberg Materials	Short	-3	Unbegrenzt	11,09/11,11 EUR
SB0 BZ9	RWE	Long	3	Unbegrenzt	9,91/9,92 EUR
SN7 34D	RWE	Short	-3	Unbegrenzt	8,39/8,41 EUR
SN4 MBK	E.ON	Long	3	Unbegrenzt	24,85/24,90 EUR
SV4 N8E	E.ON	Short	-3	Unbegrenzt	9,11/9,13 EUR
SB0 B1D	BMW	Long	3	Unbegrenzt	29,74/29,79 EUR
SV4 6SU	BMW	Short	-3	Unbegrenzt	10,89/10,91 EUR

Stand: 22. November 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.

WEBINAR DES MONATS

DAX-Strategien für das Börsenjahr 2024

Der Aktienmarktstrategie Andreas Hürkamp stellt die Prognosen der Commerzbank für Wirtschaftswachstum, Inflation, Leitzinsen, Renditen und Währungen für das Börsenjahr 2024 vor. Er beleuchtet die Gewinnperspektiven der DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2024 und gibt Einschätzungen, wie sich wichtige DAX-Bewertungsindikatoren wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis und das Kurs-Buchwert-Verhältnis entwickeln könnten.

Zudem gibt er einen ersten Überblick auf die im Frühjahr 2024 laufende DAX-Dividendensaison. Und schließlich stellt er im Bereich Anlegersentiment Regeln vor, die Investoren unterstützen sollen, im Börsenjahr 2024 erfolgreiche Anlageentscheidungen zu treffen.

Termin: 14. Dezember 2023 um 18.00 Uhr
Referent: Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie
 Commerzbank
Thema: DAX-Strategien für das Börsenjahr 2024

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter www.ideas-webinar.de und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail. Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare auf unserem YouTube-Kanal noch einmal ansehen (www.youtube.com/sg_zertifikate).



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Weitere Webinare im Dezember

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
04.12.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
06.12.2023	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
11.12.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
13.12.2023	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading
14.12.2023	18.00 Uhr	Andreas Hürkamp	ideas-Webinar
18.12.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
20.12.2023	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading

ABSCHLUSSBERICHT TRADER 2023



HOLGER FERTIG

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Das größte Online-Börsenspiel Deutschlands war auch in diesem Jahr ein großer Erfolg. Über 23.000 Trader starteten, um ihre Handelsstrategien zu testen und mit etwas Glück einen Jaguar E-PACE im Wert von etwa 70.000 Euro zu gewinnen. Zusätzlich zum Hauptpreis wurde auch in diesem Jahr jede Woche ein Wochengewinner ermittelt. Hierbei wurde die höchste prozentuale Performance der jeweiligen Handelswoche ausgerechnet. Die wöchentlichen Gewinner erhielten ein Preisgeld von 2.222 Euro, gesponsert von der Stuttgarter Börse. Unabhängig von ihrem Erfolg wurden neun iPhone 14 unter allen aktiven Teilnehmern verlost.

Das Spielkonzept war denkbar einfach: Jeder Spieler begann mit zwei Depots, die jeweils mit 100.000 Euro Spielgeld ausgestattet waren. Ab dem Start am 4. September konnten alle an der Börse Stuttgart gelisteten Aktien ab 1 Euro sowie alle Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale gehandelt werden. Die Aktienmärkte zeigten sich dieses Jahr wenig kooperativ und stellte die Teilnehmer in den acht Wochen Spielzeit vor Herausforderungen. Zum Start des Börsenspiels lag der deutsche Leitindex bei 15.904 Punkten. Nach einer turbulenten Achterbahnfahrt während des Börsenspiels notierte der DAX bei 14.687 Punkten, was einem Verlust von über 1.200 Punkten während der Spielphase entspricht.

Wer in dieser Zeit nur auf Aktien gesetzt hatte, musste wirklich Glück bei der Auswahl haben. In dieser Marktphase waren es vor allem viele der beliebtesten Aktien aus dem Börsenspiel, die US-Technologiewerte, die massive Löcher in die Depots rissen. Insofern war es in diesem Jahr keine gute Strategie, einfach Aktien zu kaufen und sie bis zum Ende liegenzulassen. Angesichts der schwachen Aktienmärkte ist es nicht überraschend, dass neben dem DAX vor

allem auf Kursveränderungen im Gold- und Ölpreis spekuliert wurde. Unter den zehn meistgehandelten Turbo- und Faktor-Optionsscheinen bezog sich die Hälfte auf Öl der Nordseesorte Brent. Der meistgehandelte Optionsschein des Börsenspiels war ein Turbo-Optionsschein auf Brent (WKN: SV9 0FK), der jedoch leider am 4. Oktober ausgeknockt wurde.

Obwohl die Märkte schwach waren, dominierten Aktien den Großteil der Handelsgeschäfte. Insgesamt wurden während des Börsenspiels über 800.000 Orders mit einem Gesamtumsatz von mehr als 7,8 Milliarden Euro ausgeführt. Die Apple-Aktie war mit einem Handelsvolumen von 84,8 Millionen Euro die am häufigsten gehandelte Aktie im Börsenspiel, gefolgt von NVIDIA mit 84,3 Millionen Euro. Allerdings zeigten die Teilnehmer kein glückliches Händchen bei der Auswahl dieser Aktien, da beide im Verlauf des Spiels an Wert verloren. Die Apple-Aktie büßte zeitweise bis zu 10 Prozent ihres Werts ein, während die NVIDIA-Aktie zeitweise sogar über 20 Prozent während des Spiels einbüßte.

Der Gewinner des diesjährigen Börsenspiels, Paul Schober aus Altenmarkt im Pongau, Österreich, mit dem Alias »Hauchn«, meldete sich am 4. September 2023 an und setzte sofort auf fallende Goldpreise mit einem BEST Turbo-Optionsschein Put. Nach etwa vier Wochen erzielte er einen beeindruckenden Gewinn von 1.226 Prozent. Anschließend speulierte er auf eine Erholung der Ölpreise und schloss auch diesen Trade knapp eine Woche vor Ende des Börsenspiels mit einem Gewinn von satten 619 Prozent ab. In der Geschichte des Börsenspiels ist es bisher keinem anderen Teilnehmer gelungen, kurz vor Spielende die Spitzenposition mit nur drei Transaktionen zu übernehmen.

