

www.ideas-magazin.de

# ideas

Ausgabe 261 | Januar 2024 | Werbung

## AUSBLICK 2024

---

20 Trends für das neue Börsenjahr

**THE FUTURE  
IS YOU**



**SOCIETE  
GENERALE**

# EDITORIAL

---



**ANJA SCHNEIDER**  
Chefredakteurin

Liebe Leser,

nachdem Anleger weltweit im Jahr 2022 nach der »Corona-Hausse« zu spüren bekamen, dass es an den Märkten eben nicht nur eine Richtung gibt, zeigten sich die Aktienmärkte im Jahr 2023 wieder von ihrer besseren Seite. So haben sich Nasdaq, Dow Jones und DAX deutlich erholen können, Letzterer erreichte sogar ein neues Allzeithoch.

Dabei waren die Voraussetzungen alles andere als optimal. Denn es gab (und gibt) nach wie vor einige Faktoren, die erst einmal nicht für eine gute Stimmung an den Märkten sprachen: Beim Krieg in der Ukraine zeichnet sich kein baldiges Ende ab, die Notenbanken haben, um die Inflation zu bekämpfen, die Leitzinsen weiter erhöht und gegen Jahresende kam mit dem Konflikt im Nahen Osten noch ein weiterer Krisenherd hinzu.

Doch es scheint, als ob all das den Aktienmärkten nichts oder nur wenig anhaben kann. Aber kann das im Jahr 2024 so weitergehen? Was wird Anleger in den kommenden zwölf Monaten bewegen?

Damit Sie gut informiert ins neue Börsenjahr starten, erläutert Ihnen Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie der Commerzbank, welche 20 Trends Sie bei der Geldanlage 2024 auf keinen Fall außer Acht lassen sollten. Erfahren Sie mehr darüber, wie sich die Unternehmensgewinne und Renditen entwickeln könnten und wie die Chancen für eine nachhaltige DAX-Trendwende stehen.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen der Januar-Ausgabe und ein erfolgreiches Börsenjahr 2024!

22



32



46



# INHALT

ideas 261 | Januar 2024

## ■ AKTUELLES

**ideas-Podcast am Morgen:** Gut informiert ins neue Jahr starten 4

**ideas Aktien Check:** Der Newsletter für spannende Aktien und Investitionsmöglichkeiten 5

**BSW-Trend-Umfrage:** Anlegerinnen und Anleger mehrheitlich mit positiver Jahresbilanz 5

## ■ MÄRKTE

**Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6

**Marktbericht:** Japan – Land der aufgehenden Börse? 8

**Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

## ■ TITELTHEMA

**Ausblick 2024:** 20 Trends für das neue Börsenjahr 12

## ■ INTERVIEW

**Raphael Steil, Gründer der Plattform getquin:** Gemeinsam besser investieren 22

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

**Nasdaq 100:** Relative Stärke ist intakt 24

**EURO STOXX 50:** Setzt sich nach oben ab 26

**Technische Analyse verstehen:** Traden mit den Wolken 28

## ■ WISSEN

**Zinsen:** Zinsen und ihr Einfluss auf Optionsscheine und Zertifikate 30

## ■ ANALYSEN

**Einzelaktie:** Apple – Global herausragende Marke 32

**Aktien und Indizes:** Hoffnung auf stark fallende Leitzinsen treiben DAX auf Allzeithoch 38

**Rohstoffe:** Gold und Silber sollten von Zinssenkungen profitieren 42

**Währungen:** Was uns die Buletten über den Euro/US-Dollar verraten 46

## ■ DIREKTANKEN

**Tradingaktionen im Überblick** 37

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

**Webinar des Monats:** Schalten die Märkte 2024 wieder in den Rally-Modus? 41

**Termine Januar 2024** 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

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK

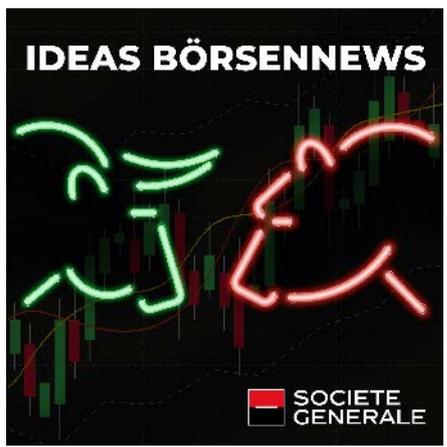
## GUT INFORMIERT INS NEUE JAHR STARTEN: MIT DEM IDEAS-PODCAST AM MORGEN

Mit dem Podcast »ideas Börsennews« starten Sie jeden Morgen gut informiert in den Handelstag. Wir informieren Sie noch vor Börsenstart kurz und kompakt über wichtige Themen an den Finanzmärkten: von einer kurzen Zusammenfassung des vorherigen Handelstages über wichtige Trading-Termine bis zu einer spannenden Marktidee.

Abonnieren Sie kostenfrei unseren Börsennewskanal einfach über Spotify, Deezer, Google Podcasts, Amazon Podcasts, Apple Podcasts, Podcast.de oder auf der SG-Zertifikate-Website.

Jetzt die neueste Folge in unserem Webplayer hören oder den Podcast direkt über Ihre bevorzugte Plattform streamen!

@ [www.sg-zertifikate.de/podcast](http://www.sg-zertifikate.de/podcast)





## BSW-TREND-UMFRAGE: ANLEGERINNEN UND ANLEGER MEHRHEITLICH MIT POSITIVER JAHRESBILANZ

Über 60 Prozent der Anlegerinnen und Anleger ziehen für das Jahr 2023 eine positive Bilanz: 38,3 Prozent der Teilnehmer der Trendumfrage des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW) verzeichnen einen Depotzuwachs von mehr als 7 Prozent seit Jahresbeginn, zudem berichten 23,4 Prozent von einer moderat positiven Wertentwicklung (zwischen 2 und 7 Prozent).



Das von den Schlusskursen an sich sehr positive Börsenjahr wurde nach anfänglicher Euphorie von Inflations-, Zins- und Rezessionssorgen sowie geopolitischen Krisen dominiert, die teils zu hohen Schwankungen und starken Kursrückgängen an den Aktien-, Zins-, Rohstoff- und Währungsmärkten führten. Erstarkende Hoffnungen auf sinkende Inflationsraten und Zinsen sorgten erst ab Anfang November für eine Rally an den Aktienmärkten.

»Das starke Börsenjahr 2023 hat alle Anlegerinnen und Anleger belohnt, die längere und volatile Seitwärtsphasen ertragen konnten oder durch den smarten Einsatz strukturierter Wertpapiere für mehr Ruhe und Ertragspotenziale im Depot gesorgt haben – Anlageprodukte überzeugen immer mehr Anleger durch ihre risikoreduzierenden Eigenschaften, Hebelprodukte wurden vielfach zur Absicherung genutzt«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des BSW.

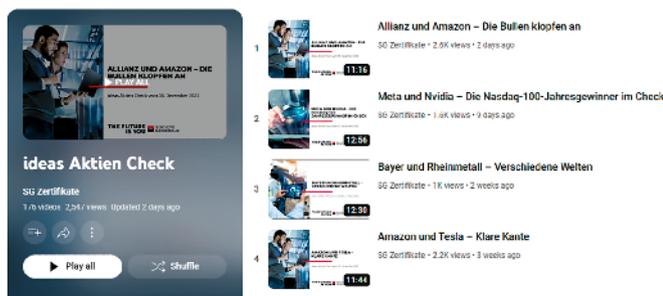
@ [www.derbsw.de](http://www.derbsw.de)

## SIE SIND AUF DER SUCHE NACH SPANNENDEN AKTIEN UND INVESTITIONSMÖGLICHKEITEN?

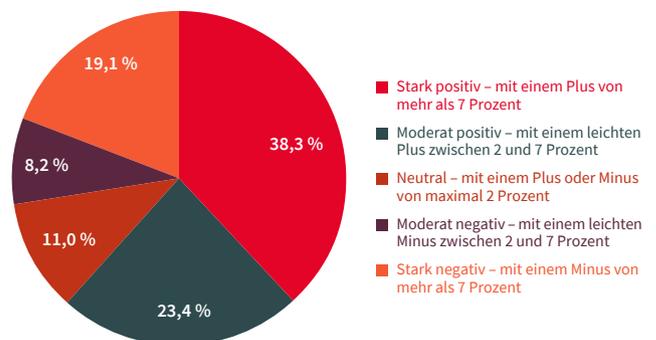
Kein Problem! Im wöchentlichen ideas Aktien Check-Newsletter und einem informativen Video nehmen wir jede Woche zwei spannende Einzelwerte sowie mögliche Anlageideen für Sie unter die Lupe.

Abonnieren Sie kostenfrei unseren ideas Aktien Check-Newsletter unter [www.ideas-magazin.de/newsletter](http://www.ideas-magazin.de/newsletter) oder schauen Sie auf unserem YouTube-Kanal vorbei.

@ [www.youtube.com/@SGZertifikate](https://www.youtube.com/@SGZertifikate)



Grafik 1: Wie hat sich Ihr Depot seit Jahresbeginn 2023 entwickelt?



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



# FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

## DAX

Zum Jahreswechsel dürfte die weitere DAX-Entwicklung davon abhängen, ob sich die Zinssenkungsspekulationen verstärken und sich deshalb der Rutsch der Bondrenditen fortsetzt. Das mittelfristige Potenzial am deutschen Aktienmarkt wird jedoch davon bestimmt werden, wie sich der Trend der DAX-Gewinnerwartungen entwickeln wird. Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

Andreas Hürkamp,  
Aktienmarktstrategie, Commerzbank

## Apple

Apple bleibt operativ stark. Angeführt von den weltweit robust nachgefragten iPhones kann der Konzern immer wieder Rekordumsätze generieren. Dabei bietet das Apple-Universum längst auch viele weitere Produkte und Services, die für den geschäftlichen Erfolg immer mehr ins Gewicht fallen. Apple gilt auch im momentanen Umfeld und trotz des anhaltenden konjunkturellen Gegenwinds weiterhin als sehr gut aufgestellt. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Marc C. Gemeinder, Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Grafik 1: Trend der DAX-Gewinnerwartungen nahe Allzeithoch**  
DAX-Gewinnerwartungen (kommende 12 Monate)



Stand: 11. Dezember 2023; Quelle: LSEG Datastream, FactSet, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Grafik 2: Wertentwicklung Apple**



Stand: 19. Dezember 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

Mit einem Euro/US-Dollar-Wechselkurs auf derzeitigen Niveaus ist der US-Dollar ziemlich teuer. Das sollte nicht überraschen. Der Wachstumsvorteil der USA deutete sich schon vor der Pandemie an. In der Grafik sehen Sie das BIP der USA und des Euroraums – real, also um Inflationseffekte bereinigt. Damit man sie besser vergleichen kann, habe ich beide Linien so skaliert, dass sie Ende 2015 bei 100 liegen. Mehr erfahren Sie ab Seite 46.

Ulrich Leuchtmann,  
Leiter Devisenanalyse, Commerzbank

**Grafik 3: Reales BIP im Euroraum und den USA**



Stand: 30. Juni 2023; Quelle: BEA, Eurostat, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	16.751,44
DE	MDAX	27.133,80
DE	TecDAX	3.333,03
EU	EURO STOXX 50	4.549,44
US	Dow Jones	37.305,16
US	S&P 500	4.719,19
US	Nasdaq 100	16.623,45
JP	Nikkei 225	32.758,98
HK	Hang Seng	16.624,89

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	72,04 USD
US	Brent Future	77,12 USD
US	Gold	2023,12 USD
US	Silber	23,95 USD
US	Platin	948,98 USD
US	Palladium	1171,47 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,09 USD
JP	EUR/JPY	155,49 JPY
CH	EUR/CHF	0,95 CHF
GB	EUR/GBP	0,86 GBP
AU	EUR/AUD	1,62 AUD
CH	USD/CHF	0,87 CHF
JP	USD/JPY	142,32 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	ESTRON	3,90 %
DE	Bund-Future	137,27 %
US	10Y Treasury Notes	112,53 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX	12,63
US	VIX-Future	12,50
EU	VSTOXX-Future	12,12

Stand: 18. Dezember 2023; Quelle: Bloomberg

# JAPAN – LAND DER AUFGEHENDEN BÖRSE?



**PATRICK KESSELHUT**

Zertifikate-Experte,  
Société Générale

**Fast unbemerkt ist der japanische Aktienmarkt 2023 am deutschen und amerikanischen vorbeigezogen. In heimischer Währung konnte der Nikkei 225 seit Jahresbeginn um mehr als 27 Prozent zulegen und lässt damit DAX und S&P 500 weit hinter sich (siehe Grafik 1).**

Der weiche japanische Yen ist daran zwar nicht ganz unbeteiligt, dennoch lohnt ein genauerer Blick, da sich in Japan gerade zwei Dinge grundlegend ändern:

**1. Inflation:** Nach 30 Jahren Deflation freuen sich die Japaner erstmals wieder über eine leichte Inflation. Was in vielen anderen Industrieländern ein Problem darstellt, könnte für Japan ein Segen sein. Denn eine gesunde Inflation könnte dazu beitragen, dass die Japaner jetzt wieder investieren, anstatt zu sparen.

**2. Reformen:** Japans Unternehmen könnten dank weitreichender Reformen vor einer Neubewertung stehen. Kürzlich wies die Tokioter Börse alle dort notierten Unternehmen an, Richtlinien zur Verbesserung der Rentabilität, langfristiger Erträge und Bewertungen umzusetzen. Unternehmen, die gar unter ihrem Buchwert notieren – das sind immerhin knapp 40 Prozent (zum Vergleich: Im S&P 500 sind

es nur rund 5 Prozent) – wurden aufgefordert, einen Sanierungsplan vorzulegen und entweder die Dividenden zu erhöhen oder eigene Aktien zurückzukaufen.

Die Autobauer Toyota und Honda haben bereits einen Aktienrückkauf angekündigt. Und, sicher auch nicht ganz uninteressant: Die Investorenlegende Warren Buffett investiert seit dem Frühjahr wieder verstärkt in Japan und stockte seine Anteile an fünf großen Handelsfirmen weiter auf: Mitsubishi Corp., Mitsui & Co., Sumitomo Corp., Marubeni und Itochu.

Möchte man als europäischer Anleger an einer prosperierenden Japan-Börse teilhaben, gibt es eine beschränkte Anzahl an Möglichkeiten. Direktinvestments in Aktien oder japanische Indizes sind je nach Broker möglich, allerdings unterliegt man damit dem Wechselkursrisiko. Das kann Erträge schnell wieder zunichtemachen. Eine Alternative sind Zertifikate mit Währungssicherung. Diese Funktionalität heißt »Quanto« und ist oft bei Turbo-Optionscheinen verfügbar.

**Grafik 1: Entwicklung Nikkei 225, S&P 500 und DAX**



Stand: 13. Dezember 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.

**Tabelle 1: Indizes im Vergleich**

Index	Eröffnung 2023	Schlusskurs 12.12.2023	Performance
Nikkei 225	25.834 Pkt.	32.843 Pkt.	27,1 %
DAX	13.992 Pkt.	16.791 Pkt.	20,0 %
S&P 500	3.853 Pkt.	4.643 Pkt.	20,5 %

Stand: 13. Dezember 2023; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Turbo-Optionsscheine sind Hebelprodukte, bei denen Gewinne, aber auch Verluste verstärkt werden. Man folgt der Börsenentwicklung also überproportional, in beide Richtungen. Die Höhe des Hebels lässt sich frei wählen, sodass auch kleine Hebel zur Verfügung stehen – ebenso wie größere, bei denen die Gewinnchancen zwar deutlich erhöht sind, aber eben auch das Risiko. Turbo-Optionsscheine besitzen eine Knock-Out-Schwelle, bei deren Erreichen das Instrument vorzeitig verfällt – in aller Regel wertlos. Dabei gilt: Je näher die Knock-Out-Schwelle am aktuellen Kurs des Basiswerts liegt, desto größer ist der Hebel – und umgekehrt. Bei Turbo-Optionsscheinen mit der bereits erwähnten Quanto-Funktionalität eliminiert der Emittent im Hintergrund das Währungsrisiko gegen

Vereinnahmung einer zusätzlichen Gebühr. Diese Gebühr beträgt derzeit rund 1,0 Prozent p.a. So lässt sich dann rein auf die Kursbewegung des Nikkei 225 setzen, ohne dass die Performance durch Wertveränderungen beeinflusst wird.

Société Générale bietet 233 verschiedene Turbo-Optionsscheine bezogen auf den Nikkei 225-Index an. Davon sind 60 Instrumente mit der Quanto-Funktionalität ausgestattet. Eine komfortable Suche steht unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Anleger, die noch mehr über die Funktionsweise von Hebelpapieren erfahren möchten, finden unter [www.sg-zertifikate.de/knock-out-produkte](http://www.sg-zertifikate.de/knock-out-produkte) viele weitere interessante Fakten.



## PRODUKTIDEE: QUANTO TURBO-OPTIONSSCHEINE

Unlimited Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SV6 013	Nikkei 225	Call	25.911,1051/26.980 Pkt.	4,5	Ja	Unbegrenzt	7,43/7,44 EUR
SV6 02A	Nikkei 225	Call	28.673,1076/29.860 Pkt.	7,1	Ja	Unbegrenzt	4,71/4,72 EUR
SV6 02V	Nikkei 225	Put	39.740,2211/38.100 Pkt.	5,3	Ja	Unbegrenzt	6,33/6,34 EUR
SV6 02T	Nikkei 225	Put	37.299,5296/35.760 Pkt.	8,5	Ja	Unbegrenzt	3,89/3,90 EUR

Stand: 19. Dezember 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](http://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

Die wenigsten Anleger hätten wohl nach dem langen, zähen Seitwärtstrend der vergangenen Monate mit einer solchen Jahresrendrate gerechnet. Vielleicht genau deshalb konnten sie sich so eindrucksvoll entfalten. Seit dem Zwischentief von 14.630 Indexpunkten am 23. Oktober konnte der DAX um mehr als 2.000 Punkte zulegen, was einer Wertentwicklung von 14,5 Prozent entspricht.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	SU2 H05	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	09/24; Bonuslevel: 4.600,00 Pkt.
4	CU3 RPS	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
5	<b>SQ6 0MF</b>	<b>DE</b>	<b>Deutsche Bank</b>	<b>Discount</b>	<b>03/24; Cap: 12,00 EUR</b>
6	SV6 CLU	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 13.000,00 Pkt.
7	SV7 59S	DE	DAX	Reverse Bonus	06/24; Bonuslevel: 10.300,00 Pkt.
8	SU2 H1D	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	09/24; Bonuslevel: 4.700,00 Pkt.
9	SV6 CLC	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 11.400,00 Pkt.
10	SQ8 7ZD	DE	Commerzbank	Discount	03/24; Cap: 12,00 EUR
11	SV6 CLD	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 11.500,00 Pkt.
12	SV6 PQ0	DE	DAX	Capped Bonus	03/24; Bonuslevel: 22.500,00 Pkt.
13	SQ1 SN7	DE	Bayer	Discount	03/24; Cap: 36,00 EUR
14	SV2 ZTH	DE	DAX	Capped Bonus	03/24; Bonuslevel: 17.400,00 Pkt.
15	SW3 KGX	DE	Delivery Hero	Capped Bonus	03/24; Bonuslevel: 36,00 EUR

“Weiterhin gefragt sind Bankwerte als Basiswerte. Sie bieten etwa bei Discount-Zertifikaten je nach Ausgestaltung interessante Seitwärtsrenditen. Das Produkt mit der WKN SQ6 0MF beispielsweise zahlt am Laufzeitende 12 Euro zurück, wenn die Aktie der Deutschen Bank am 15. März 2024 auf oder oberhalb von 12 Euro notiert. Der aktuelle Verkaufspreis (Briefkurs) liegt bei 11,34 Euro. Das entspricht einer annualisierten Rendite von 21,9 Prozent.”

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

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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 Goldpreis stieg am 4. Dezember auf ein neues Allzeithoch und notierte in der Spitze bei 2.135 US-Dollar pro Feinunze. Zwar setzte auf diesem Niveau eine Korrektur ein, trotzdem schaffte es das gelbe Edelmetall auf Platz 3 der meistgehandelten Basiswerte. ”

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
<b>3</b>	<b>US</b>	<b>Gold</b>
4	US	Dow Jones Industrial
5	US	Brent-Öl-Future
6	DE	Bayer
7	US	S&P 500
8	EU	EURO STOXX 50
9	US	EUR/USD
10	US	Tesla
11	DE	NVIDIA
12	DE	Infineon Technologies
13	DE	Deutsche Bank
14	DE	Siemens
15	DE	Siemens Energy

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

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SV6 MNQ	DAX	BEST; Put; Hebel: 3,3
2	US	SF3 50Z	Nasdaq 100	BEST; Put; Hebel: 4,8
3	DE	SV7 KUT	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 5,4
4	DE	SV6 Z8T	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 7,0
5	DE	SD7 LT5	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 24,5

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SD4 2B3	Cintas	Faktor 4x Long
2	US	SH1 4HG	Synopsys	Faktor 4x Long
<b>3</b>	<b>DE</b>	<b>SV4 KQT</b>	<b>DAX</b>	<b>Faktor 15x Short</b>
4	DE	SQ4 DB2	DAX	Faktor 10x Short
5	DE	SW3 406	Porsche AG Vz.	Faktor 10x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SH8 VBD	DAX	Call; 03/24; 16.000 Pkt.
2	US	SV6 GPB	Netflix	Call; 06/25; 430,00 USD
3	DE	SH8 VBB	DAX	Call; 03/24; 15.800 Pkt.
4	DE	SQ8 7KK	DAX	Put; 03/24; 17.000 Pkt.
5	US	SD4 OLD	Apple	Call; 12/24; 180,00 USD

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

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

“ Sehr beliebt waren bei den kurzfristig orientierten Anlegern Short-Produkte, die von fallenden Kursen profitieren – besonders auf Indizes wie etwa dem DAX. Sie hätten von Gewinnmitnahmen bzw. einem Ende der Jahresend rally profitieren können. Bisher ist der Markt allerdings zu stark, die Aufwärtsdynamik hält weiter an. ”



# AUSBLICK 2024



**ANJA SCHNEIDER**

Produktmanager,  
Société Générale

**Nach dem Jahr der B ren 2022 haben im Jahr 2023 wieder die Bullen den Weg zurück aufs Parkett gefunden. Sowohl in den USA als auch in Deutschland konnten sich die großen Indizes stabilisieren und erholen.**

Die gute Entwicklung, vor allem im ersten Halbjahr 2023 und zum Jahresende, hat wahrscheinlich den ein oder anderen Anleger überrascht. Denn die Belastungsfaktoren aus dem Vorjahr, wie der Krieg in der Ukraine und eine anhaltend hohe Inflation, die die Notenbanken zu Zinserhöhungen in Rekordzeit veranlassten, sprachen eigentlich erst einmal gegen ein Comeback der Bullen.

Was allerdings Anfang des Jahres nicht nur bei Schülern in der Hoffnung, ihre Hausaufgaben nie wieder selbst machen zu müssen, sondern auch an den Aktienmärkten für Euphorie gesorgt hat, war die Vorstellung des Programms ChatGPT des Unternehmens Open AI. Die Fantasien, was künftig dank Künstlicher Intelligenz möglich sein könnte, beflügelte vor allem Technologie-Unternehmen, allen voran Chip-Hersteller. Denn eines ist klar! Um die vielfältigen Möglichkeiten dieser neuen Technologie nutzen zu können, bedarf es im ersten Schritt eines: Rechenleistung.

So waren es besonders die großen Firmen, wie eben NVIDIA oder auch Meta, die die US-amerikanischen Indizes nach oben führten. Und das ist vielleicht auch die weniger schöne Erkenntnis, wenn man auf die Entwicklung des abgelaufenen Jahres schaut – es war eben kein über den gesamten Markt erfolgreiches Jahr. Denn gerade

Aktien kleinerer (Wachstums-)Werte haben eben doch unter den stark gestiegenen Zinsen gelitten.

Aber auch der DAX, der bekannterweise kaum Technologiewerte enthält, konnte eine ansehnliche Entwicklung hinlegen. Dabei ist besonders beachtlich, dass die erwartete Volatilität, die beim DAX im VDAX abgebildet wird, auch bei R cksetzern kaum angestiegen ist. Anleger scheinen also relativ entspannt in die Zukunft zu schauen, was vielleicht auch am im historischen Vergleich sehr niedrigen Kurs-Gewinn-Verhältnis liegen mag.

Nachdem die Aktienmärkte im November zur Jahresendrally angesetzt haben, wird das neue Börsenjahr nun mit Spannung erwartet. Eine zentrale Frage wird in den kommenden Monaten sicher sein: Ist der jüngste Rückgang der Inflation nachhaltig und ist damit auch der Zinserhöhungszyklus am Ende? Sehen wir sogar erste Zinssenkungen 2024?

Es sollte also nicht langweilig werden und gute Gründe, sich mit dem Aktienmarkt zu beschäftigen, gibt es mehr als genug. Denn auch wenn es mit Tages- und Festgeld oder Staatsanleihen wieder Zinsen zu erwirtschaften gibt, zeigt die Vergangenheit doch, dass langfristig keine Anlageklasse die Renditen am Aktienmarkt schlägt. Mit Zertifikaten und Optionsscheinen lässt sich eine Anlage am Kapitalmarkt sogar an das eigene Chance-Risiko-Profil anpassen. So können Anlagezertifikate wie Bonus- oder Discount-Zertifikate zum Beispiel eine Alternative zur Direktanlage sein. Mit Hebelprodukten wie Turbo-Optionsscheinen können risikoaffine Anleger gehebelt in Basiswerte investieren. Die Auswahl ist also vielfältig, allerdings sollten Grundlage für jede Investmententscheidung fundierte Informationen sein. Damit Sie dafür gut ger stet sind, stellen wir Ihnen auf den Folgeseiten die wichtigsten Trends vor, die Experten für die Märkte im neuen Jahr sehen. Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und natürlich viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen im Kapitalmarktjahr 2024.

# 20 TRENDS FÜR 2024

## Milde Rezession, sinkende Zinsen, Dividendenrekorde und Künstliche Intelligenz prägen das Börsenjahr



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Sinkende Zinsen, ein neuer DAX-Dividendenrekord mit 21 Dividendenerhöhungen, steigende Aktienrückkäufe, eine attraktive DAX-Dividendenrendite von 3,3 Prozent und der Rückenwind durch den zunehmenden Einsatz Künstlicher Intelligenz sprechen für ein gutes Jahr 2024 am deutschen Aktienmarkt. Jedoch dürfte die deutsche Wirtschaft 2024 nicht wachsen, der US-Wirtschaft droht doch noch eine milde Rezession, und die DAX-Unternehmensgewinne werden wahrscheinlich nur stagnieren, sodass auch 2024 zwischenzeitliche Rückschläge am Aktienmarkt wahrscheinlich sind. Investoren sollten weiterhin vor allem diese nervösen Marktphasen nutzen, um 2024 Positionen am deutschen Aktienmarkt aufzustocken.**

**Trend 1: Die deutsche Wirtschaft enttäuscht und schrumpft 2024 um 0,3 Prozent.** Der deutliche Anstieg der Leitzinsen dürfte 2024 zu einem enttäuschenden Wirtschaftswachstum führen. So

hat die Europäische Zentralbank ihren Einlagensatz um insgesamt 450 Basispunkte von -0,5 auf 4,0 Prozent nach oben angepasst. Daher sind die Zinsen beispielsweise für Konsumenten- oder Hypothekenkredite in den vergangenen Quartalen deutlich gestiegen. Aufgrund des kräftigen Zinsanstiegs wird die deutsche Wirtschaft wahrscheinlich ein enttäuschendes Jahr 2024 erleben und um 0,3 Prozent schrumpfen (siehe Tabelle 1).

**Trend 2: Der ifo-Index schafft 2024 keine nachhaltige Erholung.**

In diesem herausfordernden Konjunkturfeld dürfte es der ifo-Index 2024 nicht schaffen, sich deutlich und vor allem nachhaltig zu erholen. Die jüngste Verbesserung des ifo-Index wird wahrscheinlich im ersten Halbjahr 2024 auslaufen, da die Unternehmen eine schwächere Nachfrage ihrer Kunden, hohe Refinanzierungskosten und stark wachsende Löhne wegstecken müssen. Die kraftlose Entwicklung der Frühindikatoren dürfte eine der Enttäuschungen im Börsenjahr 2024 werden.

**Trend 3: Die Wirtschaft im Euroraum stagniert im Jahr 2024.**

Nicht nur die deutsche Konjunktur, sondern auch die Wirtschaft im gesamten Euroraum wird 2024 wohl durch die Folgen der aggressiven EZB-Leitzinserhöhungen ausgebremst und nur um 0,1 Prozent wachsen. Vor allem im ersten Halbjahr 2024 droht mit einem Schrumpfen der Wirtschaft im ersten Quartal und einer Stagnation im zweiten Quartal eine anhaltend enttäuschende Entwicklung.

**Tabelle 1: Commerzbank-Prognosen für Bruttoinlandsprodukt und Inflation**

	Wirtschaftswachstum (gegenüber Vorquartal in %)					Wachstum in %			Inflation in %		
	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Deutschland	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,4	-0,3	0,5	6,0	2,7	2,5
Euroraum	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,1	0,9	5,5	2,5	3,0
USA	0,3	0,2	-0,3	-0,3	0,2	2,4	1,0	1,0	4,2	2,8	3,0
China	0,6	1,1	1,1	1,1	1,0	5,1	4,0	4,0	0,5	1,3	1,7

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: Commerzbank-Prognosen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



**Trend 4: Die USA rutschen 2024 überraschend doch noch in die Rezession.** Die US-Notenbank hat ihren Leitzins um insgesamt 525 Basispunkte erhöht, sodass auch in den USA die Zinsen etwa für Immobilien- und Autokredite stark gestiegen sind. Wir glauben weiterhin an die Kraft des monetären Transmissionsmechanismus, wonach ein starker Anstieg der Zinsen erst mit einer Wirkungsverzögerung von vier bis sechs Quartalen die Realwirtschaft ausbremst. In unserem Szenario dürfte die US-Konjunktur daher im zweiten und dritten Quartal 2024 überraschend jeweils schrumpfen und im Gesamtjahr 2024 nur um 1,0 Prozent wachsen.

**Trend 5: China verhindert Kollaps und schafft 2024 ein Wirtschaftswachstum von 4 Prozent.** Die chinesische Wirtschaft steht durch die negativen Auswirkungen der Krise auf dem Immobilienmarkt unter Druck. Jedoch werden die Notenbank und die Regierung mit niedrigeren Leitzinsen, steigenden Staatsausgaben und Hilfsprogrammen für den Immobiliensektor 2024 alles daransetzen, dass die Konjunktur nicht in eine schwere Krise rutscht. Wir prognostizieren daher für China ein robustes Wachstum von 4 Prozent für das Jahr 2024.

**Tabelle 2: Commerzbank-Prognosen für Zinsen und Währungen, jeweils zum Quartalsende im Jahr 2024**

Prognosen zum Quartalsende	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
EZB-Einlagensatz in Prozent	4,00	3,75	3,50	3,25
Bundesanleihe 2 Jahre	2,50	2,60	2,60	2,50
Bundesanleihe 10 Jahre	2,00	1,90	1,90	2,00
US-Leitzins, Obergrenze	5,50	5,00	4,50	4,00
US-Staatsanleihe 2 Jahre	4,20	3,80	3,60	3,40
US-Staatsanleihe 10 Jahre	3,90	3,70	3,60	3,60
EUR in USD	1,12	1,15	1,14	1,12
USD in JPY	148,00	145,00	145,00	148,00

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: Commerzbank-Prognosen; Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

**Trend 6: Die Inflation verharrt 2024 sowohl im Euroraum als auch in den USA über der 2-Prozent-Zielmarke.** Im zweiten Halbjahr 2023 ist die Inflation im Euroraum und in den USA überraschend stark zurückgegangen. Dennoch wird in unserem Szenario im Jahr 2024 die Inflation mit 2,5 Prozent im Euroraum und mit 2,8 Prozent in den USA über den Zielmarken der Notenbanken von 2,0 Prozent verharren. Denn zum einen führt der kräftige Anstieg der Löhne wohl dazu, dass Unternehmen versuchen werden, die gestiegenen Lohnkosten über höhere Preise an ihre Kunden weiterzureichen. Und zum anderen sprechen die höheren Kosten durch die »drei D« – Demografie, Deglobalisierung und Dekarbonisierung – in den kommenden Jahren für strukturell höhere Inflationsraten.

**Trend 7: Aktienmärkte bekommen 2024 Rückenwind von sinkenden Leitzinsen.** Steigende Leitzinsen und höhere Renditen für Staatsanleihen waren in den vergangenen zwei Jahren Belastungsfaktoren für die Aktienmärkte. Das dürfte sich im Börsenjahr 2024 ändern, da die Notenbanken aufgrund der schwächeren Konjunktur und der sinkenden Inflation wieder Spielräume bekommen, ihre Leitzinsen zu senken. Für die europäische Notenbank halten wir 2024 drei Leitzinssenkungen für wahrscheinlich, und in den USA dürfte die Notenbank ihren Leitzins sogar um 150 Basispunkte nach unten anpassen (siehe Tabelle 2).

**Trend 8: Renditen für Staatsanleihen gehen 2024 zurück.** Wir halten Staatsanleihen insbesondere in den USA für ein vielversprechendes Investment im Börsenjahr 2024. Die schwächere Entwicklung der Konjunktur, die stetig sinkende Inflation und der Start von Leitzinssenkungen durch die Notenbanken dürften bis Ende 2024 die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen in Deutschland Richtung 2,0 Prozent und in den USA unter 4,0 Prozent drücken.

**Trend 9: Der Euro erlebt ein recht unspektakuläres 2024.** Wir erwarten ein recht schwankungsarmes Jahr 2024 für die Entwicklung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Im ersten Halbjahr 2024 dürfte der Euro zwar leicht aufwerten Richtung 1,15 US-Dollar, angetrieben durch eine schwächere Phase der US-Wirtschaft. Doch

bereits im zweiten Halbjahr 2024, wenn wahrscheinlich sowohl EZB als auch US-Notenbank ihre Leitzinsen nach unten anpassen, wird der Euro wohl wieder leicht auf 1,12 US-Dollar abwerten.

**Trend 10: Der Einbruch des nominalen Wirtschaftswachstums von 8 bis 10 Prozent im Jahr 2022 auf 2 bis 4 Prozent im Jahr 2024 trübt den Umsatzausblick für die Unternehmensgewinne.**

Die deutsche Konjunktur dürfte 2024 bei einem realen Wachstum von -0,3 Prozent und einer Inflation von 2,7 Prozent nominal nur noch um 2,4 Prozent wachsen. 2022 lag das nominale Wachstum dagegen bei 8,7 Prozent und 2023 betrug es 5,4 Prozent. In den USA dürfte die Wirtschaft 2024 nominal nur um 3,8 Prozent wachsen, nach 10,1 Prozent im Jahr 2022 und 6,6 Prozent im Jahr 2023. In den vergangenen zwei Jahren steigerten viele Unternehmen vorrangig durch Preiserhöhungen ihre Umsätze. Doch in einem Umfeld mit einem schwachen nominalen Wirtschaftswachstum sind diese Preisüberwälzungsspielräume kaum noch vorhanden, sodass die Umsätze vieler Unternehmen 2024 nicht wachsen dürften.

**Trend 11: Die Gewinnmargen der Unternehmen werden 2024 weiter sinken.** Viele Unternehmen dürften 2024 vor dem Problem stehen, dass sie in einem Umfeld mit fallender Inflation ihre Verkaufspreise kaum noch anheben können, während beispielsweise die Lohnkosten weiter nach oben klettern. Daher gehen wir davon aus, dass die von Analysten für das Geschäftsjahr 2024 erwarteten Nachsteuer-Gewinnmargen nochmals fallen werden. Seit Mitte 2022 haben die Analysten bereits für die DAX-Unternehmen ihre durchschnittlich prognostizierte Gewinnmarge von 8 Prozent auf derzeit 6 Prozent nach unten angepasst (siehe Grafik 1). Jedoch hat in den vergangenen Monaten eine Reihe von Unternehmen in Aussicht

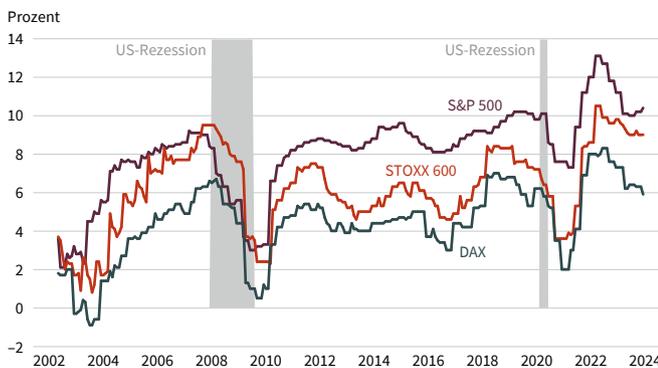
gestellt, mittelfristig durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz ihre Kosten deutlich reduzieren zu wollen. Fortschritte auf der Kosten-seite könnten 2024 den von uns erwarteten konjunkturbedingten Margenrückgang etwas bremsen.

“Der Rückenwind durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz dürfte mittelfristig die DAX-Gewinnperspektiven aufhellen.”

**Trend 12: Die Gewinne der DAX-Unternehmen werden 2024 stagnieren.** Unternehmensanalysten gehen derzeit davon aus, dass die DAX-Unternehmen ihre Gewinne im Geschäftsjahr 2024 um durchschnittlich 7 Prozent verbessern werden (siehe Grafik 2). Wir sind überzeugt, dass in einem Konjunkturfeld mit einem niedrigen nominalen Wirtschaftswachstum von 2,3 Prozent in Deutschland und 3,8 Prozent in den USA ein so hohes Wachstum nicht möglich sein wird. Ein träges Wachstum der Umsätze bei sinkenden Erwartungen für Gewinnmargen trübt die Gewinnperspektiven. Daher prognostizieren wir für 2024 lediglich eine Stagnation der DAX-Unternehmensgewinne. Der Rückenwind durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz dürfte mittelfristig zwar die DAX-Gewinnperspektiven aufhellen, 2024 wird jedoch in unserem Szenario der Gegenwind durch das anspruchsvolle Konjunkturfeld überwiegen.

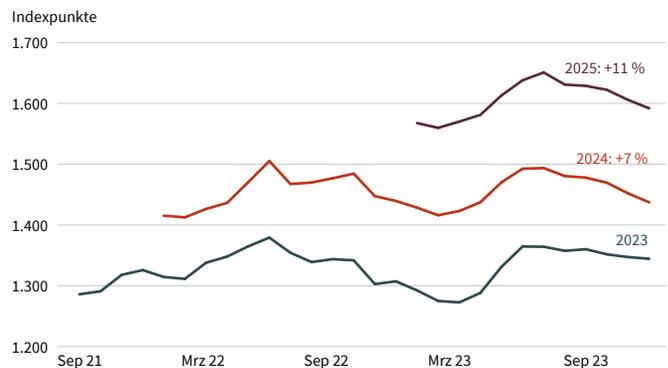
**Trend 13: 2024 weht ein stetiger Gegenwind durch negative DAX-Gewinnrevisionen.** Der DAX geht bereits mit einem negativen Gewinnrevisions-Momentum in das Börsenjahr 2024. Unternehmensanalysten hatten zuletzt für 25 der 40 DAX-Unternehmen ihre

**Grafik 1: Gewinnmargen dürften 2024 weiter fallen**  
Erwartete Nachsteuer-Gewinnmargen



Stand: 30. November 2023; Quelle: Bloomberg-Markterwartungen, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Grafik 2: DAX-Gewinnerwartungen für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025**



Stand: 12. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Prognose für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2024 reduziert (siehe Tabelle 3). Für 15 DAX-Unternehmen wurden die Gewinnerwartungen sogar um mehr als 5 Prozent nach unten angepasst. Das von uns erwartete schwächere Wirtschaftswachstum im Jahr 2024,

die weiter hohen (Lohn-)Kosten und die sich einengenden Preisüberwälzungsspielräume sind wichtige Gründe, warum wir insbesondere im ersten Halbjahr 2024 ein anhaltend negatives Gewinnrevisions-Momentum für deutsche Aktien erwarten.