Am letzten Spieltag des Traders 2023 machte er es jedoch noch einmal spannend, steigerte seine Handelsaktivität und setzte mehrmals auf fallende Gold- und Brent-Ölpreise. Am Ende musste er jedoch einen Rückgang seines Depotwerts um fast 10 Prozent auf 492.994 Euro hinnehmen. Trotz dieses Rückschlags sicherte sich Paul Schober den Gesamtsieg im Börsenspiel und konnte sich über seinen neuen Jaguar E-PACE im Wert von über 70.000 Euro freuen. Mehr über die Preisverleihung erfahren Sie im nachfolgenden Artikel.

TRADER 2023 – DIE PREISVERLEIHUNG

Die Partner des Börsenspiels gratulieren dem Gewinner und freuen sich auf ein Wiedersehen 2024 (von links: Friedhelm Tilgen, ntv; Björn Andersen, comdirect; Andreas Grunwald, t-online; Patrick Kesselhut, Société Générale; Paul Schober, Gewinner des Börsenspiels Trader 2023; Christian Uhrig, Jaguar Land Rover Deutschland GmbH; Sibylle Scharr, ntv; Jens Castner, BÖRSE ONLINE; Markus Jung, Börse Stuttgart).

Mitten in der Frankfurter Innenstadt fand in feierlichem Rahmen die Preisverleihung zum Trader 2023 statt. Die ntv-Moderatorin Sibylle Scharr – vielen Lesern bekannt aus dem Moderatorenteam der ntv-Nachrichten – führte gemeinsam mit dem Spielleiter des Börsenspiels, Patrick Kesselhut, durch die Veranstaltung.

Ein besonderer Abend war es für Paul Schober, den Gewinner des diesjährigen Börsenspiels. Denn er durfte den Hauptgewinn – einen nagelneuen und vollelektrischen Jaguar E-PACE – in Empfang nehmen. Paul Schober, besser bekannt unter dem Spielernamen »Hauchn«, konnte in den acht spannenden Spielwochen des Traders 2023 seinen Depotwert von 100.000 Euro auf stattliche 492.994 Euro steigern.

Das Trader-2023-Team bedankt sich für eine tolle und spannende Ausgabe des Börsenspiels mit über 23.000 Spielern, die in acht Wochen sehr aktiv bei mehr als 800.000 Trades Aktien und Zertifikate im Gesamtwert von mehr als 7,8 Milliarden Euro gehandelt haben, und freut sich auf ein Wiedersehen im Jahr 2024.



EUROPÄISCHER GASMARKT BLEIBT ANGESpanNT



THU LAN NGUYEN

Leiterin Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Der europäische Gaspreis hat einen Teil seiner Gewinne im Zuge der Eskalation des Nahost-Konflikts wieder abgegeben. Jedoch dürfte die Nervosität am Gasmarkt mit Beginn der Heizsaison hoch bleiben, nicht zuletzt, weil weiterhin Angebotsrisiken am globalen Markt für Flüssiggas lauern.

Am europäischen Gasmarkt ist wieder etwas Ruhe eingekkehrt nach dem zeitweisen Preisanstieg von rund 50 Prozent kurz nach den Angriffen der Hamas auf Israel (siehe Grafik 1). Bei rund 46 Euro je Megawattstunde hat sich der TTF-Preis (Referenz für europäischen Gaspreis) auf einem Niveau eingependelt, das aber noch etwa 10 Euro höher liegt als kurz vor der Eskalation des Nahost-Konflikts. Dies erscheint gerechtfertigt. Immerhin hat der Konflikt hier – im Gegensatz zum Ölmarkt – unmittelbar zu einer Beeinträchtigung des Gasangebots geführt. So bleibt die Produktion in einem israelischen Gasfeld im östlichen Mittelmeer aus Sicherheitsgründen weiterhin unterbrochen, wodurch sich Berichten zufolge die Gasausfuhren nach Ägypten auf weniger als einem Drittel der vertraglich vereinbarten Menge reduziert hat. Das wiederum könnte die ägyptischen LNG-Ausfuhren beeinträchtigen, die vorwiegend in die EU gehen. Vergangenes Jahr exportierte Ägypten laut der wirtschaftswissenschaftlichen Denkfabrik Bruegel etwa 7 Millionen Tonnen Flüssiggas (LNG), wovon 5 Millionen allein in die Europäische Union gingen.

Allerdings: Für den Gasmarkt insgesamt dürften diese Mengen nur eine geringe Rolle spielen. Denn die Einfuhren aus Ägypten entsprachen gerade einmal 5 Prozent der gesamten EU-LNG-Importe.

Bei einem globalen Handelsvolumen von 400 Millionen Tonnen im vergangenen Jahr (auf Basis der Bruegel-Daten) fallen die ägyptischen Exporte noch weniger ins Gewicht.

Eine Verschärfung, aber insbesondere eine Ausweitung des Nahost-Konflikts, könnte jedoch weitreichendere Folgen für das mittel- bis langfristige Gasangebot aus der Region haben. In den vergangenen Jahren gab es gleich mehrere Gasfunde im östlichen Mittelmeer und entsprechende Projekte zur Gasförderung sind bereits im Gang. Der derzeitige Konflikt könnte jedoch die Bemühungen der Länder in der Region untergraben, im Rahmen des East Mediterranean Gas Forum einen insbesondere für die EU interessanten Gasexport-Hub aufzubauen. Die Internationale Energieagentur (IEA) erwartet derzeit, dass etwa eine Ausweitung der Gasförderung in Israel bis 2026 ein zusätzliches Angebot von 15 Milliarden Kubikmeter pro Jahr an den Markt bringen könnte. Dies entspricht 6 Prozent der von der IEA weltweit erwarteten zusätzlichen Produktionskapazitäten.