**Tabelle 3: 25 von 40 DAX-Unternehmen hatten zuletzt negative Gewinnrevisions**

DAX: Veränderung der durchschnittlichen Analystenerwartungen für den Gewinn je Aktie für 2024

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2024 in EUR			KGV 2024	Performance in %		Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2024 in EUR			KGV 2024	Performance in %	
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %		Quartal	Jahr			Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %		Quartal	Jahr
Heidelberg Materials	78,20	10,63	10,22	4,1	7,4	8,6	53,4	Porsche AG Vz.	83,60	6,13	6,22	-1,4	13,6	-17,5	-17,6
Commerzbank	11,00	2,07	2,00	3,5	5,3	18,5	42,3	Airbus	141,80	6,83	6,93	-1,5	20,8	4,7	28,7
Rheinmetall	284,70	19,49	18,93	3,0	14,6	16,4	44,4	Symrise	105,40	3,44	3,51	-1,8	30,6	14,1	0,8
E.ON	12,50	1,02	0,99	2,6	12,3	9,1	36,7	Vonovia	26,50	1,90	1,94	-2,2	23,7	20,1	13,1
Münchener Rück	391,30	37,72	37,07	1,7	10,4	7,8	27,6	adidas	193,40	4,41	4,24	-4,1	43,8	9,9	64,5
Siemens	162,40	10,48	10,31	1,7	15,5	18,5	23,0	Porsche Holding Vz.	47,20	16,47	17,34	-5,0	2,9	-1,9	-16,6
RWE	40,50	3,20	3,15	1,6	12,6	9,0	-3,4	Volkswagen Vz.	114,90	30,56	32,23	-5,2	3,8	7,3	-2,3
Deutsche Börse	180,50	10,16	10,06	1,0	17,8	10,7	5,0	Siemens Healthineers	52,70	2,22	2,34	-5,2	23,7	18,1	6,7
Henkel Vz.	72,70	4,67	4,63	0,8	15,6	2,0	7,8	Continental	73,60	9,00	9,53	-5,5	8,2	11,4	31,9
Allianz	243,80	25,67	25,47	0,8	9,5	9,7	19,7	Daimler Truck	32,30	4,01	4,28	-6,3	8,0	-0,7	5,7
Beiersdorf	132,50	4,53	4,50	0,7	29,3	8,8	24,1	Infineon	37,20	2,37	2,57	-8,0	15,7	15,4	18,1
Deutsche Telekom	22,60	1,84	1,83	0,6	12,3	12,3	17,2	Merck	142,00	9,03	9,82	-8,1	15,7	-13,8	-18,9
Fresenius	28,50	3,16	3,15	0,2	9,0	1,1	6,2	Mercedes-Benz	62,90	11,78	12,86	-8,4	5,3	-4,5	-0,4
SAP	148,20	6,12	6,12	0,1	24,2	12,7	44,7	Deutsche Post	45,90	3,38	3,69	-8,4	13,6	11,4	21,2
MTU	190,00	12,13	12,13	0,1	15,7	-8,6	-7,2	Bayer	31,90	6,86	7,56	-9,3	4,6	-36,5	-39,5
Qiagen	38,60	2,01	2,01	-0,1	19,2	-0,5	-17,8	Zalando	22,30	0,91	1,00	-9,3	24,5	-11,2	-28,7
Hannover Rück	218,60	17,66	17,77	-0,6	12,4	8,1	17,7	BASF	45,20	4,00	4,69	-14,6	11,3	1,6	-4,1
Brenntag	79,20	5,61	5,65	-0,6	14,1	6,9	31,8	Sartorius Vz.	305,80	5,61	7,33	-23,4	54,5	-12,4	-13,4
BMW	100,90	16,34	16,55	-1,2	6,2	5,5	21,6	Covestro	51,10	1,74	2,65	-34,3	29,4	-0,7	41,9
Deutsche Bank	11,80	2,16	2,18	-1,4	5,5	22,5	18,0	Siemens Energy	11,40	0,20	0,59	-65,7	56,5	-7,0	-31,2

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Trend 14: Das Kurs-Buchwert-Verhältnis des DAX pendelt 2024 zwischen 1,3 und 1,6.**

Die DAX-Unternehmen haben derzeit ein Eigenkapital von 11.500 Indexpunkten in ihrer Bilanz stehen. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) zeigt an, wie viel Investoren bereit sind, für dieses Eigenkapital zu zahlen. Anfang Dezember 2023 lag das DAX-KBV bei 1,45 (siehe Grafik 3). Für das erste Halbjahr 2024 erwarten wir aufgrund der sich abschwächenden Weltkonjunktur und fallender DAX-Gewinnerwartungen leicht rückläufige DAX-Bewertungskennzahlen: Das DAX-KBV dürfte größtenteils zwischen 1,3 und 1,5 notieren. Im zweiten Halbjahr sollten sich dann dank Konjunkturstabilisierung und sinkender Leitzinsen DAX-Bewertungsziffern wieder etwas erholen, und das DAX-KBV dürfte sich leicht höher zwischen 1,4 und 1,6 einpendeln.

**Trend 15: 21 DAX-Unternehmen dürften 2024 die Dividende anheben, und 18 DAX-Unternehmen bieten eine Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent.**

Ein Großteil der DAX-Unternehmen war im Geschäftsjahr 2023 in der Lage, den Umsatz und den Unternehmensgewinn stabil zu halten oder sogar zu steigern, obwohl die Unternehmen viele Risikofaktoren – den anhaltenden Ukraine-Krieg, die hohe (Kosten-)Inflation, stark steigende Finanzierungskosten – verdauen mussten. Dank der robusten Gewinnentwicklung werden auf Basis der aktuellen Markterwartungen wahrscheinlich 21 DAX-Unternehmen eine im Vergleich zum Geschäftsjahr 2022 höhere Dividende für 2023 zahlen (siehe Tabelle 4). Vier DAX-Unternehmen hatten bereits bis Anfang Dezember angekündigt, eine höhere Dividende zu zahlen: Deutsche Telekom, Infineon, RWE und Siemens. Auf Basis der momentanen Dividendenerwartungen bieten 18 DAX-Unternehmen derzeit eine erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent für das Geschäftsjahr 2023. Steigende

Dividenden und attraktive Dividendenrenditen bleiben damit 2024 wichtige positive Faktoren für den deutschen Aktienmarkt.

**Trend 16: Die DAX-Dividendensumme steigt 2024 um 1 Prozent auf ein Allzeithoch von 52,0 Milliarden Euro.**

Die Gewinne der DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2023 werden wahrscheinlich nur 1 Prozent unter dem Vorjahr liegen – das heißt, der von einigen Investoren befürchtete Einbruch der DAX-Unternehmensgewinne 2023 ist nicht eingetreten. Daher winkt den DAX-Aktionären 2024 mit den 21 prognostizierten DAX-Dividendenerhöhungen ein warmer Dividendenregen, denn die DAX-Dividendensumme dürfte um 1 Prozent auf ein Allzeithoch von 52,0 Milliarden Euro steigen (siehe Grafik 4).

**Trend 17: Aktienrückkäufe werden 2024 wichtiger am deutschen Aktienmarkt.**

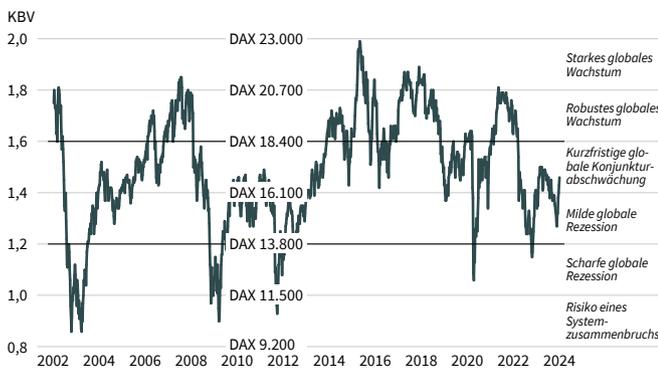
Neben attraktiven Dividendenzahlungen werden Aktienrückkäufe immer wichtiger am deutschen Aktienmarkt. Wir zählen derzeit zwölf DAX-Unternehmen, die mit Aktienrückkaufprogrammen eigene Aktien zurückkaufen. Die Summe der Aktienrückkäufe im DAX dürfte sich 2024 auf knapp 10 Milliarden Euro belaufen. Das Rückkaufvolumen entspricht damit ungefähr 20 Prozent der DAX-Dividendensumme, was eine deutliche Steigerung gegenüber den Vorjahren darstellt. Jedoch schütten in den USA die Unternehmen im Durchschnitt sogar mehr Kapital in Form von Aktienrückkäufen als in Form von Dividenden an ihre Aktionäre aus.

**Trend 18: DAX-Dividendenaktien haben 2024 Konkurrenz durch andere Assetklassen.**

Die Summe der Marktkapitalisierung der dividendenberechtigten Aktien im DAX beträgt 1.600 Milliarden Euro. Die erwartete DAX-Dividendensumme von 52,0 Milliarden

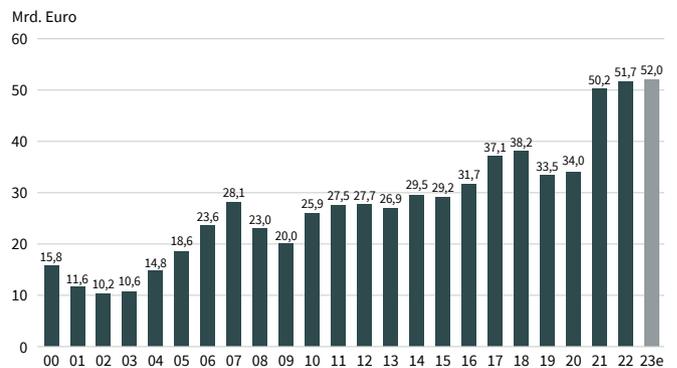
**Grafik 3: DAX-Bewertung in Abhängigkeit der Konjunktur**

DAX: Kurs-Buchwert-Bewertung (12 Monate), Bewertung auf Basis des aktuellen Buchwerts von 11.500 Punkten



Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: FactSet, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Grafik 4: DAX-Dividendensumme steigt auf 52,0 Milliarden Euro**



Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. e = erwartet  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Tabelle 4: 18 DAX-Aktien bieten erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent**  
DAX: Markterwartungen für die Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2023

Aktie	Kurs in EUR	Dividende in EUR					GJ 2023		Aus-schüttung in Mio. EUR	HV 2024
		GJ 2018	GJ 2019	GJ 2020	GJ 2021	GJ 2022	Dividende in EUR	Rendite in %		
adidas	193,40	3,35	0,00	3,00	3,30	0,70	0,70	0,4	125	16. Mai
Airbus	141,80	1,65	0,00	0,00	1,50	1,80	2,00	1,4	1.581	18. April
Allianz	243,80	9,00	9,60	9,60	10,80	11,40	12,00	4,9	4.701	8. Mai
BASF	45,20	3,20	3,30	3,30	3,40	3,40	3,40	7,5	3.035	25. April
BMW	100,90	3,50	2,50	1,90	5,80	8,50	5,70	5,6	3.608	15. Mai
Bayer	31,90	2,80	2,80	2,00	2,00	2,40	2,25	7,1	2.210	26. April
Beiersdorf	132,50	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,5	159	18. April
Brenntag	79,20	1,20	1,25	1,35	1,45	2,00	2,00	2,5	285	14. Juni
Commerzbank	11,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,20	0,35	3,2	434	30. April
Continental	73,60	4,75	3,00	0,00	2,20	1,50	2,00	2,7	400	26. April
Covestro	51,10	2,40	1,20	1,30	3,40	0,00	0,00	0,0	–	17. April
Daimler Truck	32,30	NA	NA	NA	0,00	1,30	1,75	5,4	1.405	20. Juni
Deutsche Bank	11,80	0,11	0,00	0,00	0,20	0,30	0,45	3,8	897	16. Mai
Deutsche Börse	180,50	2,70	2,90	3,00	3,20	3,60	3,80	2,1	694	14. Mai
Deutsche Post	45,90	1,15	1,15	1,35	1,80	1,85	1,85	4,0	2.183	3. Mai
Deutsche Telekom	22,60	0,70	0,60	0,60	0,64	0,70	0,77	3,4	3.796	10. April
E.ON	12,50	0,43	0,46	0,47	0,49	0,51	0,53	4,2	1.384	16. Mai
Fresenius	28,50	0,80	0,84	0,88	0,92	0,92	0,00	0,0	–	16. Mai
Hannover Rück	218,60	3,75/1,50	4,00/1,50	4,50	4,50/1,25	6,00	6,75	3,1	814	6. Mai
Heidelberg Materials	78,20	2,10	0,60	2,20	2,40	2,60	2,80	3,6	521	9. Mai
Henkel Vz.	72,70	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	2,5	776	22. April
Infineon	37,20	0,27	0,27	0,22	0,27	0,32	0,35	0,9	456	23. Februar
Mercedes-Benz	62,90	3,25	0,90	1,35	5,00	5,20	5,20	8,3	5.374	2. Mai
Merck	142,00	1,25	1,30	1,40	1,85	2,20	2,20	1,5	284	26. April
MTU	190,00	2,85	0,04	1,25	2,10	3,20	4,30	2,3	231	9. Mai
Münchener Rück	391,30	9,25	9,80	9,80	11,00	11,60	12,40	3,2	1.661	25. April
Porsche Holding Vz.	47,20	2,21	2,21	2,21	2,56	2,56	2,56	5,4	392	28. Juni
Porsche AG Vz.	83,60	NA	NA	NA	NA	1,01	2,58	3,1	1.175	27. Juni
Qiagen	38,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	–	21. Juni
Rheinmetall	284,70	2,10	2,40	2,00	3,30	4,30	5,30	1,9	230	7. Mai
RWE	40,50	0,70	0,80	0,85	0,90	0,90	1,00	2,5	744	3. Mai
SAP	148,20	1,50	1,58	1,85	1,95/0,50	2,05	2,10	1,4	2.422	15. Mai
Sartorius Vz.	305,80	0,62	0,36	0,71	1,26	1,44	0,84	0,3	57	28. März
Siemens	162,40	3,80	3,90	3,50	4,00	4,25	4,70	2,9	3.695	8. Februar
Siemens Energy	11,40	NA	NA	0,00	0,10	0,00	0,00	0,0	–	22. Februar
Siemens Healthineers	52,70	0,70	0,80	0,80	0,85	0,95	0,95	1,8	1.059	14. Februar
Symrise	105,40	0,90	0,95	0,97	1,02	1,05	1,10	1,0	154	8. Mai
Volkswagen Vz.	114,90	4,86	4,86	4,86	7,56	8,76	8,81	7,7	4.399	29. Mai
Vonovia	26,50	1,44	1,57	1,69	1,66	0,85	0,85	3,2	692	16. Mai
Zalando	22,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	–	23. Mai
<b>Erwartete DAX-Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2023 in Mio. EUR</b>									52.033	

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Euro entspricht damit einer Dividendenrendite von 3,3 Prozent. Die Rendite liegt damit leicht über ihrem 10-Jahres-Durchschnitt von 3,2 Prozent. Andere Assetklassen haben allerdings in den vergangenen Jahren deutlich aufgeholt. So locken 10-jährige Bundesanleihen mit einer Rendite von mehr als 2 Prozent, Geldmarktanlagen bieten mehr als 3 Prozent, und BBB-Unternehmensanleihen machen sogar Renditen von mehr als 4 Prozent möglich (siehe Grafik 5). Diese mittlerweile wieder attraktiven Renditen dürften 2024 neue Mittelzuflüsse in Aktienanlagen bremsen.

**Trend 19: Stärker als erwarteter Konjunkturabschwung ist ein Risikofaktor für das Jahr 2024.** Wir setzen darauf, dass 2024 die drastischen Leitzinserhöhungen im Euroraum und den USA mehrere Quartale zu einer stagnierenden bzw. leicht schrumpfenden Wirtschaft führen werden. Der Anstieg der Leitzinsen war jedoch im Jahr 2023 so dynamisch, dass auch ein mögliches Risikoszenario mit einer schweren Rezession und deutlich fallenden Unternehmensgewinnen eintreten könnte. Auch ein unkontrollierter Zusammenbruch des kränkelnden Immobilienmarkts in China oder weiter zunehmende Spannungen zwischen China und Taiwan würden die

Aktienmärkte wohl kurzzeitig stark belasten. Und in den USA dürften die Präsidentschaftswahlen im Herbst zu einer Phase erhöhter Unsicherheit führen. Wir sind daher überzeugt, dass es auch 2024 mehrere von großer Nervosität geprägte Marktphasen geben wird, in denen die implizite DAX-Volatilität deutlich steigen wird – auch wenn 2023 ein Jahr mit einem überraschend niedrigen VDAX-NEW war (siehe Tabelle 5). Vor allem Phasen mit einem deutlich steigenden VDAX-NEW sind auch 2024 für uns jene Momente, in denen Investoren Positionen am deutschen Aktienmarkt aufstocken sollten.

**Trend 20: Einsatz Künstlicher Intelligenz könnte überraschend schon 2024 mittelfristige DAX-Gewinnausblicke aufhellen.** Wir sind überzeugt, dass der zunehmende Einsatz Künstlicher Intelligenz in den nächsten Jahren zwar ein positiver Treiber für die DAX-Unternehmensgewinne werden wird, doch 2024 dürften noch die negativen Konjunkturtrends überwiegen. Doch eventuell werden schon im Verlauf von 2024 einige Unternehmen mit überraschend positiven mittelfristigen (Gewinn-)Zielen darlegen, welche Möglichkeiten ihnen die Künstliche Intelligenz insbesondere bei der Reduzierung von Kosten bietet. Zudem wäre es eine positive Überraschung, wenn es der US-Notenbank 2024 wirklich gelingen sollte, die US-Inflation in Richtung ihres 2-Prozent-Ziels zu steuern, ohne eine Schwächephase der US-Wirtschaft auszulösen. Auch eine weitere Entspannung des Verhältnisses zwischen den USA und der EU auf der einen und China auf der anderen Seite könnte 2024 Hoffnung machen, dass der Exportmarkt China wieder ein Hoffnungsträger für DAX-Unternehmen wird. Und schließlich wäre die Rückkehr zum Frieden sowohl in der Ukraine als auch im Nahen Osten eine sehr wünschenswerte positive Überraschung für das Aktienjahr 2024.

**Tabelle 5: Anzahl der Handelstage mit einem VDAX-NEW über 20, 25 und 30 in den Jahren 2006 bis 2023**

Jahr	VDAX-NEW über 20	% im Jahr	VDAX-NEW über 25	% im Jahr	VDAX-NEW über 30	% im Jahr
2006	48	19	7	3	0	0
2007	95	38	26	10	1	0
2008	233	92	132	52	87	34
2009	254	100	233	92	135	53
2010	172	67	54	21	12	5
2011	179	70	112	44	98	38
2012	172	68	71	28	9	4
2013	23	9	0	0	0	0
2014	40	16	3	1	0	0
2015	218	86	74	29	20	8
2016	160	63	71	28	28	11
2017	6	2	0	0	0	0
2018	42	17	6	2	1	0
2019	18	7	0	0	0	0
2020	217	85	166	65	106	42
2021	119	47	19	7	1	0
2022	245	95	163	63	61	24
<b>2023</b>	<b>28</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research

**Grafik 5: DAX-Dividendenrenditen haben relativ an Attraktivität verloren**  
Renditen im Vergleich: Geldmarkt, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Dividenden



Stand: 12. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



## PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIEN, INDIZES UND ZINSEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Aktien, Indizes und Zinsen. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

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

Index-Zertifikate							
WKN	Basiswert		Laufzeit				Geld-/Briefkurs
SQ7 9WQ	DAX		Unbegrenzt				108,82/108,92 EUR
SQ7 9WS	MDAX		Unbegrenzt				93,07/93,90 EUR
SW1 459	EURO STOXX 50		Unbegrenzt				104,81/104,91 EUR
SQ7 9WK	S&P 500		Unbegrenzt				108,45/108,55 EUR
SQ7 9WJ	Nasdaq 100		Unbegrenzt				129,09/129,19 EUR

Capped Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap/ Bonusbetrag	Barriere	Abstand zur Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SW2 3KY	Volkswagen Vz.	132,00 EUR	72,00 EUR	37,30 %	11,19 %	20.12.2024	118,06/118,14 EUR
SV7 SSS	BASF	55,00 EUR	31,00 EUR	35,81 %	10,66 %	20.12.2024	49,37/49,56 EUR
SU1 F5D	Mercedes-Benz	72,00 EUR	43,00 EUR	32,44 %	12,62 %	20.12.2024	63,41/63,67 EUR
SU2 4AE	Bayer	36,00 EUR	16,00 EUR	50,09 %	10,08 %	20.12.2024	32,51/32,58 EUR
SV7 SR6	Allianz	260,00 EUR	174,00 EUR	27,82 %	9,05 %	20.12.2024	237,19/237,66 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit		Geld-/Briefkurs
SW4 6Y4	DAX	Call	14.812,1555 Pkt.	9,0	Unbegrenzt		18,59/18,60 EUR
SF6 VSR	DAX	Put	18.858,8445 Pkt.	7,5	Unbegrenzt		22,11/22,12 EUR
SU3 BGG	MDAX	Call	24.044,6786 Pkt.	9,1	Unbegrenzt		2,87/2,97 EUR
SH6 PSA	MDAX	Put	30.503,0452 Pkt.	7,1	Unbegrenzt		3,53/3,78 EUR
SW3 050	EURO STOXX 50	Call	3.969,8677 Pkt.	8,5	Unbegrenzt		5,26/5,27 EUR
SF6 VS9	EURO STOXX 50	Put	5.073,8522 Pkt.	8,1	Unbegrenzt		5,59/5,60 EUR
SU3 GWJ	S&P 500	Call	4.163,0295 Pkt.	8,1	Unbegrenzt		5,31/5,32 EUR
SD7 MSF	S&P 500	Put	5.279,1632 Pkt.	8,7	Unbegrenzt		4,99/5,00 EUR
SU3 CLS	Nasdaq 100	Call	14.583,9648 Pkt.	7,8	Unbegrenzt		19,62/19,63 EUR
SV9 VQ0	Nasdaq 100	Put	18.490,2059 Pkt.	9,2	Unbegrenzt		16,54/16,55 EUR
SU0 BMF	Euro-Bund-Future	Call	125,1867 EUR	11,8	Unbegrenzt		11,59/11,60 EUR
SH5 YBS	Euro-Bund-Future	Put	148,5130 EUR	11,5	Unbegrenzt		11,92/11,93 EUR
SW4 P38	10-Year U.S. Treasury Note Future	Call	101,9147 USD	10,8	Unbegrenzt		9,49/9,50 EUR
SF7 7LG	10-Year U.S. Treasury Note Future	Put	123,8808 USD	9,6	Unbegrenzt		10,73/10,74 EUR

Stand: 18. Dezember 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](http://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.