Grafik 1: Europäischer Gaspreis höher seit Eskalation des Nahost-Konflikts

TTF 1-Monats-Forwardpreis

Euro je MWh

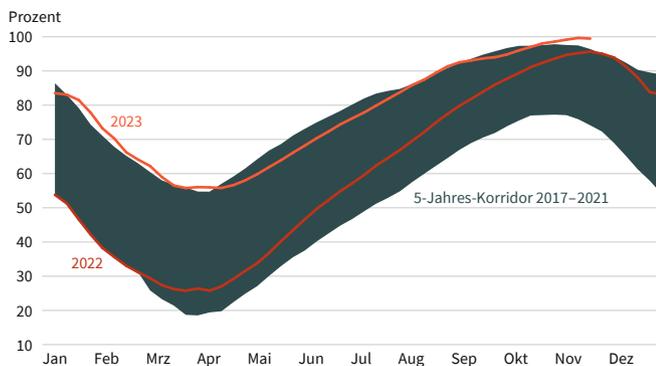


Stand: 21. November 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.



Auch wenn die Entwicklungen in Nahost zumindest kurzfristig keine nennenswerten Auswirkungen auf die Gasversorgungslage in der EU haben dürften – nicht zuletzt dank momentan gut gefüllter Gasspeicher (siehe Grafik 2) –, so hat die Preisreaktion doch gezeigt, dass der Markt sehr sensibel auf jegliche negativen Angebotsnachrichten reagiert. Grund hierfür ist, dass das Angebot die Nachfrage in diesem Jahr nur knapp decken dürfte, wie auch die IEA in ihrem neuesten Bericht für den Gasmarkt erst vor kurzem wieder hervorhob. Hintergrund ist: Die EU ist mittlerweile abhängig von LNG-Importen als Ersatz für den Wegfall der russischen Pipelinebezüge.

Grafik 2: Europäische Gasspeicher überdurchschnittlich gut gefüllt
Speicherkapazität

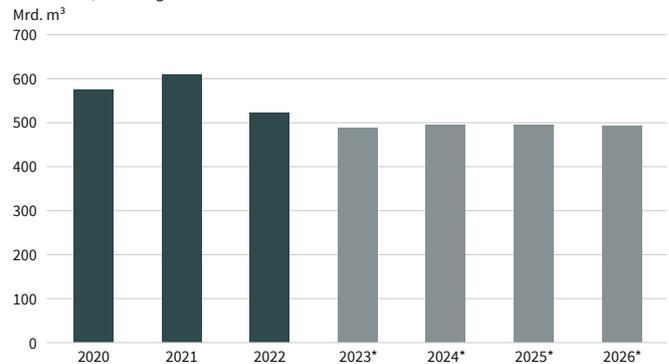


Stand: 13. November 2023; Quelle: GIE, Commerzbank Research

Laut IEA dürfte das für dieses Jahr erwartete zusätzliche LNG-Angebot (18 Milliarden Kubikmeter) aber nicht ausreichen, um den erwarteten Rückgang der russischen Gaslieferungen an die EU von über 35 Milliarden Kubikmeter zu kompensieren. Die Lage könnte sich sogar verschärfen, sollte das EU-Parlament seine jüngste Forderung nach einem Verbot von Flüssiggasimporten aus Russland durchsetzen. Sie waren seit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs deutlich gestiegen und machten etwa im September Daten von Bruegel zufolge ca. 12 Prozent der gesamten EU-LNG-Importe aus. Zudem dürfte die Gasproduktion in Russland, das nach den USA der weltweit größte Erdgasproduzent ist, dieses Jahr mit einem

Grafik 3: IEA rechnet mit dauerhaftem Rückgang des Gaskonsums in Europa

Gaskonsum, *IEA-Prognosen



Stand: 13. November 2023; Quelle: IEA, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Minus von 8 Prozent erneut deutlich rückläufig sein, nachdem sie im vergangenen Jahr laut IEA bereits um einen Rekordwert von 12 Prozent gegenüber dem Vorjahr gefallen war. Bis zum Jahr 2026 soll das globale LNG-Angebot zwar dank Zuwächsen in den USA und Katar um satte 25 Prozent gegenüber 2022 wachsen, der Großteil hiervon soll aber erst ab 2025/2026 realisiert werden.

Umso wichtiger erscheinen vor diesem Hintergrund die Bemühungen, den Gaskonsum kurz- wie natürlich auch langfristig zu reduzieren. Die IEA sieht den Trend in die richtige Richtung gehen. Laut ihren aktuellen Prognosen geht sie davon aus, dass sich das Wachstum der globalen Gasnachfrage in den kommenden Jahren deutlich verlangsamten wird. Nach einem Wachstum von 2,5 Prozent zwischen 2017 und 2021 soll der Zuwachs von 2022 bis 2026 nur noch 1,6 Prozent pro Jahr betragen. Laut dem kürzlich von der IEA veröffentlichten World Energy Outlook soll der globale Gasverbrauch im Jahr 2030 den Hochpunkt erreichen und danach graduell fallen.

Wesentlicher Bremsfaktor sei demnach Europa, wo der Gasverbrauch bis 2026 etwa 20 Prozent unter den Niveaus von 2021 liegen soll (siehe Grafik 3). Neben den Einsparungen im privaten und gewerblichen Bereich, die vergangenes Jahr den Verbrauch zu einem erheblichen Teil gedrückt hatten, dürfte auch der Gaseinsatz in der Stromerzeugung dank des Vormarsches der erneuerbaren Energien, aber auch aufgrund von mehr Atomstrom, des Einsatzes von Wärmepumpen und Energieeffizienzgewinnen deutlich zurückgehen. Im Oktober lag die Stromerzeugung etwa auf Basis von Windstrom mehr als 20 Prozent und auf Basis von Solarstrom gut 15 Prozent über dem Vorjahr, wie Daten des ISE Fraunhofer-Instituts zeigen. Damit stehen die Chancen gut, dass es auch zukünftig zu keiner Gas-mangellage trotz Ausfall der russischen Gasbezüge kommen wird.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE, ZERTIFIKATE UND ETCs AUF NATURAL GAS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Natural Gas profitieren? Mit Zertifikaten, Optionsscheinen und ETCs 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 Natural Gas allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

Partizipations-Zertifikat mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
SH2 Q9G	Natural Gas-Future	Nein	1,99/2,00 EUR