# GEMEINSAM BESSER INVESTIEREN

## Interview mit Raphael Steil, Gründer der Plattform getquin

**ideas: Herr Steil, Sie sind einer der Gründer der Plattform getquin. Für Leser, die noch nicht mit Ihrem Angebot vertraut sind: Was ist getquin?**

**Raphael Steil:** getquin ist eine Plattform, die Anlegern hilft, ihr gesamtes Vermögen an einem Ort zu verfolgen und zu analysieren. Nutzer können dank unserer Integrationen mit Brokern schnell und sicher eine detaillierte Aufschlüsselung ihres Vermögens und ihrer Rendite bekommen, zukünftige Dividenden einsehen oder sogar ihr Portfolio gegen andere Vermögenswerte vergleichen. Dazu bieten wir ein Forum an, um den Austausch zwischen Nutzern zu fördern.

Wir sind Anfang 2020 gestartet mit dem klaren Ziel, Anleger dabei zu unterstützen, gemeinsam bessere Investoren zu werden. Wir haben bis dato über 300.000 Nutzer davon überzeugen können und freuen uns, weiterhin eine Plattform zu bieten, die den Bedürfnissen der Anleger entgegenkommt.

**Wie ist die Idee zu getquin entstanden?**

Die Idee entstand ursprünglich aus einem Bedürfnis, das wir selbst hatten: Wir verfolgten unsere Investitionen in einer Excel-Tabelle und hatten das Gefühl, dass es dafür eine bessere und einfachere Lösung geben müsste. Wir begannen dann, diverse Depots zu aggregieren, und fügten anschließend tiefgreifende Analysen zu den Vermögenswerten hinzu.

Aber seit wir unsere ersten Nutzer an Bord geholt haben, haben wir immer sehr genau auf ihre Bedürfnisse geachtet, um sicherzustellen, dass das Produkt nicht nur die Probleme löst, die wir

selbst hatten, sondern vor allem die unserer Nutzer. Und so haben wir im Laufe der Jahre unser Angebot mit weiteren Funktionen wie zum Beispiel unseren Dividenden-Tracker oder unserem Aktien-Forum ergänzt.

“Wir werden in naher Zukunft eine sehr spannende Funktion veröffentlichen, die den Nutzern noch mehr Einblicke in ihr Portfolio und ihre Handelsstrategien geben wird.”

**Hat der Name getquin eine besondere Bedeutung?**

Ursprünglich hießen wir QUIN, was eine Ableitung von Quintessenz ist, also alles, was zählt. Aber wir haben uns damals für getquin.com als Website-Name entschieden und irgendwie bevorzugten wir das und änderten, glaube ich, ein Jahr nach der Gründung offiziell unseren Namen in getquin.

**Können Sie mit uns einen Blick in die Zukunft werfen? Gibt es neue Funktionalitäten, auf die sich getquin-Nutzer im kommenden Jahr freuen können?**

Wir bringen laufend spannende neue Funktionen heraus, vor allem auf der analytischen Seite, denn das ist der eigentliche Schwerpunkt für unsere Nutzergruppe, die hauptsächlich aus erfahrenen Anlegern besteht.



getquin

Ich will nicht zu viel verraten, aber wir werden in naher Zukunft eine sehr spannende Funktion veröffentlichen, die den Nutzern noch mehr Einblicke in ihr Portfolio und ihre Handelsstrategien geben wird.

### Vom Arbeitnehmer zum Gründer – was waren die größten Herausforderungen?

Ich habe vorher für eine Investmentbank in London gearbeitet, daher war der Wechsel ins Unternehmertum nicht so naheliegend. Ich denke, die schwierigste Herausforderung ist wirklich die Einstellung zur Arbeit. Ich kam aus einem Umfeld, in dem alles perfekt sein musste und wo es eine klare Aufteilung der Verantwortungen gibt. In einem Start-up dagegen, insbesondere in der Frühphase, übt man gleichzeitig verschiedene Funktionen aus, die meistens sehr unterschiedlich sind, und man muss schnell ein Produkt auf den Markt bringen, obwohl man genau weiß, dass es noch verbesserungsbedürftig ist. Aber deswegen ist Kundenfeedback so enorm wichtig und hilft jedem Gründer, sein Angebot kontinuierlich zu optimieren.

Die Ungewissheit im Zusammenhang mit der Gründung eines Unternehmens wird häufig als echte Herausforderung genannt. Und obwohl das natürlich stimmt, erinnere ich mich immer wieder gerne daran, dass es ein Privileg ist, Angebote zu entwickeln, die den Menschen helfen können, klügere finanzielle Entscheidungen zu treffen und die letztlich den Zugang zu Technologien ermöglichen, die für den Konsumenten sonst unerreichbar wären. Und ich lerne in diesem Prozess eine Menge über neue Themen und auch über mich selbst, sodass es nur von Vorteil ist.

### TESTEN SIE »GETQUIN PREMIUM« EINEN MONAT KOSTENFREI!

Mit dem Vorteilscode »XQBG3RDT« können Interessierte die Premiumversion von getquin einen Monat kostenfrei testen. Der Code ist bis zum 31. Dezember 2024 gültig und muss per Internet auf der folgenden Webseite eingelöst werden:

@ [www.getquin.com/de/](https://www.getquin.com/de/)

### Gibt es etwas, das Sie angehenden Gründern raten würden?

Ein Unternehmen zu gründen gibt einem eine gewisse Freiheit in dem Sinne, dass man selbst entscheidet, woran man arbeitet und wann man arbeitet, aber letztendlich haben die meisten Menschen weder unbegrenzt Zeit noch Ressourcen, um ein Unternehmen aufzubauen. Deshalb ist es für mich erstens entscheidend, dass, sobald man gründen möchte – und dabei spielt es keine Rolle, ob es sich um eine Software wie unsere oder um etwas Handfestes handelt –, dies mit vollem Einsatz tut, sodass man hinterher nichts bereut.

Zweitens, obwohl die meisten Gründer in der Regel eine fixe Idee haben, wenn sie anfangen, sollte man sich nicht scheuen, bei Bedarf frühzeitig umzudenken. Es ist sehr selten, dass die anfängliche Idee genau mit dem Endprodukt übereinstimmt.

Zu guter Letzt sollte man zu Beginn sicherstellen, dass die Arbeit klar zwischen den Gründern aufgeteilt ist und dass blindes Vertrauen besteht. Denn wenn man anfängt, jeden Punkt gemeinsam zu besprechen, verschwendet man wertvolle Zeit für das Wesentliche – ein Produkt zu entwickeln und Kunden zu gewinnen!

### Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

# NASDAQ 100: RELATIVE STÄRKE IST INTAKT



**ACHIM MATZKE**

Chef-Strategie der  
Matzke-Research GmbH

Der Nasdaq 100, ein Kursindex mit Start am 31. Januar 1985 bei 125,0 Punkten, beinhaltet die 100 Aktien mit der größten Marktkapitalisierung aus dem 3.000 Werte umfassenden Nasdaq Composite Index. Im Regelfall wird einmal im Jahr über die Index-Zusammensetzung entschieden. Die Gewichtung der Aktien wird jedes Quartal

überprüft und gegebenenfalls verändert. Immer wieder in der Diskussion steht die hohe Konzentration auf die »Top-Sieben-Werte« (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla). Deshalb kam es erst mit Wirkung vom 24. Juli 2023 zu einem »Rebalancing« (Gewichtung der großen Indextitel wurde etwas reduziert). Hierdurch soll die Benchmarkqualität des Nasdaq 100 sichergestellt bleiben.

Die Beliebtheit des Index ergibt sich auch aus der Relativen Stärke und damit Outperformance im US-Indexvergleich. Der Index hat den S&P 500 sowohl aus langfristiger Sicht seit der Finanzkrise 2008/2009 als auch aus mittelfristiger Sicht (Start der derzeitigen Hausse im September/Okttober 2022) jeweils geschlagen. Beim

## Nasdaq 100



Stand: 12. Dezember 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.

Vergleich mit dem PHLX Semiconductor Sektor (SOX) der Philadelphia Stock Exchange, der sich aus den 30 größten (US-)Unternehmen der Halbleiterbranche zusammensetzt, ergibt sich für die analogen Zeiträume folgendes Bild: Aus langfristiger Sicht weist der SOX eine Relative Stärke auf. Aus mittelfristiger Sicht und trotz der Intensivierung der Diskussion rund um KI (Künstliche Intelligenz) ist die Outperformance des SOX praktisch verloren gegangen.

Aus übergeordneter, technischer Sicht befindet sich der Nasdaq 100 seit Anfang 2016 (Start bei 3.890 Punkten) in einer Haussebewegung, wobei der achtjährige zentrale Haussetrend zurzeit bei 11.100 Punkten liegt. Ausgehend vom alten Allzeithoch um 16.765 Punkte (November 2021; Widerstandszone) war der Index in eine (Zwischen-)Baisse mit dem Rückfall bis auf 10.441 Punkte (Oktober 2022; Verlust von 31,8 Prozent) gerutscht, wobei der zentrale Haussetrend verteidigt wurde. Gegen Jahresende 2022 etablierte der Index eine Trading-Doppelbodenformation (Widerstand bei 12.100 Punkten). Zum Jahreswechsel 2022/2023 war der Nasdaq 100 mit einem Investmentkaufsignal aus dieser Bodenformation herausgesprungen, hatte die 200-Tage-Linie gekreuzt und den (Zwischen-)Baissetrend verlassen. Seitdem hat sich die Aufwärtsbewegung zu einer technischen Hausse ausgeweitet. Mit Blick auf das Jahr 2024 sollte sich der Index aus der derzeitigen trendbestätigenden, mittelfristigen Konsolidierung (Trading-Range: Unterstützung um 14.000 Punkte; Widerstandszone ab 16.700 Punkten) nach oben auf neue Allzeithochs und in Richtung 17.500 Punkte absetzen. Hierbei sollte sich aber die ungewöhnliche Aufwärtsdynamik des Jahres 2023 nicht wiederholen lassen, wobei aber die momentane technische Gesamtlage andeutet, dass sich die moderate Relative Stärke im US-Indexvergleich fortsetzen sollte.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SD1 RB6
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	166,81/166,82 EUR
Währungsgesichert	Ja

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

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SV7 STV
Cap	17.000,00 Pkt.
Höchstbetrag	170,00 USD
Bewertungstag	20.09.2024
Fälligkeit	27.09.2024
Geld-/Briefkurs	141,36/141,37 EUR
Discount	7,47 %
Max. Rendite p.a.	13,00 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des Nasdaq 100. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 170,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV5 CYC
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	13.581,9439 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	28,73/28,74 EUR
Hebel	5,3
Währungsgesichert	Nein

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SD6 3X7
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	18.963,5416 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	20,99/21,00 EUR
Hebel	7,3
Währungsgesichert	Nein

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

Stand: 18. Dezember 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](http://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.

# EURO STOXX 50: SETZT SICH NACH OBEN AB



**ACHIM MATZKE**

Chef-Strategie der  
Matzke-Research GmbH

Der EURO STOXX 50, ein Kursindex, hatte sich mithilfe der »Post-Corona-Hausse«, die im März 2020 bei 2.302 Punkten startete, und mit einem Investmentkaufsignal über die mehrjährige Widerstandszone von 3.830 bis 3.867 Punkten nach oben absetzen können. Diese Haussebewegung sorgte für einen Anstieg bis auf

4.415 Punkte (November 2021), wobei sich zum Jahreswechsel 2021/2022 oberhalb der kleinen Unterstützung um 4.000 Punkte eine Trading-Doppeltopformation ergab. Parallel zur Stimmungseintrübung (zum Beispiel steigende Leitzinsen und steigende Bond-Renditen auf beiden Seiten des Atlantiks) an den internationalen Aktienmärkten seit Anfang 2022 war der Index mit technischen Verkaufssignalen in eine Abwärtsbewegung gerutscht. Die dann insgesamt vorliegende technische Baisse mit einem (Baisse-)Tief bei 3.258 Punkten (September 2022) war mit einem Kursverlust von »nur« 26,2 Prozent im historischen Vergleich eher mild ausgefallen. Hierbei haben die im internationalen Vergleich moderate Bewertung des Index und eine attraktive (Brutto-)Dividendenrendite (sollte im Jahr 2024 weiterhin über 3,0 Prozent liegen) mitgeholfen.

## EURO STOXX 50



Stand: 12. Dezember 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Ausgehend vom Tief im September 2022 startete der EURO STOXX 50 mit technischen Kaufsignalen (zum Beispiel Sprung über die leicht fallende 200-Tage-Linie) eine neue, »normale« technische Hausse. Sie führte den Index im Sommer 2023 wieder an die Widerstandszone um 4.415 Punkte. Auch wenn zwischenzeitlich ein Anstieg bis auf 4.492 Punkte vorlag, so konnte sich der Index nicht überzeugend nach oben absetzen. Als Konsequenz hatte sich in den vergangenen Monaten/Wochen eine Seitwärtspendelbewegung (Unterstützung um 4.000 Punkte; gestaffelte Widerstandszone: 4.415 bis 4.492 Punkte) herausgebildet. Diese Seitwärtspendelbewegung hatte bereits einen positiven Grundton und – aus mittelfristiger Sicht – einen trendbestätigenden Charakter (nach oben).

Für das Jahr 2024 sollte es nicht überraschen, wenn die EURO STOXX 50-Unternehmen insgesamt 350 Indexpunkte an Gewinnen erzielen können, sodass im internationalen Vergleich ein attraktives Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von derzeit 12 bis 13 anzutreffen ist. Im Regelfall weisen bei so einer Börsenkonstellation neue technische (Investment-)Kaufsignale eine hohe Qualität auf. Derzeit arbeitet der Index mit dem Rückenwind einer ansprechenden Marktbreite am nachhaltigen Sprung über die Widerstandszone von 4.415 bis 4.492 Punkten. Als Konsequenz deutet sich für das Jahr 2024 ein weiteres technisches Kurspotenzial von 4.800 bis 4.850 Punkte an. Gute technische Hinweise, dass der Index bereits im neuen Jahr bis zum alten Allzeithoch bei leicht über 5.500 Punkten (März 2000) klettert, fehlen aber zurzeit. Ab Indexkursen über 4.600 Punkten wäre der technische Ausbruch nach oben gelungen. In dem Fall sollte der neue strategische Sicherungsstopp bei 4.350 Punkten und damit leicht unterhalb der alten Widerstandszone (4.415 bis 4.492 Punkte) positioniert werden, die dann als Unterstützungszone arbeitet.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SW1 458
Bezugsverhältnis	1:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	10,50/10,51 EUR

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des EURO STOXX 50 nach Abzug der entstehenden Kosten eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des EURO STOXX 50 zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SU5 KUH
Cap	4.850,00 Pkt.
Höchstbetrag	48,50 EUR
Bewertungstag	20.12.2024
Fälligkeit	31.12.2024
Geld-/Briefkurs	42,68/42,69 EUR
Discount	5,78 %
Max. Rendite p.a.	13,12 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des EURO STOXX 50. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 48,50 Euro.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SQ6 HEF
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	3.742,3174 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	7,95/7,96 EUR
Hebel	5,7

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des EURO STOXX 50 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SF6 VTF
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	5.362,2424 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	8,38/8,39 EUR
Hebel	5,4

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des EURO STOXX 50 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Stand: 19. Dezember 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](http://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.

# TRADEN MIT DEN WOLKEN



**RALF FAYAD**

Freier Technischer Analyst (CFTe),  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletters

**In dieser Ausgabe geben wir einen Überblick über das Indikatorensystem Ichimoku Kinko Hyo. Diese Technik wurde vor einigen Jahren in der westlichen Trading-Szene populär, blickt jedoch bereits auf eine lange Geschichte zurück.**

In den Dreißigerjahren des vergangenen Jahrhunderts begann der japanische Finanzjournalist Goichi Hosoda mit Unterstützung zahlreicher Studenten mit der Entwicklung eines Indikatorensystems. Ende der Sechzigerjahre begann er, das Ergebnis einer breiteren (japanischen) Öffentlichkeit zu präsentieren, und veröffentlichte bis 1980 insgesamt sieben Bücher zu dem Thema unter dem Pseudonym Ichimoku Sanjin. Erst mit einem weiteren Buch des Technischen Analysten Hidenobu Sasaki aus dem Jahr 1996, in dem er die von Hosoda beschriebenen Techniken im Auftrag von Hosodas Sohn zusammentrug, kam der Durchbruch in der Popularität. Das Buch von Sasaki wurde in Japan neun Jahre in Folge als bestes Buch über Technische Analyse ausgezeichnet. Da die genannten Bücher alle in Japanisch geschrieben waren, ereilte die Technik dasselbe Schicksal wie viele andere japanische Techniken wie beispiels-

weise Candlesticks: Sie wurden zwar rege von japanischen Tradern verwendet, blieben jedoch der westlichen Welt lange Zeit weitgehend verborgen. Dies sollte sich im ersten Jahrzehnt dieses Jahrhunderts ändern mit den ersten Werken zu diesem Thema in englischer Sprache.

## Konstruktion

Ichimoku Kinko Hyo (IKH) bedeutet frei übersetzt »alles auf einem Blick« und besteht aus fünf Indikatoren. Zwei davon bilden die obere und untere Begrenzung der sogenannten Wolke (Kumo), der IKH die umgangssprachliche Bezeichnung Wolkenchart zu verdanken hat. Neben der Indikatorentechnik beinhaltet das IKH-System eine Zeittheorie, eine Wellentheorie und eine Methodik zur Kurszielbestimmung. Nachfolgend beschränken wir uns auf die reine Indikatorentechnik, die bei den meisten praktizierenden Wolken-tradern im Vordergrund steht. Vier der fünf Linien, aus denen IKH konstruiert wird, sind Durchschnittslinien. Bei deren Berechnung wird jedoch nicht der Mittelwert der Schlusskurse einer bestimmten Zeitperiode verwendet, sondern der Mittelwert des Hochpunkts und Tiefpunkts einer bestimmten Zeitperiode.

**Grafik 1: Ichimoku-Linien und Wolke**



Stand: 28. November 2023; Quelle: Stock 3

- **Kijun-Sen:** Mittelwert vom höchsten und tiefsten Kurs der letzten 26 Tage
- **Tenkan-Sen:** Mittelwert vom höchsten und tiefsten Kurs der letzten 9 Tage
- **Senkou-Span 1:** Mittelwert von Tenkan-Sen und Kijun-Sen, 26 Tage in die Zukunft projiziert
- **Senkou-Span 2:** Mittelwert vom höchsten und tiefsten Kurs der letzten 52 Tage, 26 Tage in die Zukunft projiziert
- **Chikou-Span:** aktueller Kurs um 26 Tage rückwärts projiziert
- **Kumo (Wolke):** Bereich zwischen Senkou-Span 1 und Senkou-Span 2

Die verwendeten Perioden 9, 26 und 52 für die Berechnung der Linien basierten auf der damals üblichen 6-Tage-Handelswoche. Daher ließe sich plausibel argumentieren, dass heutzutage die Einstellungen 8, 22 und 44 passender sein müssten. Nichtsdestoweniger verwenden die meisten Trader weiterhin die von Hosoda empfohlenen Standardeinstellungen.

**Signale**

IKH liefert anhand der fünf Linien Aussagen über die Trendrichtung und Trendstärke, generiert Kauf- und Verkaufssignale und zeigt Unterstützungen und Widerstände an. Ein Aufwärtstrend wird indiziert, wenn Kijun-Sen steigt und sich unterhalb des aktuellen Kurses des Basiswerts befindet. Entsprechend liegt ein Abwärtstrend vor, wenn Kijun-Sen fällt und sich oberhalb des Kurses des Basiswerts befindet. Ein horizontal verlaufender Kijun-Sen signalisiert einen Seitwärtstrend. Daneben fungiert Kijun-Sen als relevante Unterstützungs- und Widerstandslinie. Ein Kaufsignal wird generiert, wenn Tenkan-Sen Kijun-Sen von unten nach oben kreuzt. Ein Verkaufssignal entsteht, wenn Tenkan-Sen Kijun-Sen von oben nach unten kreuzt. Die Wolke fungiert als Signalfilter und weitere Trendindika-

tion. Oberhalb der Wolke befindet sich die Preiskurve des Basiswerts in einem Aufwärtstrend und es werden nur Kaufsignale wahrgenommen. Unterhalb der Wolke liegt ein Abwärtstrend vor und es werden nur Verkaufssignale wahrgenommen. Bei Signalen, die entstehen, während sich die Preiskurve innerhalb der Wolke befindet, können Kaufsignale wahrgenommen werden, wenn die Preiskurve von oben in die Wolke eingetaucht und Verkaufssignale, wenn sie von unten in die Wolke eingetaucht ist. Eine konservativere Vorgehensweise ist, Signale zu ignorieren, die innerhalb der Wolke entstehen. Ferner ist die Trendindikation anhand der Wolke bullish, falls sich der kurzfristige Senkou-Span 1 über dem langfristigen Senkou-Span 2 befindet, und bearish, falls es umgekehrt ist. Meist wird dies in der Chartsoftware durch eine unterschiedliche Einfärbung der Wolke auf den ersten Blick ersichtlich. Ist der Kurs des Basiswerts oberhalb der Wolke, wirken die beiden Begrenzungslinien der Wolke als Unterstützungs-niveaus. Befindet sich der Kurs unterhalb der Wolke, wirken sie als Widerstandsniveaus. Bei einer dicken Wolke gelten die Unterstützungen und Widerstände dabei als stärker als bei einer dünnen Wolke.

Kaufsignale werden nur wahrgenommen, wenn Chikou-Span über dem Kurs der Preiskurve und der Wolke vor 26 Tagen notiert. Verkaufssignale werden lediglich wahrgenommen, falls Chikou-Span unterhalb des Kurses und der Wolke vor 26 Tagen liegt. Als Kaufsignal gilt ebenfalls das Kreuzen der Preiskurve des Basiswerts der oberen Wolkenbegrenzung per Schlusskurs von unten nach oben. Entsprechend liegt ein Verkaufssignal vor, falls die untere Wolkenbegrenzung von oben nach unten gekreuzt wird. Schließlich kann auch das Kreuzen von Kijun-Sen durch die Preiskurve per Schlusskurs von unten nach oben als Kaufsignal bzw. von oben nach unten als Verkaufssignal wahrgenommen werden, falls die Positionierung der Wolke als Filter einen Aufwärtstrend bzw. Abwärtstrend indiziert.

**Grafik 2: Ausgewählte Ichimoku-Signale**

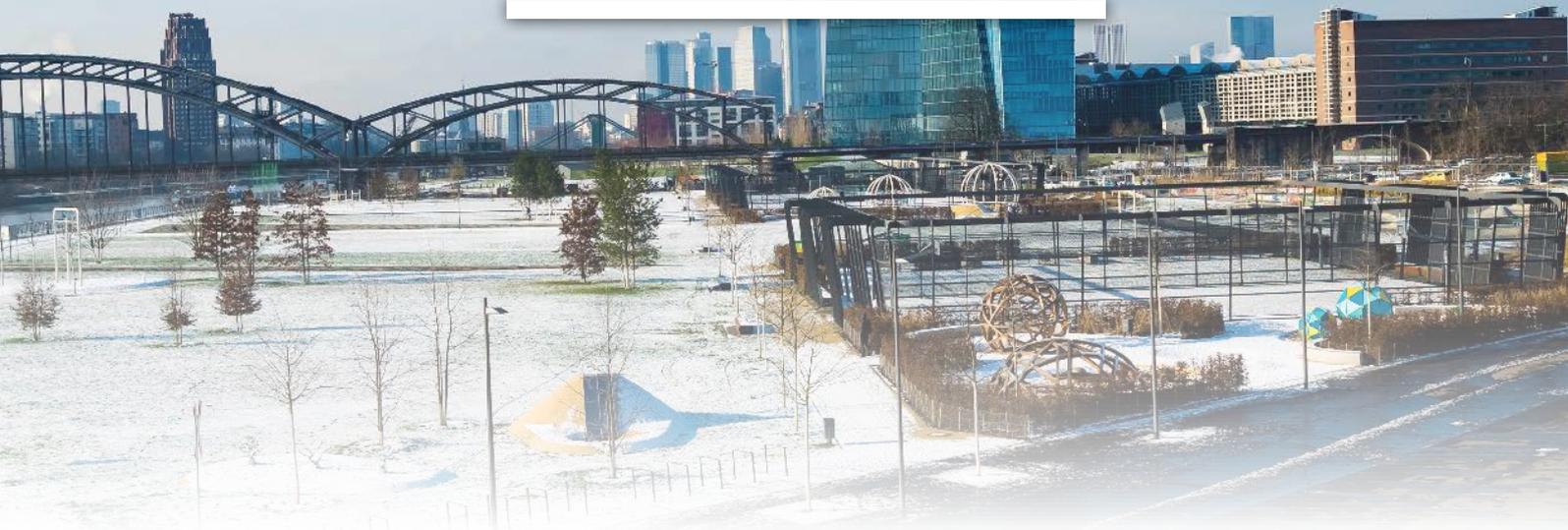


Stand: 28. November 2023; Quelle: Stock 3

**Vorteile und Schwächen**

Der Vorteil, die IKH-Technik zu nutzen, liegt klar in der Vielzahl unterschiedlicher Signale und Trendindikationen, die das System auf einen Blick liefert. Wie bei allen trendfolgenden Modellen kommt es jedoch häufiger zu Fehlsignalen, falls die Preiskurve nach einer Trendphase in eine Seitwärtsbewegung übergeht. Daher ist ein striktes Risikomanagement Pflicht.

# ZINSEN UND IHR EINFLUSS AUF OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE



**ZERTIFIKATE TEAM SOCIETE GENERALE**  
[service.zertifikate@sgcb.com](mailto:service.zertifikate@sgcb.com)

**Die Zinspolitik der Notenbanken in Europa und den USA hat seit etwas über einem Jahr eine 180-Grad-Wende vollzogen. So waren aufgrund hoher Inflation sowohl die Fed als auch die EZB gezwungen, von der Niedrig- oder sogar Nullzinspolitik abzuweichen und die Zinsen kräftig zu erhöhen. Doch nicht nur Aktien, Indizes und Währungen bewegt die Strategie der Notenbanken. Auch auf Zertifikate und Optionsscheine hat die Höhe des Zinses einen nicht zu unterschätzenden Einfluss. Diesen Einfluss und mit welcher Kennzahl er gemessen wird, betrachten wir in dieser ideas-Ausgabe genauer.**

Wenn man im Zusammenhang mit Derivaten von »Zinsen« spricht, so ist in der Regel der risikolose Zinssatz gemeint, der für festverzinsliche Wertpapiere der besten Bonität gezahlt wird. Wegen der einfachen Verfügbarkeit wird häufig auch der Zinssatz im Inter-

bankengeschäft verwendet, der für verschiedene Laufzeiten verfügbar ist. Ein Beispiel dafür ist der Euribor (Euro Interbank Offered Rate). Ein Anleger wird für seine Geldanlage immer mindestens den risikolosen Zinssatz verlangen.

## **Klassische Optionsscheine**

Beginnen wir zunächst mit den klassischen Optionsscheinen und genauer mit einem Kaufoptionsschein, dem Call. Grundsätzlich gilt: »Steigt der Zinssatz, steigt auch der Wert des Calls.« Aber warum ist das so? Um dies zu veranschaulichen, versetzt man sich am besten in die Lage des Emittenten. Da dieser niemals gegen den Anleger spekulieren wird, wird er eine Absicherungsposition erwerben, die sogenannte Hedge-Position. In der Regel entsteht sie durch den Kauf des zugrunde liegenden Basiswerts des Optionsscheins. Um diesen Hedge zu finanzieren, benötigt der Emittent allerdings mehr Kapital, als er durch den Preis des Optionsscheins vom Anleger erhält. Und nun kommt der Zinssatz zum Tragen, denn bei einem höheren Zinssatz sind auch die Finanzierungskosten für das zusätzlich benötigte Kapital entsprechend höher. Und diese höheren Finanzierungskosten lässt sich der Emittent durch einen höheren Preis des Optionsscheins bezahlen. Verkauft der Anleger seine Optionsscheine zurück an den Emittenten, so löst dieser seine Hedge-Position wieder auf (das heißt Verkauf des Basiswerts).

Der Wert eines Put Optionsscheins wird dagegen bei steigendem Zinssatz sinken. Auch hier versetzen wir uns am besten in die Lage des Emittenten. Er tritt bei einem Verkaufsoptionsschein (Put) als sogenannter Stillhalter auf. Dies bedeutet, er verkauft den zugrunde liegenden Basiswert, um sich entsprechend abzusichern. Denn er verpflichtet sich gegenüber dem Käufer des Puts, bei Ausübung des Optionsscheins den Basiswert zum Basispreis abzunehmen bzw. den inneren Wert des Puts auszuzahlen. Um diese Verpflichtung zu erfüllen, hält der Emittent das Kapital vor, das er für den Verkauf des Basiswerts erhalten hat. Bei einem höheren Zinssatz kann er dieses Kapital mit höheren Erträgen risikolos anlegen. Dadurch sinken die Finanzierungskosten des Emittenten, was zu einem niedrigeren Preis des Put Optionsscheins führt.

### Wie kann man als Privatanleger die Stärke des Zinseinflusses beurteilen?

Um die Stärke des Zinseinflusses zu beurteilen, benutzt man das sogenannte Rho. Das Rho sagt aus, wie stark sich der Wert einer Option bzw. eines Optionsscheins ändert, wenn sich der risikofreie Zinssatz am Markt um einen Prozentpunkt ändert (ceteris paribus, das heißt, alle anderen Parameter bleiben unverändert). Anleger haben beispielsweise die Möglichkeit, auf verschiedenen Finanzportalen je Optionsschein diese Kennzahl einzusehen und damit den Einfluss der Zinsveränderung auf den Optionsscheinpreis genau zu berechnen.

Mathematisch betrachtet ist das Rho die erste partielle Ableitung der Black-Scholes-Formel nach dem Zins. Für Kaufoptionsscheine ist das Rho positiv, für Verkaufsoptionsscheine negativ. Eine genaue Erklärung und die dazugehörige Formel finden Sie im Internet unter [www.ideas-magazin.de/informationen/wissen](http://www.ideas-magazin.de/informationen/wissen) unter der Rubrik Optionsscheine und Optionstheorie im Beitrag »Was ist eigentlich das Rho?«.

### Discount-Zertifikate

Um den Einfluss des Zinssatzes auf den Preis eines Discount-Zertifikats am einfachsten nachvollziehen zu können, zerlegt man am besten das Zertifikat in seine Bestandteile. So besteht ein Discount-Zertifikat zum einen aus einem Zero-Strike-Call, also einem Call Optionsschein mit einem Basispreis von null, und zum anderen aus einer verkauften Call Option mit einem Basispreis in Höhe des Caps des Zertifikats.

Der Einfluss des Zinssatzes auf den Zero-Strike-Call liegt bei nahezu null. Steigt nun der Zins, so gewinnt der verkaufte Call wie bereits beschrieben aufgrund der höheren Finanzierungskosten an Wert. Da für die Konstruktion des Discount-Zertifikats der Call allerdings verkauft wird, führt dies wiederum zu einem sinkenden Wert des Zertifikats. Reduziert sich der Zinssatz dagegen, würde

sich der Preis des verkauften Calls verringern, was wiederum zu einem steigenden Preis des Discount-Zertifikats führen würde.

### Unlimited Turbo-Optionsscheine

Bei Unlimited Turbo-Optionsscheinen haben Zinsveränderungen ähnliche Auswirkungen wie bei Optionsscheinen. Bei einem Turbo-Optionsschein Call erhält der Emittent ähnlich wie bei den klassischen Call Optionsscheinen durch den Preis des Produkts nicht den kompletten Betrag, den er für seine Absicherungsposition benötigt. Es fallen also auch hier Finanzierungskosten für den Emittenten an, um das Produkt für den Anleger darzustellen.

Aufgrund der fehlenden fixen Endfälligkeit bei Unlimited Turbo-Optionsscheinen können die Finanzierungskosten, die im Wesentlichen von der Zinshöhe abhängen, nicht über ein Aufgeld wie bei einem Classic Turbo-Optionsschein eingepreist werden. Bei diesen Produkten werden deshalb die Zinsen (und zusätzlich die Risikokosten) durch einen täglichen Anpassungsbetrag berücksichtigt. Dies führt bei einem Turbo-Optionsschein Call (ceteris paribus) zu einem steigenden Basispreis und damit zu einem sinkenden Preis des Optionsscheins. Sollten die Zinsen höher als die entsprechende Risikoprämie sein, wird bei einem Turbo-Optionsschein Put der Basispreis ebenfalls nach oben angepasst. Dies führt ceteris paribus zu einem steigenden Optionsscheinpreis.

### Kapitalgeschützte Zertifikate

Kapitalgeschützte Zertifikate bestehen in der Regel aus einer sogenannten Nullkuponanleihe und einer Call Option. Wie oben gezeigt wirkt ein steigender Zins positiv auf den Preis des Kaufoptionsscheins. Bei Anleihen verhält sich dies allerdings anders, denn wenn die Zinsen steigen, sinken die Anleihen im Kurs. Da der negative Einfluss auf die Anleihe meist den positiven Effekt auf den Optionsschein überwiegt, führen steigende Zinsen unterm Strich zu einem sinkenden Preis des kapitalgeschützten Zertifikats.

**Fazit:** Es zeigt sich, dass verschiedene Zinskonstellationen unterschiedliche Auswirkungen auf die verschiedenen Produkte haben. Auch wenn der Einfluss des Zinssatzes in der Regel deutlich geringere Auswirkungen hat als beispielsweise die Volatilität, sollten Anleger die zukünftige Zinserwartung dennoch bei ihren Anlageentscheidungen stets berücksichtigen.

**Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?**

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:  
[www.ideas-magazin.de/informationen/wissen](http://www.ideas-magazin.de/informationen/wissen)

# APPLE – GLOBAL HERAUSRAGENDE MARKE



**MARC C. GEMEINDER**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Apple bleibt operativ stark. Angeführt von den weltweit robust nachgefragten iPhones kann der Konzern immer wieder Rekordumsätze generieren. Dabei bietet das Apple-Universum längst auch viele weitere Produkte und Services, die für den geschäftlichen Erfolg immer mehr ins Gewicht fallen. Apple gilt auch im momentanen Umfeld und trotz des anhaltenden konjunkturellen Gegenwinds weiterhin als sehr gut aufgestellt. Das mittel- bzw. langfristige Chance-Risiko-Profil ist weiterhin aussichtsreich.**

Mac-Computer, iPhone und iPad setzten in der Vergangenheit neue Maßstäbe und begründeten Märkte, denen Apples Konkurrenten häufig hinterher entwickeln mussten. Das amerikanische Unternehmen mit Sitz in Cupertino verfügt global über eine der bekanntesten Marken überhaupt. Apple glänzt mit einem vollintegrierten Ökosystem mit hohem Cross-Selling-Potenzial. Gemessen an der Marktkapitalisierung ist Apple seit einiger Zeit eines der wertvollsten Unternehmen der Welt.

## Wie weit ist Apple beim Projekt »Titan«?

Seit Jahren wird spekuliert, dass Apple im Rahmen des Projekts »Titan« ein eigenes selbstfahrendes und elektrisch betriebenes Fahrzeug – oder zumindest Technik hierfür – auf den Markt bringen könnte. Es gibt zahlreiche Hinweise darauf, dass der Konzern bereits weiter ist, als viele angenommen hatten. Ein Schwerpunkt könnte

eine neue Akku-Technologie sein, die den Fahrzeugen bei niedrigeren Kosten eine größere Reichweite erlaubt. Es ist ebenso wahrscheinlich, dass Apple sich lediglich auf Zulieferungen für das Cockpit bzw. das Fahrsystem konzentriert, die dann in Autos traditioneller Hersteller verbaut werden könnten. Offen bleibt vor allem, mit welchen Partnern man hier künftig zusammenarbeiten möchte. Zum Jahreswechsel 2020/2021 gab es Meldungen, dass Apple bereits mit mehreren Autoherstellern Auftaktgespräche für eine mögliche Zusammenarbeit bei der Entwicklung elektrisch betriebener Fahrzeuge geführt haben soll.

## Diversifikation schreitet voran – neue Dienste erhöhen die Kundenbindung

Apple hat in den vergangenen Jahren viele neue Produkte und Updates in den Bereichen News, Streaming und Payment präsentiert. Zu einer der wichtigsten Neuerungen wurde Apple TV+, ein

**Grafik 1: Wertentwicklung Apple**



Stand: 19. Dezember 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.



eigener Film- und TV-Streaming-Dienst, bei dem eigene Inhalte wie auch Beiträge von Dritten (zum Beispiel HBO: »Game of Thrones«) bereitgestellt werden. Apple News+ ist zu einer Premiumversion der bisherigen Nachrichten-App mit Zugang zu Beiträgen und Gesamtausgaben von mehr als 300 Zeitschriften (unter anderem Wall Street Journal) geworden.

“Wie erwartet, entwickelt sich der US-Konzern Apple weiter weg vom reinen Hardware-Anbieter hin zu Services und Dienstleistungen.”

Apple macht sich mehr als 1,4 Milliarden aktive Endgeräte (iPhones, iPads, Mac-Computer, TV-Boxen etc.) zunutze. Wie erwartet, entwickelt sich der US-Konzern weiter weg vom reinen Hardware-Anbieter hin zu Services und Dienstleistungen. Die Verzahnung der Produkte und damit eine noch breitere Aufstellung des Apple-Universums zahlt sich längst aus.

#### **Bedeutung der Services und Dienstleistungen nimmt zu**

Zuletzt konnte Apple wieder einmal eine Vielzahl neuer Hardwaregeräte erfolgreich in den Markt einführen. Im Mittelpunkt des

Interesses stehen seitdem die neuen Premium-Smartphones, leistungsstärkere Mac-Computer und Tablets (iPads), gleichzeitig aber auch kabellose Kopfhörer (Airpods) und Lautsprecher für den Hausgebrauch (HomePods). Immer wichtiger werden für den Konzern die über die Produkte des Hardware-Portfolios hinaus erwirtschafteten Umsätze aus Services und Dienstleistungen. Längst bietet das Apple-Universum in diesem Segment mehr als nur den Zugang zu Musik und den Produkten bzw. Anwendungen, die jeweils im App-Store erhältlich sind.

In Deutschland erfolgte die Markteinführung von »Apple One Premium«, einem Kombi-Abo, das neben Apple Music, Apple TV+, Arcade (Spiele) und Apple Fitness+ auch 2 Terabyte Speicherplatz in der iCloud+ enthält. Bei der sogenannten Familienfreigabe können bis zu sechs Nutzer gleichzeitig mit ihren eigenen Accounts, Einstellungen und jeweiligem Speicherplatz eingerichtet und verwaltet werden. Neu ist Apple Fitness+, eine Fitness- und Wellness-App, die zahlreiche Workouts als einladende Mitmachvideos bereitstellt. Die Anwendung kann Trainingsdaten in Kombination mit der Apple Watch direkt auf den Bildschirmen von Apple-Geräten unter gleichzeitig motivierender musikalischer Untermalung anzeigen. Im Rahmen des Abo-Bestellprozesses prüft Apple, welche zahlungspflichtigen Services der Nutzer bereits abgeschlossen hat. Anschließend erfolgt die Zahlung im Rahmen einer kombinierten, monatlichen Abrechnung in Höhe von knapp 30 Euro.



Apple verspricht sich noch mehr Kundenbindung und entsprechend auch den Anstieg der regelmäßig wiederkehrenden – und damit besser planbaren – Umsatzbeiträge. Apple-Kunden gelten als ausgesprochen markentreu. Sich von einem einmal abgeschlossenen One-Premium-Abonnement zu lösen, dürfte vielen Nutzern wahrscheinlich sehr schwerfallen.