ETC mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 070	Natural Gas-Future	Nein	2,72/2,73 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SU1 4RU	Natural Gas-Future	Call	2,2120/2,3300 USD	3,7	Nein	0,70/0,71 EUR
SV6 284	Natural Gas-Future	Call	2,4981/2,6410 USD	5,8	Nein	0,46/0,47 EUR
SV4 2UM	Natural Gas-Future	Call	2,6320/2,7830 USD	8,3	Nein	0,32/0,33 EUR
SU1 ZFK	Natural Gas-Future	Put	3,8447/3,6300 USD	3,4	Nein	0,80/0,81 EUR
SU2 FV2	Natural Gas-Future	Put	3,5892/3,3800 USD	4,7	Nein	0,57/0,58 EUR
SU2 FVZ	Natural Gas-Future	Put	3,4293/3,2300 USD	6,4	Nein	0,42/0,43 EUR

Stand: 22. November 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

Consorsbank!
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank

flatex
Invest in yourself

ING

justTRADE
Ein Service der Sutor Bank

onvista bank

S broker

TARGO BANK

TRADE REPUBLIC

TRADERS PLACE

Tradingaktionen im Überblick					
Partner*	Aktion		Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.12.2023 bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR < 20.000 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
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 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: 22. November 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.

EURO/US-DOLLAR-AUSBLICK 2024

Im Jahr eins nach dem Inflationsschock



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Der große Inflationsschock ist vorbei. Im kommenden Jahr dürfte die Frage, wie die Welt danach aussehen wird, das bestimmende Thema am Devisenmarkt sein. Wie unsere Antwort ausfällt und was das für den Euro/US-Dollar-Wechselkurs bedeutet, lesen Sie hier.

Wie wird die Welt nach dem Inflationsschock aussehen?

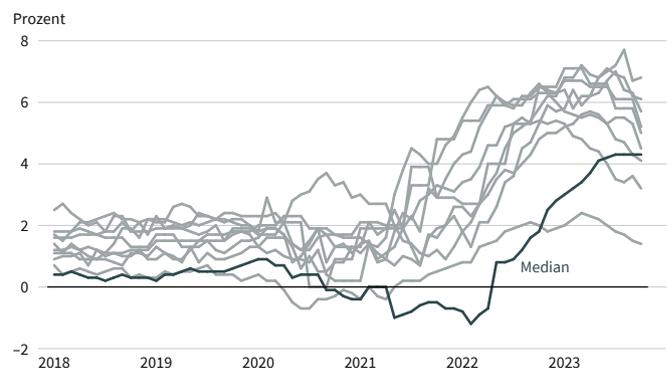
Es hat viel länger gedauert, als am Anfang die meisten Beobachter erwartet hatten. Doch jetzt ist es recht deutlich: In den meisten G10-Volkswirtschaften fallen die Inflationsraten (siehe Grafik 1), der Inflationsschock ist mit hoher Wahrscheinlichkeit vorbei. Na Gott sei Dank! Im kommenden Jahr wird es dann wohl vor allem darum gehen, wie die Welt nach diesem Inflationsschock aussehen wird. Erste Hinweise darauf dürfte es im Jahresverlauf 2024 bereits geben. Momentan müssen wir freilich noch raten. Dabei gibt es vor allem zwei Möglichkeiten.

Entweder wird es wieder so wie vor Corona, also wie in den 2010er-Jahren: niedrige Zinsen, niedrige Inflation, insgesamt niedrige Realzinsen (Zins minus Inflationsrate). Oder wir werden in einen Zustand zurückkehren, der in noch fernerer Vergangenheit als normal angesehen wurde: tendenzieller Inflationsdruck.

Wir glauben an das zweite Szenario. Warum? Die zu Ende gehende Inflationsperiode hat unseres Erachtens Unternehmen, Haushalte und Investoren wieder für Inflation sensibilisiert und damit wieder inflationäre Prozesse (zum Beispiel Lohn-Preis-Spiralen) zum Leben erweckt, die nach einer Dekade ohne Inflationsdruck eingeschlafen waren.

Nun heißt Rückkehr in eine Welt mit höheren Zinsen und mit Inflationsdruck nicht unbedingt, dass wir erneut schmerzhaft hohe Inflation sehen werden. Ich stelle mir die Zukunft nicht so vor wie die 1970er- und frühen 1980er-Jahre mit teilweise dramatisch hohen Inflationsraten. Die jüngste Inflationsperiode war kaum

Grafik 1: G10 – Kerninflationsraten und Median



Stand: 17. November 2023; Quelle: Nationale Statistikämter, Commerzbank Research



Beispiel für das, was wir erwarten. Ich stelle es mir eher vor wie die 1990er-Jahre – nur ohne den Sondereffekt der Wiedervereinigungsinflation in Deutschland. Eher so wie damals in den USA: mal 3 Prozent, mal 5 Prozent und ab und zu auch mal 2 Prozent oder knapp darunter. Aber immer so, dass die Zentralbanken Acht geben müssen, um Ausbrüche massiver Inflation zu verhindern.

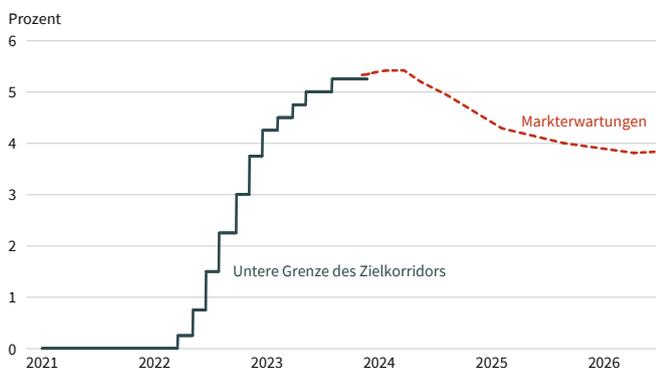
Kurz: keine dauerhaft ultralockere Geldpolitik wie in den 2010ern mehr. Die Realzinsen dürften typischerweise wieder positiv sein. Interpretiert man den Realzins als Indikator für die Knappheit von Kapital, kann man es auch so ausdrücken: Der Überschuss an Kapitalangebot, der die 2010er-Jahre prägte, ist vorbei. Der Inflations-

schock von 2021 bis 2023 hat diesbezüglich die Weltwirtschaft wieder normalisiert. Kapital ist wieder knapp. Wer es verwenden will, muss dafür eine Prämie in Form positiver Realzinsen entrichten. Für die Wechselkurse ergeben sich aus diesem Szenario unterschiedliche Schlussfolgerungen für die mittlere und die lange Sicht.