### **Apple wird immer autarker: neuer Zulieferer bei den Memory-Chips gesucht**

Im Rahmen des Projekts »Breakout« prüft Apple, wie man möglicherweise die Zusammenarbeit mit den derzeitigen Financial-Partnern durch mehr erbrachte Eigenleistungen ergänzen oder sogar ersetzen könnte. Auf diesem Feld setzt Apple bislang unter anderem auf die Unternehmen Goldman Sachs (Kartenzahlungen), CoreCard (Software/Kartenmanagement) und Green Dot (Commercial Services). Ebenso werden die Produktionslieferketten für die zahlreichen Endgeräte fortlaufend überprüft und angepasst. Zurzeit – und vor allem mit Blick auf die jederzeit notwendige Handlungsfähigkeit der asiatischen Zulieferer – gibt es nach Produktionsproblemen beim japanischen Speicherchip-Hersteller Kioxia anscheinend Anpassungen.

Apple könnte bereits Ersatz gefunden haben und die erforderlichen Chip-Komponenten (3D-NAND-Flash-Speicher) demnächst von Samsung Electronics und/oder SK Hynix beziehen, sollte man sich dafür entscheiden, einen geeigneten chinesischen Ersatzlieferanten zu suchen. Mit der Yangtze Memory Technologies Company (YMTC), dem größten lokalen Hersteller vor Ort, gibt es bereits einen heißen Kandidaten.

### **Exklusivvertrag mit der Major League Soccer (MLS)**

Mit einem Langfristvertrag hat sich Apple die US-amerikanischen Fußballrechte bis 2033 gesichert. Damit baut Apple sukzessive sein Streaming-Angebot auf Apple TV+ aus und konkurrenziert Amazon, Netflix & Co. bei Live-Sportübertragungen. Die MLS ist die höchste Spielklasse im amerikanischen Fußball. Die Sportart spielt in Nordamerika bislang eine eher untergeordnete Rolle, jedoch gilt »Soccer« im Vorfeld der FIFA-Fußballweltmeisterschaft 2026 – die in den USA, Kanada und Mexiko ausgetragen wird – als vielversprechender Wachstumsmarkt. Apple soll bereit sein, für die Rechte 2,5 Milliarden US-Dollar zu zahlen. Die Summe zahlt das Unternehmen praktisch aus der Portokasse.

Das Apple-Ökosystem wird entsprechend nicht nur mit immer mehr attraktiven (bzw. per Abo) beziehbaren Inhalten versorgt, was bei den Nutzern die Kundenbindung an das Apfel-Logo immer weiter

erhöhen dürfte. In operativer Hinsicht spielen die Umsatz- und Ergebnisbeiträge bei den Services (zuletzt rund 20 Prozent des Gesamtumsatzes) eine immer wichtigere Rolle und machen den Konzern Stück für Stück unabhängiger vom weiterhin wichtigen Vertrieb seiner vielseitigen Hardwareprodukte.

“Das Apple-Ökosystem wird entsprechend nicht nur mit immer mehr attraktiven beziehbaren Inhalten versorgt, was bei den Nutzern die Kundenbindung immer weiter erhöhen dürfte.”

### **Produktionsverlagerung auf Standorte außerhalb Chinas kommt voran**

Apple kommt inzwischen zügig voran mit seinem Plan, sich unabhängiger vom Produktionsstandort China zu machen. In Indien – einem gleichzeitig immer wichtiger werdenden Standort für den Absatz der eigenen Produkte – konnte die Herstellung von iPhones nun auf 7 Prozent der Gesamtproduktion hochgefahren werden. Und nach Vietnam (unter anderem Herstellung von iPads und Bauteilen für MacBooks) wird nun auch Thailand zum lohnkostengünstigen Fertigungsort aufgewertet. Hier geht Apple in die Massenproduktion bei der Apple Watch, künftig sollen auch MacBooks in dem südostasiatischen Land hergestellt werden.

### **»One more thing« auf der WWDC – die lange erwartete Datenbrille ist endlich da**

Auf der jährlich stattfindenden Worldwide Developers Conference (WWDC) hat Apple nach mehr als sieben Jahren Entwicklungszeit sein neues Vision-Pro-Headset vorgestellt. Mit der Datenbrille mit »Mixed Reality-«(MR-)Eigenschaften startet Apple in eine neue Produktkategorie, die nach dem »Personal Computing« mit PCs und dem »Mobile Computing« mit Smartphones/Tablets den Beginn der Ära des »Spatial Computings«, also der räumlichen Datenverarbeitung, einleiten soll. Das Vision Pro mit den Einsatzgebieten Arbeit, Videokonferenzen, Medienkonsum und Spiele soll stolze 3.499 US-Dollar kosten und ist damit zunächst alles andere als ein geeignetes und erschwingliches Massenprodukt.

Auch eine vergleichsweise geringe Einsatzzeit von zwei Stunden, die lediglich mit einem per Kabel verbundenen separaten Akku möglich ist, wurde mit leichter Enttäuschung aufgenommen. Als positiv gilt

allerdings die bekannt gewordene künftige Zusammenarbeit bzw. Content-Partnerschaft mit Walt Disney (Disney+). Nun ist die lange erwartete Katze aus dem Sack, mit der Anfang 2024 erhältlichen MR-Brille dürfte sich das Unternehmen vor allem in die direkte Konkurrenz zu den bereits vorhandenen Headsets von Meta Plattformen stellen.

#### **Viertes Quartal durchwachsen, jedoch solide bei Ergebnis und Marge – stagnierender Umsatz (im laufenden ersten Quartal) sorgt nur kurz für leichte Enttäuschung**

Mit einem Umsatz in Höhe von 89,5 Milliarden US-Dollar (–1 Prozent gegenüber dem Vorjahr, erwartet 89,3 Milliarden US-Dollar) und einem Ergebnis je Aktie (EPS) von 1,46 US-Dollar (erwartet 1,39 US-Dollar) konnte Apple im Abschlussquartal des Geschäftsjahrs 2022/2023 den Konsensus übertreffen. Beim Blick in die Sparten und Regionen zeigte sich jedoch ein sehr differenziertes Bild. Die wichtigen iPhone-Umsätze lagen bei 43,8 Milliarden US-Dollar (+3 Prozent gegenüber dem Vorjahr) und erreichten damit die weite Spanne bei den Schätzungen (43,7 bis 44 Milliarden US-Dollar).

Während die Erlöse bei den Services (22,3 Milliarden US-Dollar; +16 Prozent gegenüber dem Vorjahr; versus erwartet 21,4 Milliarden US-Dollar) einmal mehr positiv überraschten, enttäuschten der Bereich Wearables, Home and Accessories (unter anderem Apple Smartwatches) mit 9,3 Milliarden US-Dollar (erwartet 9,4 Milliarden US-Dollar) und insbesondere die Sparte Mac (Computer), die lediglich auf einen Umsatz in Höhe von 7,6 Milliarden US-Dollar (–34 Prozent gegenüber dem Vorjahr; erwartet 8,5 Milliarden US-Dollar) kam und damit unerwartet stark einbrach. Die Basis der über alle Geräteklassen hinweg genutzten Hardware (vor allem iPhones) ist jedoch auf Rekordstand und der Umsatz bei den Services erreichte ebenfalls ein Allzeithoch.

Die diesbezüglichen Absätze erreichen beim Umsatzmix einen immer höheren Stellenwert, und das bei einem vergleichsweise sehr margenstarken Geschäft. Entsprechend konnte Apple bei der Brutto-Marge (Gross Margin, 45,2 Prozent) zulegen, im Produktbereich sogar spürbar mehr als erwartet. Auch die im Konzern an den Tag gelegte gute Kostendisziplin hat hierbei geholfen. Wie im Vorfeld befürchtet, setzte dem Unternehmen der Wettbewerb vor allem in China zu und auch auf dem Heimatmarkt gab es spürbare Brems Spuren in der Geschäftsentwicklung. Auf der anderen Seite verzeichnete Apple auch auf den Emerging Markets wieder eine höhere Gesamtnachfrage.

Das Management zeigte sich allerdings verhaltener als angenommen hinsichtlich des ersten Quartals des neuen Geschäftsjahrs. Das Feiertagsquartal hat eine Umsatzwoche weniger als der vergleichbare Berichtszeitraum des Vorjahrs, entsprechend soll der Umsatz

mit rund 117 Milliarden US-Dollar nur ungefähr das Vorjahresniveau erreichen. Der Konsensus war hier zuvor deutlich optimistischer unterwegs (erwartet ca. 121 bis 123 Milliarden US-Dollar; mit einem Wachstum von bis zu +5 Prozent). Bei Marge und Ergebnis bleibt man aber in der Spur (EPS 2,04 bis 2,11 US-Dollar; erwartet 2,09 US-Dollar).

#### **Vorstellung der neuen iPhone-15-Modellreihe**

Im Rahmen der Herbstpräsentation (»Apple Keynote«) präsentierte Apple wie erwartet die neue iPhone-15-Modellreihe, die neunte Version der Apple Watch und die zweite Version der Apple Watch

### Unternehmensporträt

Apple zählt zu den Pionieren im Computerbereich und ist heute ein global agierendes Unternehmen mit außerordentlich hohem Markenwert und ausgezeichnetem Design seiner Produkte. Das Unternehmen besetzte zunächst eine Nische im PC-Markt. Seine Stärke liegt in den Bereichen Bildung und Kreativlösungen. Apple nutzt seine Markenstärke und sein technisches Know-how als Basis, um in neue Märkte vorzudringen.

Am Anfang stand auch Musik im digitalen Format, die über den iPod-MP3-Player und iTunes-Software verbreitet und abgespielt werden konnte. Das 2007 im Markt eingeführte iPhone gilt als Prototyp der heutigen Smartphones, die neben der Telefonie auch mit Office-Funktionen und multimedialen Diensten glänzen und klassische Telefone und Handsets immer stärker verdrängen. Mit beeindruckenden Absatzzahlen hat sich dieses Gerät längst zum wichtigsten Produkt für Apple entwickelt. Dazu kam später das iPad, das weltweit einen neuen Markt (nämlich für Tablet-PCs) begründete. Abgerundet wird das Geschäftsmodell mit den immer wichtiger werdenden Servicedienstleistungen (Musik, App-Verkäufe, Apple Pay etc.).

Im Geschäftsjahr 2022/2023 erzielte das Unternehmen einen Umsatz in Höhe von 383,3 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 394,3 Milliarden US-Dollar). Der dabei erwirtschaftete Gewinn (Net Income) betrug 97,0 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 99,8 Milliarden US-Dollar). 42,4 Prozent des Konzernumsatzes erzielte Apple in der Region »Americas«, 35,5 Prozent in den Ländern in Asien/Pazifik, 16,65 Prozent in Europa und 5,5 Prozent in Afrika/Mittlerer Osten. (Stand November 2023)

Ultra. Der Fokus beim iPhone Pro lag auf Design-Aspekten (dünnere und härtere Einfassung aus Titanium und neue Farben), einer leistungsfähigeren Kamera (iPhone Pro Max mit Periskop-Kamera mit 5-fach optischem Zoom) und einem neuen Prozessor (A17, 15 Prozent schneller und 30 Prozent weniger Energieaufnahme gegenüber dem A16). Insgesamt ist das iPhone 15 wie erwartet ein weiteres evolutionäres Modell, allerdings ohne die ganz großen signifikanten Neuerungen.

### Atmosphärisch aufgepepptes Halloween-Event: neue MacBooks und iMacs, alle mit leistungsstärkerem M3-Prozessor

Weitgehend unspektakulär verliefen auch die Neuankündigungen einer weiteren Veranstaltung von Apple. Frisch auf den Markt kommen unter anderem aktualisierte MacBooks Pro (14. Generation). Die Computer werden mit den neuen hauseigenen leistungsstärkeren M3-Prozessorchips ausgerüstet, das »Refresh« war gleichzeitig das erste größere in der oberen Leistungs- und Bildschirmklasse (24-Zoll-iMacs) seit Anfang 2021. Gleichzeitig werden auch die 14-Zoll- und 16-Zoll-Baureihen der iMacs auf M3 umgestellt (bislang M2), dies bei einem nun attraktiveren Einstiegspreis.

Bei einigen Produkten (iPads, Wearables) warnte Apple vor Umsatzrückgängen, und vor allem in China muss ein schwächeres Geschäft einkalkuliert werden. Die Berichterstattung reichte insgesamt nicht, um der Aktie im gegenwärtigen Umfeld neue positive Impulse zu geben. Wachstum zeigt sich aber unvermindert in den »richtigen Bereichen« des Unternehmens (Services/iPhones). Trotz einiger aufziehender dunkler Wolken bleiben die mittel- und vor allem langfristigen Perspektiven intakt, damit hat die Aktie auch weiterhin (moderaten) Bewertungsspielraum.



## PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER APPLE-AKTIE

Nutzen Sie die Experten-Einschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Apple-Aktie. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der Apple-Aktie 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.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SW3 UGN	Apple	140,00 USD	32,77 %	6,55 %	Nein	20.12.2024	120,07/120,10 EUR
SW3 UGP	Apple	160,00 USD	24,18 %	7,90 %	Nein	20.12.2024	135,44/135,48 EUR
SW3 UGQ	Apple	180,00 USD	16,35 %	9,99 %	Nein	20.12.2024	149,37/149,42 EUR
SW3 UGR	Apple	200,00 USD	9,97 %	13,40 %	Nein	20.12.2024	160,79/160,85 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN3 BQY	Apple	Call	132,9471 USD	3,1	Nein	Unbegrenzt	5,72/5,73 EUR
SV1 8KV	Apple	Call	164,0084 USD	6,2	Nein	Unbegrenzt	2,87/2,88 EUR
SU3 HR1	Apple	Call	177,1985 USD	10,8	Nein	Unbegrenzt	1,65/1,66 EUR
SW0 DXX	Apple	Put	257,1703 USD	3,1	Nein	Unbegrenzt	5,76/5,77 EUR
SF9 6LP	Apple	Put	226,2440 USD	6,1	Nein	Unbegrenzt	2,92/2,93 EUR
SV3 X2M	Apple	Put	212,6004 USD	10,6	Nein	Unbegrenzt	1,66/1,67 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SQ6 L9J	Apple	Long	2	Unbegrenzt	10,72/10,73 EUR	
SN4 WPY	Apple	Long	4	Unbegrenzt	7,28/7,29 EUR	
SN3 KAL	Apple	Long	8	Unbegrenzt	11,21/11,26 EUR	
SF3 6KS	Apple	Short	-2	Unbegrenzt	10,20/10,21 EUR	
SV6 LKC	Apple	Short	-4	Unbegrenzt	11,30/11,31 EUR	
SW1 CTE	Apple	Short	-8	Unbegrenzt	11,24/11,27 EUR	

Stand: 18. Dezember 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](http://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**  
Für Unternehmen der  Südkorff & Spangenberg

**comdirect**

**Consors  
bank!**  
by BNP PARIBAS

**DADAT**  
BANK

**DEGIRO**

**DKB**  
Deutsche Kreditbank AG

**easybank**

**flatex**  
Invest in yourself

**ING** 

**justTRADE**  
DEUTSCHE ZIRBANK

**onvista  
bank**

**S broker**

**TARGOBANK**

**TRADE  
REPUBLIC**

**TRADERS  
PLACE**

## Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 0 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
onvista bank**	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 2.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2024	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 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.

\*\* Konditionen gelten auch für ehemalige Kunden von finanzen.net Online Brokerage

Stand: 18. Dezember 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.

# HOFFNUNGEN AUF STARK FALLENDE LEITZINSEN TREIBEN DAX AUF ALLZEITHOCH



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Zum Jahreswechsel dürfte die weitere DAX-Entwicklung davon abhängen, ob sich die Zinssenkungsspekulationen verstärken und sich deshalb der Rutsch der Bondrenditen fortsetzt. Das mittelfristige Potenzial am deutschen Aktienmarkt wird jedoch davon bestimmt werden, wie sich der Trend der DAX-Gewinnerwartungen entwickeln wird.**

Hoffnungen auf schon bald stark sinkende Leitzinsen im Euroraum und den USA und der deutliche Rückgang der Renditen für 10-jährige Staatsanleihen haben den DAX im Dezember auf neue Allzeithochs steigen lassen. Angesichts der zuletzt überraschend stark gefallenen Inflationsrate wird am Kapitalmarkt mittlerweile einge-

preist, dass die EZB ihre Leitzinsen bis Ende 2024 um 1,5 Prozentpunkte senken wird (siehe Grafik 1). Noch Ende Oktober wurden nur Leitzinssenkungen um 0,5 Prozentpunkte für möglich gehalten. Auch für die US-Notenbank werden zunehmend Zinssenkungen erwartet. Als Folge sind die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen in Deutschland von 3,0 auf 2,2 Prozent und in den USA von 5,0 auf 4,2 Prozent kräftig gefallen (Stand Mitte Dezember 2023).

Bei der fulminanten DAX-Erholung seit Ende Oktober auf neue Rekordhochs hat geholfen, dass auch der Trend der DAX-Gewinnerwartungen mit 1.430 Indexpunkten weiterhin nahe seinem Allzeithoch notiert (siehe Grafik 2). Der DAX weist damit derzeit ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 12 auf.

Zum Jahreswechsel dürfte die weitere DAX-Entwicklung davon abhängen, ob sich der Rutsch der Bondrenditen fortsetzt. Sollten die 10-jährigen Renditen unter 2 Prozent für deutsche und deutlich unter 4 Prozent für US-Anleihen fallen, hätte auch der DAX kurzfristig weiteres Potenzial – auch wenn der Relative-Stärke-Index (RSI, 14 Tage) des DAX mit 84 bereits in der zweiten Dezember-

**Grafik 1: Markt erwartet EZB-Einlagensatz von 2,5 Prozent für Ende 2024**  
Markterwartungen für EZB-Einlagensatz (Ende 2024)



Stand: 11. Dezember 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Grafik 2: Trend der DAX-Gewinnerwartungen nahe Allzeithoch**  
DAX-Gewinnerwartungen (kommende 12 Monate)



Stand: 11. Dezember 2023; Quelle: LSEG-Datastream, FactSet, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Tabelle 1: 28 negative Gewinnrevisionen für das Geschäftsjahr 2024 im EURO STOXX 50**

EURO STOXX 50: Veränderung der Analysten-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2024 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2024 in EUR			KGV GJ 2024	Performance in %		Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2024 in EUR			KGV GJ 2024	Performance in %	
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %		Quartal	Jahr			Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %		Quartal	Jahr
Prosus	30,20	2,27	1,88	21,1	13,3	2,3	1,2	Danone	59,50	3,57	3,60	-0,8	16,7	9,7	18,5
Eni	15,00	2,47	2,25	9,7	6,1	-0,5	10,8	Saint-Gobain	62,50	6,36	6,42	-0,9	9,8	8,9	33,5
BBVA	8,50	1,31	1,20	9,6	6,5	20,1	53,5	Adyen	1.217,60	24,85	25,09	-0,9	49,0	69,1	-13,7
UniCredit	25,30	4,49	4,12	9,0	5,6	19,9	101,9	Air Liquide	176,60	7,03	7,10	-1,1	25,1	5,9	29,1
TotalEnergies	62,00	9,28	8,59	8,0	6,7	2,0	10,1	BMW	101,30	16,34	16,55	-1,2	6,2	4,9	19,8
Intesa	2,70	0,43	0,41	6,0	6,2	8,5	30,2	Airbus	142,30	6,79	6,89	-1,3	20,9	6,5	27,5
Inditex	38,20	1,84	1,76	4,2	20,8	6,6	55,9	VINCI	116,10	8,76	8,90	-1,5	13,3	12,1	17,7
Stellantis	21,00	5,40	5,19	4,1	3,9	20,9	53,1	Deutsche Telekom	22,80	1,84	1,87	-1,6	12,4	11,5	17,9
adidas	194,00	4,41	4,24	4,1	43,9	9,1	63,2	Hermes	1.997,80	42,54	43,41	-2,0	47,0	7,7	30,7
Ferrari	343,80	7,68	7,42	3,4	44,8	22,6	64,2	BNP Paribas	61,20	9,38	9,66	-2,9	6,5	2,8	15,7
Iberdrola	11,80	0,78	0,76	2,6	15,1	8,6	6,9	Ahold	27,20	2,57	2,66	-3,1	10,6	-5,8	-4,7
Enel	6,50	0,67	0,66	2,4	9,7	4,9	24,8	Nordea Bank	122,50	16,06	16,66	-3,6	7,6	2,0	12,9
Münchener Rück	393,00	37,80	37,07	2,0	10,4	6,4	27,4	Pernod Ricard	157,10	9,05	9,43	-4,0	17,4	-9,4	-15,7
Siemens	164,30	10,48	10,31	1,7	15,7	19,9	23,1	Volkswagen Vz.	115,70	30,56	32,23	-5,2	3,8	7,0	-2,1
Banco Santander	3,90	0,68	0,67	1,4	5,8	14,8	41,5	LVMH	740,00	33,45	36,16	-7,5	22,1	-0,3	2,7
Deutsche Börse	181,20	10,20	10,06	1,4	17,8	10,7	5,3	Infineon	36,90	2,37	2,57	-8,0	15,6	14,5	18,0
EssilorLuxottica	183,20	7,55	7,47	1,0	24,3	5,2	1,9	Mercedes-Benz	63,10	11,78	12,86	-8,4	5,4	-4,8	-2,7
ING	13,60	1,94	1,92	0,9	7,0	5,7	19,6	Deutsche Post	46,00	3,37	3,69	-8,5	13,7	11,2	20,4
Safran	165,50	6,65	6,60	0,8	24,9	10,3	41,2	Nokia	2,90	0,37	0,40	-8,7	8,0	-21,8	-37,3
Allianz	245,40	25,66	25,47	0,7	9,6	9,2	19,9	Sanofi	87,80	8,03	8,81	-8,9	10,9	-13,8	-1,0
SAP	147,30	6,12	6,12	0,1	24,1	14,3	44,0	Bayer	31,50	6,86	7,56	-9,3	4,6	-38,5	-40,5
L'Oréal	443,90	13,16	13,16	0,0	33,7	9,0	25,0	Flutter	132,20	5,07	5,62	-9,8	26,1	-7,3	10,4
Anheuser-Busch	58,60	3,29	3,29	-0,1	17,8	10,8	3,0	ASML	659,20	19,54	22,15	-11,8	33,7	14,2	14,2
AXA	30,10	3,62	3,64	-0,6	8,3	7,5	9,9	BASF	45,40	4,00	4,69	-14,6	11,4	1,0	-4,8
Schneider Electric	176,60	8,51	8,56	-0,6	20,7	12,2	27,6	Kering	409,50	27,64	33,00	-16,2	14,8	-12,5	-21,8

Stand: 11. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

woche eine »sehr stark überkaufte« Marktphase angezeigt hat, auf die häufig eine Verschnaufpause an den Aktienmärkten folgt. Das mittelfristige Potenzial am deutschen Aktienmarkt wird jedoch von der Entwicklung der Gewinnerwartungen abhängen. Auf Basis der momentanen Markterwartungen werden die DAX-Gewinne im Geschäftsjahr 2024 um 7 Prozent zulegen. Wir sind jedoch skeptischer und rechnen mit stagnierenden Gewinnen, auch wenn manche Unternehmen bereits Kosteneinsparungen durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz (KI) anvisieren. Doch 2024 dürften die negativen Effekte der starken Leitzinserhöhungen um insgesamt 4,5 Prozentpunkte im Euroraum und 5,25 Prozentpunkte in den USA die positiven KI-Effekte überlagern.