Die mittlere Sicht: begrenzter Raum für Zinssenkungen

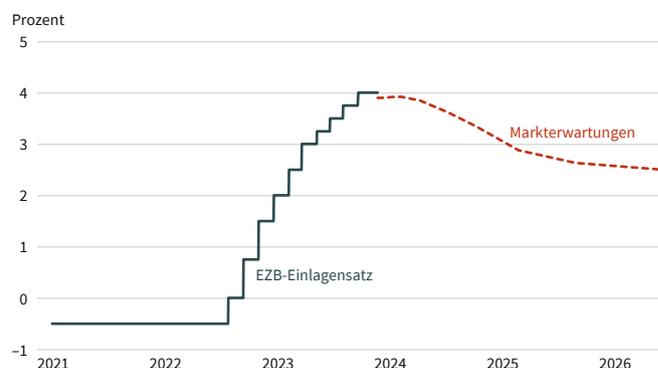
Es mag ja sein, dass einige Zentralbanken 2024 ihre Leitzinsen senken können, wie es der Markt derzeit für die Fed, die EZB (siehe Grafik 2 und 3) und für andere Zentralbanken erwartet. Insbesondere dort, wo Zentralbanken in den vergangenen Jahren massiv ihre Zinsen nach oben gerissen haben und insbesondere dort, wo

Grafik 2: Fed-Funds-Satz und Markterwartungen



Stand: 17. November 2023; Quelle: Federal Reserve, Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 3: EZB-Einlagensatz und Markterwartungen



Stand: 17. November 2023; Quelle: EZB, Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Rezession droht, werden Zentralbanken den Erfolg der Bekämpfung der massiven Inflation von 2021/2023 nutzen, um Zinsen wieder zu senken. Die Marktsicht auf die Fed ist daher aus unserer Sicht recht realistisch:

- Dort ist eine Rezession im Jahresverlauf 2024 wahrscheinlich,
- dort setzt der Inflationsrückgang ein, und
- dort ist die Zinspolitik der Fed typischerweise hyperaktiv, mit massiveren Zinsanhebungen in Inflationsperioden, aber auch mit hefigeren Zinssenkungen, wenn es angebracht erscheint.

Für die EZB erwarten wir hingegen deutlich weniger Zinssenkungsspielraum, als derzeit vom Markt eingepreist wird. Der Inflationsdruck dürfte sichtbar (unter anderem in Form recht hoher Kerninflation) hoch bleiben. Wenn der Markt derzeit von nennenswerten EZB-Zinssenkungen ausgeht, ist das eine gewagte Wette. Wir halten bestenfalls moderate Zinsschritte spät im Jahr 2024 für wahrscheinlich.

Für den Euro/US-Dollar-Wechselkurs heißt das: Die immer klarer absehbaren Fed-Zinssenkungen dürften zunächst den Greenback belasten, insbesondere gegenüber dem Euro, wenn die EZB spürbar länger am jetzigen Leitzinsniveau festhält. Entsprechend rechnen wir mit stärkeren Euro/US-Dollar-Notierungen bis zur Jahresmitte.

Die lange Sicht: Welche Zentralbank ist am lockersten?

Kurzfristig wirkt ein EZB-Zins, der höher als erwartet ausfällt (weil die EZB später und vorsichtiger ihre Leitzinsen senkt als derzeit eingepreist ist), Euro-positiv. Doch wird die EZB mit ihrer Zinspolitik nicht dauerhaft auf der Euro-positiven Seite überraschen

können und wollen. Auf lange Frist heißen höhere Euro-Zinsen nicht unbedingt, dass der Euro stark notieren muss. Im Gegenteil. Sind höhere EZB-Leitzinsen nur Reaktion auf einen höheren Euro-Inflationsdruck, dann sind sie selbst dann nicht Euro-positiv, wenn sie zu höheren Realzinsen als in den USA führen. Die Frage ist dann: Wo liegt der Realzins, der nötig ist, um Inflationsrisiken hinreichend einzudämmen?

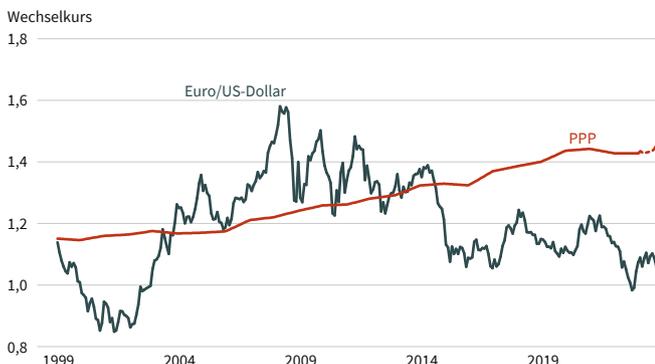
“ Sind höhere EZB-Leitzinsen nur Reaktion auf höheren Euro-Inflationsdruck, dann sind sie selbst dann nicht Euro-positiv, wenn sie zu höheren Realzinsen als in den USA führen. ”

In einer Welt, die in den 1990ern durch merklichen Inflationsdruck gekennzeichnet ist, in der aber – im Gegensatz zu den 1990ern – die Staatshaushalte weitaus stärker verschuldet sind, wird es insbesondere der EZB schwerfallen (aufgrund der Sonderkonstruktion nationaler Haushalte), eine Geldpolitik zu betreiben, die auf die Staatsschulden von in dieser Hinsicht schwachen Euroraum-Mitgliedstaaten keine Rücksicht nimmt, sondern ausschließlich der Preisstabilität verpflichtet ist.

Weil die Fed auf keine ähnliche Komplikation Rücksicht nehmen muss, haben wir grundsätzlich einen Euro/US-Dollar-negativen Bias und rechnen auf lange Sicht nicht damit, dass das Zwischenhoch im Euro/US-Dollar-Kurs, das wir für Mitte 2024 prognostizie-

Grafik 4: Euro/US-Dollar und (absolute) Kaufkraftparität (PPP)

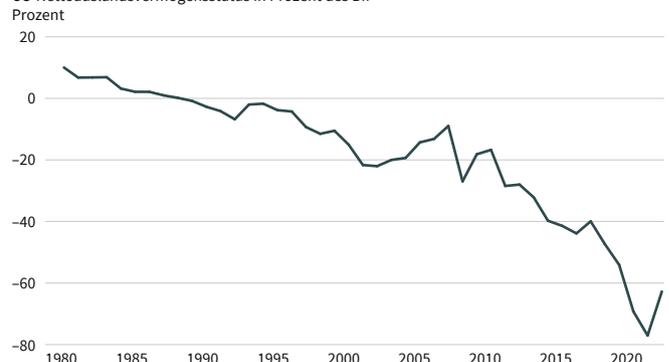
2023: eigene Schätzung aus nationalen Konsumentenpreisen



Stand: Dezember 2022; Quelle: OECD, Bloomberg, BEA, Eurostat, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Grafik 5: Die US-Volkswirtschaft ist gegenüber dem Rest der Welt verschuldet

US-Nettoauslandsvermögensstatus in Prozent des BIP



Stand: Dezember 2022; Quelle: BEA, Commerzbank Research



ren, Bestand haben wird. Auf lange Frist rechnen wir wieder mit niedrigeren Euro/US-Dollar-Notierungen, 2025 auch wieder unter jetzigen Niveaus.

Wann dominiert die »lange Sicht«, wann dreht sich also die von uns für die mittlere Frist erwartete Aufwärtsbewegung von Euro/US-Dollar wieder um? Dieser Zeitpunkt ist schwer zu prognostizieren. Dass wir ihn auf Mitte 2024 gelegt haben, ist eher ein Zeichen für »wir wissen es nicht« als eine überzeugte Prognose. Dass wir irgendwann im kommenden Jahr eine Trendwende sehen, scheint mir wahrscheinlich. Ich kann mir nicht vorstellen, dass ein dauerhaft spürbarer Inflationsdruck nicht übers Jahr zu einer Euro-negativen Inflationsrisikoprämie wird.

Klar, in unserer Vorstellung der Welt nach dem Inflationsschock ist überall der Inflationsdruck hoch. Und auch die Fed wird politischen Druck verspüren, den hoch verschuldeten US-Fiskus mittels lockerer Geldpolitik zu alimentieren. Unsere Annahme, dass die Fed auf lange Sicht im Mittel eine für ihre eigene Währung freundlichere Geldpolitik betreiben wird als die EZB, basiert nicht auf der Annahme, die US-Geldpolitiker seien besser oder prinzipientreuer. Sie basiert auf der Beobachtung, dass die fragmentierte Fiskalpolitik im Euroraum die EZB zwingt, nicht das Aggregat der Fiskalpolitiken berücksichtigen zu können, sondern »das schwächste Glied« im Auge zu behalten.

Umkehr des Inflationsdifferenzials

Seit Einführung des Euro Anfang 1999 war die US-Inflation im Mittel höher als die Inflation im Euroraum. Das führte dazu, dass die Kaufkraftparität des Euro/US-Dollar stieg (PPP; der Wechselkurs, der die US-Güterpreise und die Euroraum-Güterpreise ins Gleichgewicht bringt). Tatsächlich schwankt der Euro/US-Dollar-Kurs in großer Spannweite um den PPP-Wert (siehe Grafik 4). Ein in Zukunft fallender PPP-Wert ist kein starkes Signal für fallende Euro/US-Dollar-Kurse. Doch zumindest werden die Euro/US-Dollar-Niveaus nur knapp über Parität dann recht schnell als nicht mehr

extrem niedrig erscheinen. Der Euro/US-Dollar-Kurs in diesem Bereich wird nicht mehr unter extremen Umständen möglich sein, sondern wird »normaler«.

Risiko 1: US-Verschuldung

Doch natürlich gibt es auch Risiken für unsere Langfristsicht wieder fallender Euro/US-Dollar-Notierungen. Eines davon ist die hohe Verschuldung des US-Fiskus. Auch im Euroraum sind etliche Staaten hoch verschuldet. Und weil die EZB auf die schwächsten Rücksicht nehmen muss, hilft es auch nichts, dass andere Euroraum-Staaten fiskalisch recht solide dastehen. Doch es gibt einen großen Unterschied: Der Euroraum insgesamt (Staaten, Unternehmen und Haushalte) ist gegenüber dem Rest der Welt netto nicht verschuldet. Hingegen hat die US-Wirtschaft gegenüber dem Rest der Welt Schulden in Höhe von über 60 Prozent des BIP. Ein Großteil der Ausländer in den USA investiert in eher sichere Anlageformen: Anleihen, vor allem Staatsanleihen.

Mit den steigenden Renditen der vergangenen Jahre hat sich die US-Volkswirtschaft so in letzter Zeit teilweise entschulden können. Ende 2021 lag die Verschuldung noch über 77 Prozent. Doch ewig kann die US-Volkswirtschaft sich nicht so einfach entschulden. Würden die Renditen weiter so steigen und Ausländer mit ihren Investitionen in den USA weiter in ähnlichem Ausmaß verlieren, würden die USA recht rasch ihren Status als globaler Investitionsstandort für sichere Anlagen verlieren.

Faktoren, die Anleihen-negativ wirken, also vor allem hohe Inflation und hohe Inflationsrisikoprämien, sind daher für den US-Dollar weit- aus gefährlicher als sie es für den Euro sind. Wird die US-Verschuldung zum Thema 2024? Es wäre vermessen, das zu prognostizieren. Der Markt hat bislang eine steigende US-Staatsverschuldung und eine steigende Verschuldung der US-Volkswirtschaft klaglos hingenommen. Eine US-Schuldenkrise zu prognostizieren wäre daher vermessen. Doch ist das Risiko dafür halt nicht 0 Prozent, sondern etwas größer. Wer US-Dollar-Risiken managt, sollte das nicht vergessen.

Risiko 2: Donald Trump

In einem Jahr gibt es wieder US-Präsidentenschaftswahlen. Es könnte gut sein, dass wir am Ende Donald Trumps Wiedereinzug ins Weiße Haus erleben müssen. Vorheriges Mal war Trump wegen seiner Strafzölle gegen China ein US-Dollar-positives Ereignis. Ich bezweifle, dass es dieses Mal wieder so käme. Diesmal sind Trump & Co. besser auf einen möglichen Wahlsieg vorbereitet. Selbst wenn es neue US-Strafzölle gäbe, wäre der Effekt diesmal wohl eher US-Dollar-negativ. Zwei Gründe dafür:

“Vorheriges Mal war Trump wegen seiner Strafzölle gegen China ein US-Dollar-positives Ereignis. Ich bezweifle, dass es diesmal wieder so käme.”