Laut unseren Prognosen dürfte die deutsche Wirtschaft im neuen Jahr um 0,3 Prozent schrumpfen, die im Euroraum mit +0,1 Prozent und in den USA mit +1,0 Prozent nur moderat zulegen. Unserer Meinung nach ist in diesem Konjunkturmilieu der Ausblick für die DAX-Unternehmensgewinne nicht stark genug für einen neuen, dynamischen DAX-Aufwärtstrend. In diesem Zusammenhang fällt uns derzeit auf, dass die negativen Gewinnrevisionen deutlich zunehmen. So haben die Unternehmensanalysten für 25 der 40 DAX-Unternehmen ihre durchschnittlichen Prognosen für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2024 nach unten angepasst. Auch im EURO STOXX 50 gab es mit 28 negativen Gewinnrevisionen zuletzt einen deutlichen Überhang an negativen Anpassungen (siehe Tabelle 1).

Daher gehen wir trotz des neuen DAX-Allzeithochs davon aus, dass der DAX zum Jahreswechsel kurzfristig nur ein geringes Kurspotenzial hat. Wir empfehlen Investoren, auch im Börsenjahr 2024 vor allem auf DAX-Korrekturen von 5 bis 10 Prozent zu setzen, um Positionen am deutschen Aktienmarkt aufzustocken.



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

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des EURO STOXX 50 und ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SV6 TG1	EURO STOXX 50	2.950,00 Pkt.	36,94 %	4,15 %	20.09.2024	28,57/28,58 EUR
SV6 THJ	EURO STOXX 50	4.650,00 Pkt.	6,14 %	12,01 %	20.09.2024	42,53/42,54 EUR
SW3 JDY	Prosus	20,00 EUR	36,41 %	7,00 %	20.09.2024	18,96/18,97 EUR
SW1 1UH	Eni	14,00 EUR	12,90 %	9,53 %	19.09.2024	13,03/13,04 EUR
SV7 1ZH	TotalEnergies	55,00 EUR	16,77 %	8,90 %	20.09.2024	51,42/51,44 EUR
SU2 MKF	Inditex	40,00 EUR	6,75 %	15,29 %	20.09.2024	35,74/35,76 EUR
SV7 77P	adidas	185,00 EUR	13,58 %	14,42 %	20.09.2024	166,32/166,39 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB5 U82	EURO STOXX 50	Long	4	Unbegrenzt	24,14/24,19 EUR
SV4 MCR	EURO STOXX 50	Short	-4	Unbegrenzt	8,00/8,01 EUR
SQ3 JJ6	Prosus	Long	4	Unbegrenzt	16,00/16,05 EUR
SN4 L9T	Prosus	Short	-4	Unbegrenzt	1,49/1,50 EUR
SB0 CGJ	Eni	Long	4	Unbegrenzt	25,69/25,75 EUR
SW1 HYJ	Eni	Short	-4	Unbegrenzt	5,51/5,52 EUR
SB0 CF8	BBVA	Long	4	Unbegrenzt	42,14/42,27 EUR
SW3 8G7	BBVA	Short	-4	Unbegrenzt	6,63/6,65 EUR
SB0 CHK	UniCredit	Long	4	Unbegrenzt	28,59/28,68 EUR
SU2 AUJ	UniCredit	Short	-4	Unbegrenzt	10,76/10,79 EUR
SB0 CHJ	TotalEnergies	Long	4	Unbegrenzt	28,24/28,32 EUR
SW2 L3Z	TotalEnergies	Short	-4	Unbegrenzt	6,34/6,36 EUR

Stand: 19. Dezember 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](http://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

## Schalten die Märkte 2024 wieder in den Rally-Modus?

In den letzten zwei Monaten des Jahres 2023 kamen die internationalen Aktienmärkte noch einmal richtig in Fahrt. Trotz eines weiterhin schwierigen konjunkturellen Umfelds notieren die Indizes knapp unter ihren Allzeithochs. Investoren stellen sich nun die Frage, wie es im neuen Jahr weitergehen wird. Wird es wie schon zu Anfang des vergangenen Jahres eine Aktienmarktrally geben oder überwiegen die Risiken? Auf diese und weitere Fragen gehen wir in unserem kommenden ideas-Webinar mit dem Chefanlagestrategen der Commerzbank, Thorsten Weinelt, ein.

In dem interaktiven Format werfen wir einen Blick auf die kommenden Monate des neuen Jahres, analysieren verschiedene Assetklassen und beleuchten, welchen Einfluss Inflation, Zinsen und geopolitische Faktoren haben könnten.

**Termin:** 18. Januar 2024 um 18.00 Uhr  
**Referent:** Thorsten Weinelt, Chefanlagestrategie der Commerzbank  
**Thema:** Schalten die Märkte 2024 wieder in den Rally-Modus?

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter [www.ideas-webinar.de](http://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](http://www.youtube.com/sg_zertifikate)).



**THORSTEN WEINELT**

Chefanlagestrategie,  
Commerzbank

### Weitere Webinare im Januar

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
08.01.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
10.01.2024	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
15.01.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
17.01.2024	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
18.01.2024	18.00 Uhr	Thorsten Weinelt	ideas-Webinar
22.01.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
24.01.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
29.01.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
31.01.2024	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading

# GOLD UND SILBER SOLLTEN VON ZINSSSENKUNGEN PROFITIEREN



**CARSTEN FRITSCH**

Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

**Der Goldpreis profitierte zuletzt von zunehmenden Zinssenkungserwartungen an die US-Notenbank Fed. Wir rechnen damit, dass die Zinswende in der Tat im Mai des neuen Jahres eingeleitet wird und die US-Zinsen um insgesamt 150 Basispunkte bis Ende 2024 fallen werden. Dies dürfte dem Goldpreis einen ordentlichen Schub geben. Wir erwarten, dass er im Laufe des Jahres ein neues Allzeithoch bei etwa 2.150 US-Dollar je Feinunze erreichen wird. Silber dürfte im neuen Jahr noch etwas stärker steigen als Gold, da es Nachholpotenzial besitzt und neben den anstehenden US-Zinssenkungen auch vom Megatrend Dekarbonisierung profitiert.**

Der **Goldpreis** stieg Anfang Dezember auf ein neues Rekordhoch von 2.135 US-Dollar je Feinunze, fiel danach aber wieder um mehr als 100 US-Dollar zurück. Gold hat sich seit Anfang 2023 um 12 Prozent verteuert und weist damit unter den börsengehandelten Rohstoffen eine der besten Preisentwicklungen im Jahr 2023 auf. Dies könnte auf den ersten Blick überraschen, weil sich die Inflationsraten in den großen Wirtschaftsräumen seit rund einem

Jahr auf dem Rückzug befinden und Gold als Inflationsschutz damit eigentlich weniger gefragt sein dürfte. Zudem waren die US-Anleiherenditen im Oktober auf das höchste Niveau seit 16 Jahren gestiegen, wodurch Gold als zinslose Anlage an Attraktivität eingebüßt hat. Dass Gold aus Anlegersicht 2023 nicht die bevorzugte Wahl war, zeigt auch die Entwicklung der Gold-ETFs, die bis einschließlich November sechs Monate in Folge Abflüsse verzeichneten und deren Bestände laut World Gold Council (WGC) seit Anfang 2023 um 235 Tonnen gesunken sind.

“Dass Gold aus Anlegersicht 2023 nicht die bevorzugte Wahl war, zeigt auch die Entwicklung der Gold-ETFs, die bis einschließlich November sechs Monate in Folge Abflüsse verzeichneten.”

Maßgeblich für den Preisanstieg und die Resilienz von Gold gegenüber diesen Belastungsfaktoren dürfte eine Änderung der Zinserwartungen an die US-Notenbank Fed gewesen sein. Die bislang letzte Fed-Zinserhöhung gab es bei der Sitzung im Juli. Nach der Veröffentlichung einer geringer als erwartet ausgefallenen US-Inflationsrate sowie weiteren Daten, die auf eine merkliche Abkühlung der US-Wirtschaft im vierten Quartal 2023 hindeuten, ist eine bis in den Herbst im Raum stehende nochmalige Zinserhöhung der Fed aus Sicht der Marktteilnehmer vom Tisch. Unsere Volkswirte



gehen davon aus, dass die US-Wirtschaft als Folge der kräftigen Zinserhöhungen um insgesamt 525 Basispunkte im kommenden Frühjahr in eine milde Rezession rutschen wird. Die Frage ist daher, wann und wie stark die US-Notenbank in diesem Jahr die Zinsen senken wird. Der Markt rechnet mit einer ersten Zinssenkung der Fed bereits im Frühjahr. Unsere Volkswirte erwarten ab Mai Zinssenkungen um 150 Basispunkte bis Ende 2024. Das ist doppelt so viel wie die Fed-Projektionen, liegt aber im Rahmen der Markterwartungen.

Die Aussicht auf fallende Zinsen hat den Goldpreis bereits deutlich steigen lassen. Die anstehenden Zinssenkungen sprechen für Gold, weshalb wir im zweiten Halbjahr mit einem weiteren Preisanstieg auf 2.150 US-Dollar je Feinunze rechnen. Mit den sich abzeichnenden und dann auch tatsächlich stattfindenden Fed-Zinssenkungen dürfte auch die Investmentnachfrage wieder stärker werden. Dagegen könnten die hohen lokalen Goldpreise die Goldnachfrage in den beiden großen asiatischen Goldnachfrageländern China und Indien belasten. Denn die Goldkonsumenten

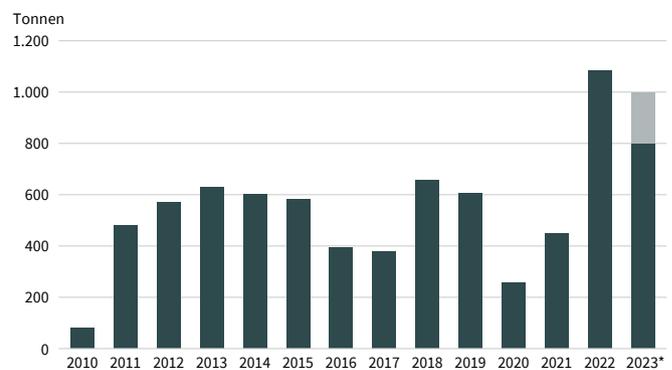
**Grafik 1: Goldpreis seit Herbst deutlich im Aufwind**



Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

**Grafik 2: Zentralbanken kaufen seit Jahren große Mengen Gold**

\*2023 bis Ende September, Q4 2023 Prognose des WGC



Stand: 31. Oktober 2023; Quelle: WGC, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

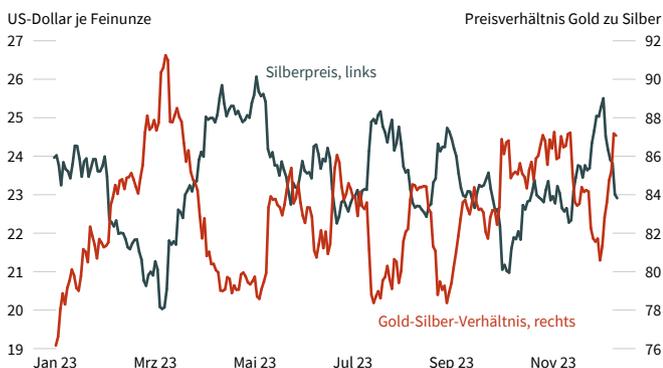


insbesondere in Indien, aber auch in China, sind in der Regel preissensibel. Die Erfahrung der vergangenen Jahre spricht außerdem dafür, dass die Zentralbanken auch im neuen Jahr viel Gold kaufen werden, wenn auch die außerordentlich hohen Mengen aus den Jahren 2022 und 2023 nur schwer zu erreichen sein dürften (siehe Grafik 2).

“Silber hat sich schwächer entwickelt als Gold, was sich auch am auf rund 87 gestiegenen Gold-Silber-Verhältnis ablesen lässt.”

Der **Silberpreis** handelt nach einigem Auf und Ab 2023 bei rund 24 US-Dollar je Feinunze wieder auf dem Niveau des Jahresbeginns 2023 (siehe Grafik 3). Silber hat sich damit schwächer entwickelt als Gold, was sich auch am auf rund 87 gestiegenen Gold-Silber-Verhältnis ablesen lässt. Die schon seit längerer Zeit anhaltende relative Preisschwäche von Silber ist angesichts der angespannten Marktlage überraschend. Laut Einschätzung des Silver Institute und

**Grafik 3: Silberpreis ohne klaren Trend und mit schwächerer Entwicklung als Gold**

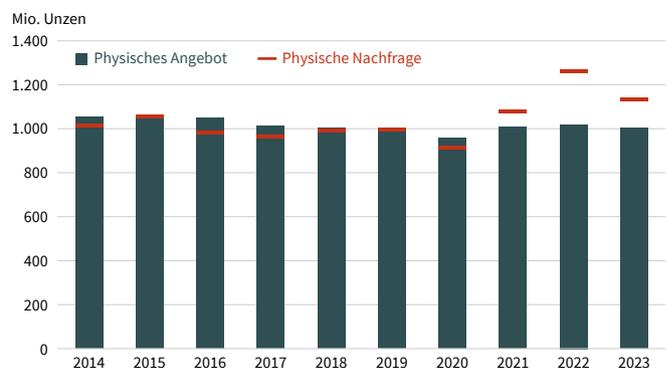


Stand: 11. Dezember 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

des auf Edelmetalle spezialisierten Researchunternehmens Metals Focus soll der Silbermarkt 2023 ein physisches Angebotsdefizit von 140 Millionen Unzen (4.354 Tonnen) aufweisen. Das ist zwar deutlich weniger als das Rekorddefizit von 253 Millionen Unzen (7.868 Tonnen) im Vorjahr, im historischen Vergleich aber noch immer hoch. Der Silbermarkt weist damit das dritte Jahr in Folge ein Angebotsdefizit auf. Unter Berücksichtigung der für 2023 von Silver Institute und Metals Focus unterstellten ETF-Abflüsse fällt das Defizit auf 100 Millionen Unzen (3.110 Tonnen), wäre damit aber nur etwas geringer als 2022. In dieser Abgrenzung ist der Silbermarkt sogar bereits seit fünf Jahren im Angebotsdefizit.

Das geringere Angebotsdefizit 2023 erklärt sich mit einer um 10 Prozent zurückgehenden Silbernachfrage (siehe Grafik 4). Auch eine rekordhohe Nachfrage für industrielle Anwendungen kann dies nicht verhindern, da in den Segmenten Schmuck und Silberwaren sowie physisches Investment (Barren und Münzen) jeweils ausgehend von hohen Niveaus starke Rückgänge verzeichnet werden. Das Silberangebot soll um 2 Prozent zurückgehen, wofür eine schrumpfende Minenproduktion verantwortlich sein soll. Der Megatrend Dekarbonisierung, also die Umstellung der Wirtschaft

**Grafik 4: Silbermarkt seit drei Jahren im Angebotsdefizit**  
Angebot und Nachfrage



Stand: 15. November 2023; Quelle: Silver Institute, Commerzbank Research

auf klimafreundliche Stromerzeugung und Verkehrsmittel, dürfte auch in den kommenden Jahren die industrielle Silbernachfrage anschieben. Denn Silber kommt aufgrund seiner herausragenden Leitfähigkeit bei der Elektrifizierung eine wichtige Rolle zu. Als wichtigste Nachfragetreiber nennt das Silver Institute grüne Wirtschaftsthemen wie Investitionen in Fotovoltaik, Stromnetze und 5G-Netzwerke sowie einen steigenden Bedarf im Bereich Heimelektronik und eine steigende Automobilproduktion. Dabei ist es gut möglich, dass der Silberbedarf zunächst unterschätzt wird. So revidierte das Silver Institute in seiner letzten Veröffentlichung die Industrienachfrage für 2023 und die vorherigen Jahre deutlich nach oben. Metals Focus geht außerdem davon aus, dass der Silbermarkt auf absehbare Zeit im Defizit bleiben wird.

“Wir sind weiterhin davon überzeugt, dass der Silberpreis Aufwärtspotenzial besitzt und auch gegenüber Gold Boden gutmachen sollte.”

Davon profitiert der Silberpreis bislang kaum, was mit allgemeinen Konjunktursorgen, den gestiegenen Zinsen und der schwächeren Investmentnachfrage erklärt werden kann. Im Verlauf dieses Jahres dürften diese Belastungsfaktoren an Bedeutung verlieren und sich ins Gegenteil verkehren. Wir sind weiterhin davon überzeugt, dass der Silberpreis Aufwärtspotenzial besitzt und auch gegenüber Gold Boden gutmachen sollte. Wir prognostizieren einen Preisanstieg auf 30 US-Dollar je Feinunze bis zum Jahresende 2024. Das Gold-Silber-Verhältnis würde damit auf 72 fallen.



## PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF GOLD UND SILBER

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Gold und Silber 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.

Participations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit					
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs	
CU0 V6T	Gold	10:1	Ja	175,52/175,57 EUR	
CU0 QXV	Gold	10:1	Nein	174,85/174,88 EUR	
CU0 V6V	Silber	1:1	Ja	20,54/20,57 EUR	
CU0 V6U	Silber	1:1	Nein	20,66/20,69 EUR	

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SW2 XNZ	Gold	2.100,00 USD	4,09 %	7,79 %	20.12.2024	Ja	194,26/194,33 EUR
SW2 XRY	Gold	2.100,00 USD	5,75 %	9,66 %	20.12.2024	Nein	174,36/174,42 EUR
SW2 XP7	Silber	27,00 USD	4,57 %	17,74 %	20.12.2024	Ja	22,76/22,81 EUR
SW2 XS6	Silber	27,00 USD	6,60 %	20,22 %	20.12.2024	Nein	20,35/20,40 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CJ9 99M	Gold	Call	1.737,5798 USD	7,0	Unbegrenzt	Nein	26,46/26,47 EUR
SN4 V31	Gold	Put	2.311,5251 USD	7,1	Unbegrenzt	Nein	26,20/26,21 EUR
SN9 PGY	Silber	Call	19,9908 USD	6,0	Unbegrenzt	Nein	3,59/3,60 EUR
SD4 K1G	Silber	Put	27,8115 USD	6,0	Unbegrenzt	Nein	3,60/3,61 EUR

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Geld-/Briefkurs	
SB3 T5U	Gold-Future	Long	3	5,66/5,67 EUR	
SB3 T9S	Gold-Future	Short	-3	6,59/6,60 EUR	
SF5 DDS	Silber-Future	Long	3	15,08/15,12 EUR	
SF5 DDH	Silber-Future	Short	-3	8,87/8,89 EUR	

Stand: 19. Dezember 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](http://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.