1. Unter Trump würde wohl die Staatsverschuldung noch deutlich rasanter steigen als derzeit. Ein von extremen Republikanern kontrollierter Kongress wäre nicht länger Bremsschuh für eine expansive Ausgabenpolitik. Im Gegenteil.

2. Während 2016 bis 2020 noch etliche Politikvorhaben des Präsidenten an den chaotischen Verhältnissen innerhalb der Regierung scheiterten, scheint Trump mithilfe rechtskonservativer Thinktanks eine Agenda vorzubereiten, die eine realistischere Chance auf Umsetzung hat. Diesmal wird es also ernst. Impliziert das »Ernstwerden« ein Beschneiden der Fed-Unabhängigkeit und eine von der Regierung erzwungene deutlich zu lockere Geldpolitik, wäre das ein massiv US-Dollar-negatives Signal. Kommt es so? Das ist nicht gesagt. Doch hat die Erfahrung gelehrt, dass Trump alles zuzutrauen ist.



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

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses profitieren? Mit BEST Turbo-Optionsscheinen, Faktor-Optionsscheinen oder Inline-Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen oder Seitwärtsbewegungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Optionsscheinen 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
SF6 3KK	EUR/USD	Call	0,8839 USD	5,3	Unbegrenzt	18,98/18,99 EUR
SN4 1HE	EUR/USD	Call	0,9864 USD	10,4	Unbegrenzt	9,60/9,61 EUR
SQ2 BXZ	EUR/USD	Call	1,0198 USD	15,3	Unbegrenzt	6,54/6,55 EUR
SQ8 A0Z	EUR/USD	Put	1,2875 USD	5,6	Unbegrenzt	17,53/17,94 EUR
SD7 TV1	EUR/USD	Put	1,1978 USD	10,3	Unbegrenzt	9,71/9,72 EUR
SD7 MN0	EUR/USD	Put	1,1646 USD	14,9	Unbegrenzt	6,67/6,68 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN2 CKG	EUR/USD	Long	2	Unbegrenzt	5,71/5,72 EUR
SN0 04F	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	5,31/5,32 EUR
SN0 04V	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	3,35/3,37 EUR
SF5 4GA	EUR/USD	Short	-2	Unbegrenzt	5,83/5,84 EUR
SQ3 D9A	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	13,41/13,44 EUR
SN0 05V	EUR/USD	Short	-10	Unbegrenzt	8,92/8,95 EUR

Inline-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Obere Barriere	Untere Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SU0 SJF	EUR/USD	0,98 USD	1,18 USD	17,69 %	17.05.2024	8,91/9,21 EUR
SU0 SJR	EUR/USD	1,02 USD	1,18 USD	34,78 %	17.05.2024	8,25/8,55 EUR
SU0 SJQ	EUR/USD	1,02 USD	1,16 USD	60,21 %	17.05.2024	7,44/7,74 EUR

Stand: 22. November 2023; Quelle: Société Générale

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

MESSEN UND BÖRSENTAGE

BÖRSENTAG FRANKFURT | 02.03.2024

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

ANLEGERTAG MÜNCHEN | 16.03.2024

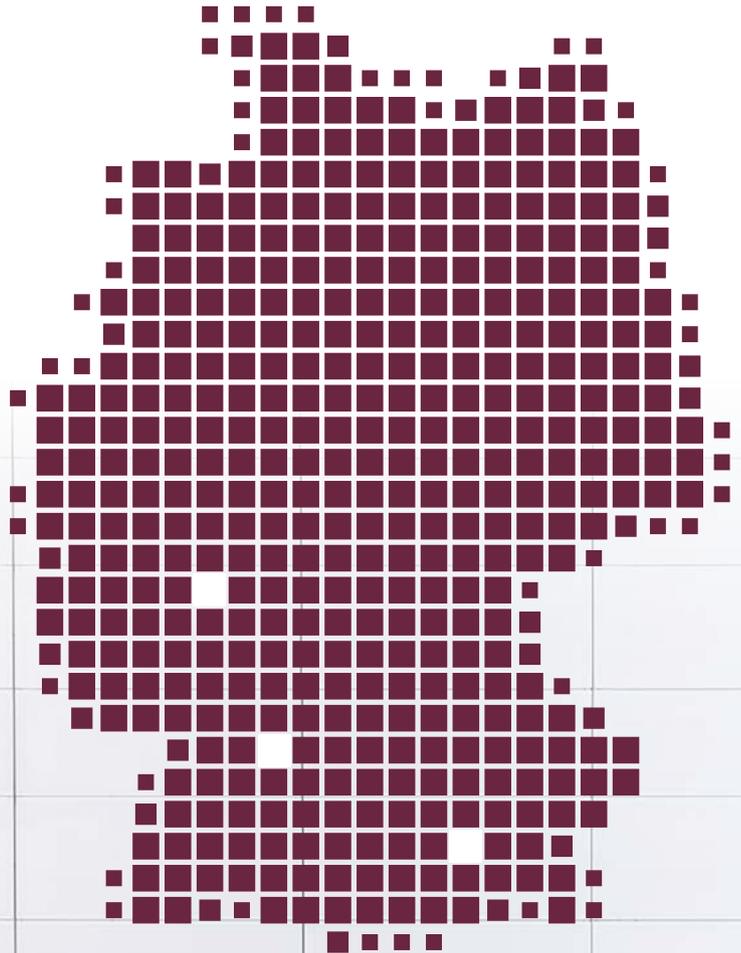
Motorworld München
Am Ausbesserungswerk 8
80939 München
www.anlegertag-muenchen.de