# WAS UNS DIE BULETTEN ÜBER DEN EURO/US-DOLLAR VERRATEN



**ULRICH LEUCHTMANN**

Leiter Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Mit einem Euro/US-Dollar-Wechselkurs auf derzeitigen Niveaus ist der US-Dollar ziemlich teuer. Das sollte nicht überraschen. Der Wachstumsvorteil der USA deutete sich schon vor der Pandemie an.**

In Grafik 1 sehen Sie das BIP der USA und des Euroraums – real, also um Inflationseffekte bereinigt. Damit man sie besser vergleichen kann, habe ich beide Linien so skaliert, dass sie Ende 2015 bei 100 liegen.

Man erkennt:

- Schon vor der Coronapandemie hatten die USA einen leichten Wachstumsvorteil gegenüber Europa.
- In der Pandemie fiel der BIP-Einbruch in den USA geringer aus, weshalb die Erholung auf Vor-Corona-Niveaus schneller erfolgte.
- Momentan scheint das BIP im Euroraum mehr oder weniger zu stagnieren, während die USA ungefähr so schnell wachsen wie vor der Pandemie.

Für die US-Dollar-Wechselkurse ist vor allem der letzte Punkt relevant. Warum? Kurzfristige Wachstumsunterschiede haben kaum Auswirkungen auf Wechselkurse. Viel weniger als kurz- bis mittelfristige Zinsdifferenzen. Und die hängen von der Inflationsentwicklung

ab. Zumindest, seit Zentralbanken (direkte) Inflationssteuerung betreiben. Nicht so sehr vom Wachstum. Wenn es also eine Korrelation von Wechselkursen und Wachstum gibt, dann nur deshalb, weil Wachstum und Inflation korreliert sind. Beide hängen kurzfristig also nur indirekt zusammen.

Etwas anderes ist es, wenn ein Währungsraum einen langfristigen Wachstumsvorteil gegenüber anderen Währungsräumen erlangt oder wenn sich solch ein Vorteil andeutet. Wenn die US-Volkswirtschaft auf Dauer ansehnlich wachsen würde und wenn gleichzeitig Europa dauerhaft stagnieren würde, wäre eine US-Dollar-»Überbewertung« gerechtfertigt: Dann wäre es zum Beispiel gerechtfertigt, dass der Big Mac in New York teurer ist als in Frankfurt.

Warum ist das so? Um diese Frage zu beantworten, müssen wir uns zunächst über zwei Fakten klar werden:

1. Der Big Mac ist kein »handelbares Gut«. Niemand kann billige Frankfurter Big Macs kaufen und mit Gewinn in New York verkaufen. Sie wären längst kalt und pappig, bevor sie dort ankommen.
2. Ferner scheint mir plausibel, dass der Herr, der an der Frankfurter Hauptwache die Buletten für den Big Mac brät, ziemlich genauso produktiv ist wie sein Kollege am Times Square in Manhattan. Wir dürfen getrost annehmen: Vom geschickteren Bulettenbraten kommt der Produktivitätsvorteil der USA eher nicht.

Dennoch: Wenn die US-Volkswirtschaft schneller wächst als die Europas, wenn also andere Sektoren als die Schnellrestaurants boomen, steht dem US-Bulettenbrater offen, in einen dieser boomenden Sektoren zu wechseln. Damit er das nicht tut, muss der Manager des Schnellrestaurants seinen Lohn erhöhen und langfristig den Big Mac teurer machen. Wenn in Europa aber in den



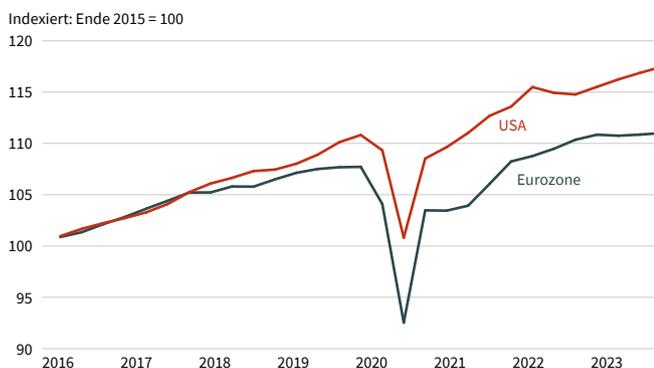
nächsten Jahren Stagnation angesagt ist, wird der Bulettenbrater auf der Frankfurter Hauptwache keine Lohnerhöhung mehr bekommen, der Preis des Frankfurter Big Macs wird nicht steigen.

Das kann in einer Situation enden, in der in den USA die Inflationsrate höher ist als in Europa. Ist das der Fall, gibt es keinen Grund, dass die Wechselkurse auf den Wachstumsunterschied reagieren. Langfristig ist aber anzunehmen, dass sowohl die US-Notenbank Fed als auch die EZB es einigermäßen schaffen werden, ihre Inflationsraten in der Nähe der 2-Prozent-Marke zu verankern. Das kann immer mal wieder schiefgehen (wie beiderseits des Atlantiks in den vergangenen Jahren); und es mag auch der langfristige Inflationsdurchschnitt in den USA etwas höher oder niedriger ausfallen

als in Europa. Das ist aus heutiger Sicht schwer prognostizierbar. Deshalb ist es sinnvoll, dass der Devisenmarkt kleine Wachstumsunterschiede ignoriert.

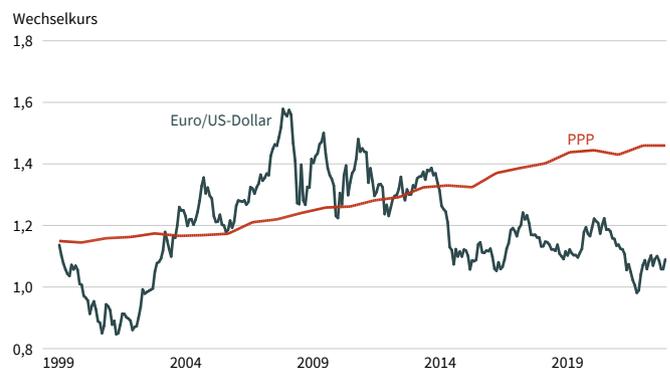
Wenn aber die Wachstumsunterschiede erheblich sind, ist es nur logisch, dass der US-Dollar gegenüber den Währungen von Volkswirtschaften mit niedrigem Wachstum »überbewertet« ist, dass also unter anderem der Euro/US-Dollar-Wechselkurs nicht so handelt, dass die Big-Mac-Preise gleich wären. Der Big Mac in New York ist der gleiche wie der in Frankfurt. Aber er ist »wertvoller«, wenn er in einer allgemein produktiveren Volkswirtschaft produziert worden ist. »Balassa-Samuelson-Effekt« heißt das, nach den beiden Ökonomen, die in den Sechzigerjahren auf diese Erklärung kamen.

**Grafik 1: Reales BIP im Euroraum und in den USA**



Stand: 30. Juni 2023; Quelle: BEA, Eurostat, Commerzbank Research

**Grafik 2: Euro/US-Dollar und Kaufkraftparität (PPP)**



Stand: 13. Dezember 2023; Quelle: OECD, Bloomberg, Commerzbank Research

In der Praxis messen wir bei der Commerzbank die »Bewertung« professioneller und verwenden nicht die Big-Mac-Preise, sondern die Konsumentenpreise aus dem internationalen Preisvergleich der OECD. Demnach müsste der Euro/US-Dollar-Kurs zum Ausgleich der Preise zwischen Europa und den USA über 1,40 notieren. Dieses Niveau bezeichnen Ökonomen als »Kaufkraftparität« (purchasing power parity, PPP, siehe Grafik 2).

Mit dem Kurs Euro/US-Dollar auf aktuellen Niveaus ist der Greenback also bereits ziemlich teuer. Das sollte nicht überraschen. Der Wachstumsvorteil der USA ist schließlich keine Neuigkeit, sondern kann schon lange vermutet werden. Schon vor der Pandemie deutete er sich an, wie in Grafik 1 zu sehen ist. Dennoch: Würde klar, dass der Wachstumsvorteil der USA besonders ausgeprägt ist, dann wäre auch eine noch ausgeprägtere Euro-Unterbewertung gerechtfertigt. Es kommt also darauf an, wie viel vom derzeitigen Wachstumsnachteil Europas als kurzfristige Schwächephase empfunden wird und wie viel als struktureller Nachteil. Wenn unsere US-Ökonomen recht behalten und die US-Wirtschaft im kommenden Jahr doch noch in eine Rezession rutscht, wird Grafik 1 schon bald nicht mehr so US-Dollar-positiv aussehen wie derzeit. Das ist einer der Gründe dafür, warum wir erwarten, dass in den kommenden Monaten der Euro gegenüber dem US-Dollar eher noch zulegen kann.

Allerdings: Wenn die US-Rezession ausgestanden ist, dürfte wieder ein US-Wachstumsvorteil zutage treten. In der Tat dürfte ein erheblicher Teil der Wachstumsschwäche im Euroraum »struktureller Natur« sein, also auch über die zyklischen Schwankungen hinaus bestehen bleiben. Wer diese Sicht teilt, wird eine zwischenzeitige Euro-Stärke/US-Dollar-Schwäche als kurzfristig erachten und uns zustimmen, dass sie kaum nachhaltig sein kann.



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

Sie möchten an der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses partizipieren? Mit BEST Turbo-Optionsscheinen und Faktor-Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Produkten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH1 9ZZ	EUR/USD	Call	0,8648 USD	4,8	Unbegrenzt	20,87/20,88 EUR
SH8 JA8	EUR/USD	Call	0,9563 USD	8,0	Unbegrenzt	12,51/12,52 EUR
SW4 0AC	EUR/USD	Call	1,0080 USD	12,8	Unbegrenzt	7,78/7,79 EUR
SB2 ESK	EUR/USD	Put	1,2934 USD	5,5	Unbegrenzt	18,27/18,28 EUR
SV4 DNS	EUR/USD	Put	1,2036 USD	9,9	Unbegrenzt	10,05/10,06 EUR
SF7 MTS	EUR/USD	Put	1,1763 USD	13,2	Unbegrenzt	7,57/7,58 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN2 CKG	EUR/USD	Long	2	Unbegrenzt	5,67/5,68 EUR
SN0 04F	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	5,27/5,28 EUR
SN0 04W	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	10,83/10,88 EUR
SF5 4GA	EUR/USD	Short	-2	Unbegrenzt	5,88/5,89 EUR
SQ3 D9A	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	13,49/13,52 EUR
SN0 05V	EUR/USD	Short	-10	Unbegrenzt	8,60/8,64 EUR

Stand: 19. Dezember 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](http://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 JANUAR 2024

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Januar			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich, London, New York
3. Januar	16.00	US	ISM-Einkaufsmanager-Index (Dezember 2023)
4. Januar	09.55	DE	S&P Composite Index (Dezember 2023)
5. Januar	11.00	EU	Erzeugerpreise (November 2023)
5. Januar	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Dezember 2023)
8. Januar	08.00	DE	Handelsbilanz (November 2023)
8. Januar	08.00	DE	Importe und Exporte (November 2023)
8. Januar	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Dezember 2023)
8. Januar	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Oktober 2023)
8. Januar	21.00	US	Verbraucherkredite (November 2023)
9. Januar	08.00	DE	Industrieraufträge (November 2023)
11. Januar	14.30	US	Verbraucherpreisindex (November 2023)
15. Januar	11.00	EU	Industrieproduktion (November 2023)
16. Januar	11.00	DE	ZEW -Konjunkturerwartungen (Januar 2024)
16. Januar	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Dezember 2023)
17. Januar	14.30	US	Import- und Exportpreise (Dezember 2023)
18. Januar	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Dezember 2023)
18. Januar	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (November 2023)
23. Januar		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
25. Januar	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Dezember 2023)
25. Januar	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
25. Januar	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Dezember 2023)
26. Januar	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Januar 2024)
26. Januar	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Dezember 2023)
31. Januar	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Januar 2024)
31. Januar	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
11. Januar	DE	About You	Q3 2023/2024 Quartalsmitteilung
12. Januar	US	JP Morgan Chase	Ergebnisse 4. Quartal 2023
15. Januar	US	UnitedHealth	Ergebnisse 4. Quartal 2023
16. Januar	US	Goldman Sachs	Ergebnisse 4. Quartal 2023
16. Januar	US	Morgan Stanley	Ergebnisse 4. Quartal 2023
17. Januar	US	Netflix	Ergebnisse 4. Quartal 2023
23. Januar	US	Johnson & Johnson	Ergebnisse 4. Quartal 2023
23. Januar	US	Procter & Gamble	Ergebnisse 2. Quartal 2024
23. Januar	US	Tesla	Ergebnisse 4. Quartal 2023
24. Januar	DE	SAP	Ergebnisse 4. Quartal und Geschäftsjahr 2023
24. Januar	FR	LVMH	Ergebnisse 4. Quartal 2023
24. Januar	NL	ASML	Ergebnisse 4. Quartal und Geschäftsjahr 2023
24. Januar	US	Intel	Ergebnisse 4. Quartal 2023
26. Januar	DE	Satorius	Veröffentlichung vorläufiges Geschäftsergebnis 2023
29. Januar	US	McDonald's	Ergebnisse 4. Quartal 2023
30. Januar	US	Microsoft	Ergebnisse 2. Quartal 2024
31. Januar	DK	Novo Nordisk	Ergebnisse 4. Quartal 2023

# ALLE AUF EINEN BLICK

## Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Aktien Europa</b>				
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.
<b>Aktien weltweit</b>				
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.
<b>Metaverse</b>	<b>Solactive Metaverse Select Index CNTR</b>	<b>DE 000 SF6 5P0 8</b>	<b>SF6 5P0</b>	<b>0,80 % p.a.</b>
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.
<b>Exchange Traded Commodities</b>				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>				
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 <sub>2</sub> )		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.
<b>Edelmetalle</b>				
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.
<b>Rohstoffe</b>				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

## PRODUKT IM FOKUS: PARTIZIPIEREN AM MEGATREND METAVERSE

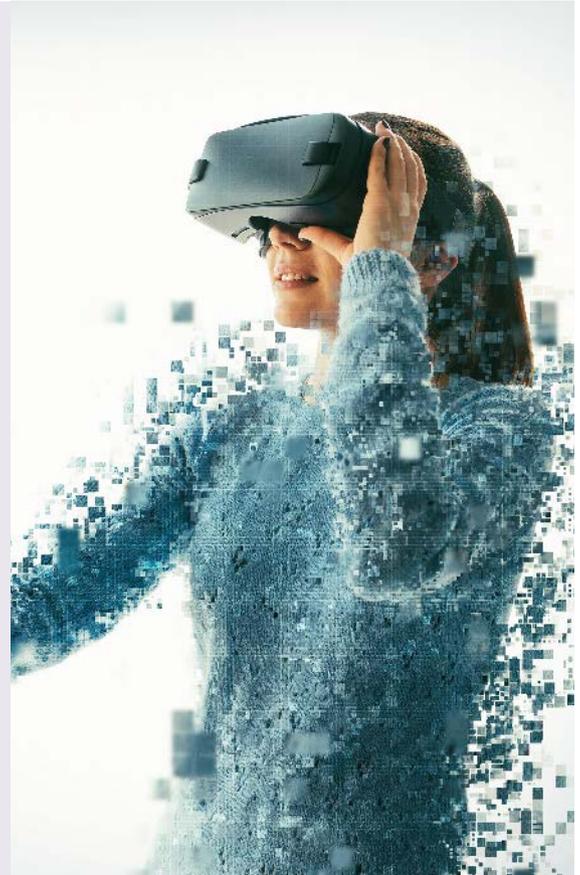
Das Metaverse steht in den Startlöchern und es hat das Potenzial, das tägliche Leben zu verändern. Die Einsatzmöglichkeiten sind fast unbegrenzt. Bei der Verbindung der virtuellen mit der realen Welt sind eine Vielzahl von Akteuren beteiligt, die an diesem Wachstumsmarkt teilhaben und davon profitieren möchten.

Eintritt in die neue virtuelle Welt erhält man mit sogenannten Virtual Reality (VR)- oder Augmented Reality (AR)-Brillen. Diese sind zwar schon länger auf dem Markt, allerdings waren sie bislang meist nur bei Computerspielen im Einsatz. Das Prinzip und die Funktionsweise der Brillen sind gleich, allerdings sollen die Einsatzmöglichkeiten in den kommenden Jahren im Metaverse unendlich werden.

Eine Möglichkeit, gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich der Metaverse-Industrie zu investieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf den Solactive Metaverse Select Index (ISIN DE 000 SL0 ET9 8). Er wird von der Solactive AG berechnet und umfasst 30 Unternehmen, die in mindestens einem der fünf Bereiche Metaverse-Technologie, Metaverse-Plattformen, Metaverse-Endgeräte, Kompatibilitätsstandards für den Datenaustausch sowie in der Datenverarbeitung tätig sind.

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Metaverse Select Index CNTR 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 zu partizipieren.

@ [www.sg-zertifikate.de/metaverse](http://www.sg-zertifikate.de/metaverse)



Partizipations-Zertifikate			
Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>			
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 <sub>2</sub> )	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.
<b>Rohstoffe</b>			
Kupfer-Future	DE 000 SH7 55F 0	SH7 55F	1,00 % p.a.
<b>Volatilität</b>			
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 29. 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](http://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](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter [www.sg-zertifikate.de/broschueren](http://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](http://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](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)

Internet: [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de)

### Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

### Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Patrick Kesselhut, Achim Matzke,

Anja Schneider, Laura Schwierzeck,

Commerzbank Research

### Redaktionsschluss

19. Dezember 2023

### Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

[www.acmedien.de](http://www.acmedien.de)

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

### Bildnachweis

gettyimages (Titel, Seite 12/15),

Adobe Stock (Seite 4/5, 9, 10/11, 30,

33/34, 37, 35, 47, 49, 52/53), iStock

(Seite 6/7, 39, 41, 43/44, 51)

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](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](mailto: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](mailto: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](http://www.sg-zertifikate.de)



## WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare  
im Web unter  
[www.ideas-webinar.de](http://www.ideas-webinar.de)



## E-MAIL

Unter [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)  
per E-Mail  
erreichbar



## SOZIALE MEDIEN

- [www.facebook.com/sgzertifikate/](https://www.facebook.com/sgzertifikate/)
- [www.youtube.com/sg\\_zertifikate](https://www.youtube.com/sg_zertifikate)
- [www.twitter.com/sg\\_zertifikate](https://www.twitter.com/sg_zertifikate)



## NEWS

Immer auf  
dem Laufenden  
bleiben mit  
[www.sg-zertifikate.de/ideas-news](http://www.sg-zertifikate.de/ideas-news)



## NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn unter  
[www.ideas-daily.de](http://www.ideas-daily.de)  
und vor US-Handelsstart  
unter  
[www.ideas-daily-us.de](http://www.ideas-daily-us.de)



## BÖRSENNEWS aufs HANDY

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

# JETZT NEU: BÖRSENNEWS DIREKT AUF DIE OHREN!

---

Entdecken Sie den neuen Podcast von Société Générale Zertifikate



Mit dem Podcast »ideas Börsennews« starten Sie jeden Morgen gut informiert in den Handelstag. Wir informieren Sie noch vor Börsenstart kurz und kompakt über wichtige Themen an den Finanzmärkten: von einer kurzen Zusammenfassung des letzten Handelstages über wichtige Trading-Termine bis zu einer spannenden Marktidee. Hören Sie die »ideas Börsennews« einfach über Spotify, Deezer, Google Podcasts, Amazon Podcasts, Apple Podcasts, Podcast.de oder auf der SG-Zertifikate-Website.

Jetzt mehr erfahren:

[www.sg-zertifikate.de/podcast](http://www.sg-zertifikate.de/podcast)



**SOCIÉTÉ  
GENERALE**