BÖRSENTAG WIEN | 06.04.2024

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

INVEST STUTTART | 26.–27.04.2024

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



ALLE AUF EINEN BLICK

Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Aktien Europa				
Dividenden	EURO STOXX Select Dividend 30 Net Return Index	DE 000 SN0 VRW 6	SN0 VRW	0,25 % p.a.
Erneuerbare Energien	S&P European Green Deal	DE 000 SR7 YGD 4	SR7 YGD	0,50 % p.a.
ESG	S&P European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
Aktien weltweit				
Alternative Energien	World Alternative Energy Index	DE 000 SR7 YAE 5	SR7 YAE	0,60 % p.a.
Impfstoffe	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	DE 000 SH2 MWZ 2	SH2 MWZ	1,00 % p.a.
Inflation	S&P Inflation Proxy Index CNTR	DE 000 SN2 F89 2	SN2 F89	1,00 % p.a.
Metaverse	Solactive Metaverse Select Index CNTR	DE 000 SF6 5P0 8	SF6 5P0	0,80 % p.a.
Sicherheit	S&P Global Security Index CNT	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	S&P European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	-
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
US Reshoring	S&P US Reshoring Index CNTR	DE 000 SW1 JFY 9	SW1 JFY	0,80 % p.a.
Abfallwirtschaft	S&P Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
Exchange Traded Commodities				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,50 % p.a.
Diesel-Future		DE 000 ETC 081 1	ETC 081	0,80 % p.a.
Heizöl-Future		DE 000 ETC 086 0	ETC 086	0,80 % p.a.
ICE EUA Future (CO ₂)		DE 000 ETC 000 1	ETC 000	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)		DE 000 ETC 070 4	ETC 070	0,40 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)		DE 000 ETC 069 6	ETC 069	0,40 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)		DE 000 ETC 077 9	ETC 077	0,40 % p.a.
Edelmetalle				
Gold-Future		DE 000 ETC 073 8	ETC 073	0,50 % p.a.
Silber-Future		DE 000 ETC 074 6	ETC 074	0,50 % p.a.
Rohstoffe				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

PRODUKT IM FOKUS: INVESTIEREN IN DEN DEMOGRAFISCHEN WANDEL

Die demografische Entwicklung ist in vollem Gange: Die sinkende Zahl der Menschen im jüngeren Alter und die gleichzeitig steigende Anzahl an älteren Menschen verschieben die demografische Pyramide zusehends. Bereits heute ist jede zweite Person in Deutschland über 45 und jede fünfte Person älter als 66 Jahre. Senioren zählen zu einer der am schnellsten wachsenden Altersgruppe.

Zu erwarten ist, dass die sich ändernde demografische Landschaft auch ein sich änderndes Verbraucherprofil mit sich bringt. Denn ältere Menschen haben im Vergleich zu jüngeren Altersgruppen andere Bedürfnisse, Prioritäten und weisen ein anderes Konsumverhalten auf. Unternehmen, die das Verbraucherverhalten genau verfolgen und auf die sich entwickelnden Bedürfnisse dieser Verbraucher eingehen, können damit in der Lage sein, einen Wettbewerbsvorteil zu genießen. Ein Blick auf Unternehmen, die sich mit den Bedürfnissen und Konsumwünschen älterer Menschen beschäftigen, könnte sich somit auch bei der Geldanlage lohnen.

Eine Möglichkeit, um gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen zu investieren, die vom demografischen Wandel und der Kaufkraft einer alternden Bevölkerung profitieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der SGI European Silver Economy Index (ISIN FR 001 400 HA4 7). Er bildet die Wertentwicklung von Unternehmen ab, die von einer Zunahme der älteren Bevölkerung und deren Kaufkraft profitieren.

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den SGI European Silver Economy Index NTR bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der entstehenden Kosten ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl an Unternehmen und Sektoren zu partizipieren.

@ www.sg-zertifikate.de/silver



Partizipations-Zertifikate

Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie			
Gas Oil Future (Diesel)	DE 000 SN2 G9C 8	SN2 G9C	1,00 % p.a.
Heating Oil-Future (Heizöl)	DE 000 SN2 G9F 1	SN2 G9F	1,00 % p.a.
ICE EUA Future (CO ₂)	DE 000 SH7 55G 8	SH7 55G	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)	DE 000 SH2 Q9G 9	SH2 Q9G	1,00 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)	DE 000 SH7 55D 5	SH7 55D	0,75 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)	DE 000 SH7 55E 3	SH7 55E	0,75 % p.a.
Rohstoffe			
Kupfer-Future	DE 000 SH7 55F 0	SH7 55F	1,00 % p.a.
Volatilität			
VIX CBOE Volatility Index Future	DE 000 SH7 55H 6	SH7 55H	3,50 % p.a.
VSTOXX-Future	DE 000 SH7 55J 2	SH7 55J	3,50 % p.a.

Für alle Tabellen: Stand 15. November 2023; Quelle: Société Générale

*Bitte beachten Sie, dass neben der Berechnungsgebühr noch weitere Gebühren, Provisionen und andere Entgelte (wie zum Beispiel Orderentgelte und Depotkosten) anfallen können, die ebenfalls die Wertentwicklung des Zertifikats mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben. Die Darstellung der auf dieser Doppelseite 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.

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 (nur per E-Mail erhältlich)
- 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, Holger Fertig, Patrick Kesselhut,

Achim Matzke, Anja Schneider, Laura

Schwierzeck, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

22. November 2023

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 6/7, 12, 17, 29, 31, 37,

47, 51), Adobe Stock (Seite 4/5, 5 unten, 8/9,

10/11, 25, 26/27, 33, 34, 41, 43, 45, 52/53),

©Andreas Henn (Seite 39), rclassen/

photocase.de (Seite 49)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 52.

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.

Auswirkung der Inflation: Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust, insbesondere in Zeiten mit hoher Inflationsrate, betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital.

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 Verwertung 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
Haltdauer	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.

MADE IN THE USA – PARTIZIPIEREN AN DER RÜCKVERLAGERUNG VON PRODUKTIONSSTÄTTEN

Entdecken Sie das Index-Zertifikat auf den SGI US Reshoring Index CNTR



Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (WKN: SW1 JFY) auf den SGI US Reshoring Index CNTR partizipieren Sie an der Wertentwicklung ausgewählter amerikanischer Unternehmen, die von einer Rückverlagerung von Geschäftsaktivitäten in die USA profitieren.

Dazu zählen vor allem Unternehmen, die von der US-Wirtschaft abhängig sind und gute Ergebnisse erzielen, wenn sich der inländische US-Investitionszyklus verbessert.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/reshoring



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