

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 262 | Februar 2024 | Werbung

ROHSTOFF- AUSBLICK 2024



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER

Chefredakteurin

Liebe Leser,

das neue Jahr ist erst wenige Wochen alt, aber für viele Anleger ist die Euphorie, die sich gegen Ende des Jahres 2023 eingestellt hat, schon wieder verfliegen. Spielverderber sind vor allem die Notenbanken in Europa und den USA. War es für viele schon ausgemachte Sache, dass EZB und Fed 2024 schnell und häufig an der Zinsschraube nach unten drehen würden, so sieht es nach den jüngsten Wirtschaftsdaten erst einmal gar nicht danach aus.

Denn die Inflation ist noch immer hartnäckig – zumindest über dem angepeilten Zielkorridor. Zudem zeigt sich der Arbeitsmarkt vor allem in den USA erstaunlich robust. Doch wie lange kann sich die Wirtschaft der Eurozone und auch der USA einer Rezession entziehen? Eine Rezession hätte natürlich auch Auswirkungen auf die Preise von Rohstoffen und Edelmetallen. Erfahren Sie in unserem großen Rohstoffjahresausblick, wie die Experten die Entwicklung von Öl, Gold und vielen anderen Rohstoffen in diesem Jahr einschätzen.

Das Jahr 2024 verspricht sowieso spannend zu werden. Nicht zuletzt wegen der Wahl in den USA im Herbst. Die Vorwahlen der Republikaner begannen in Iowa mit einem Paukenschlag. Denn über 50 Prozent der Stimmen entfielen auf Ex-Präsident Donald Trump. Wiederholt sich also die Geschichte? Und was würde das für den US-Dollar bedeuten? Das erfahren Sie vom Leiter der Commerzbank-Währungsanalyse ab Seite 44.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der vorliegenden Ausgabe.

20



34



38



INHALT

ideas 262 | Februar 2024

■ AKTUELLES

S Broker: Erweiterung der Aktion im neuen Jahr	4
comdirect: No-Fee-Aktion	4
Neue Produktsuche	5
BSW-Trend-Umfrage: Auch 2024 steigt das Interesse an Kapitalmarktanlagen	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Inflation – die letzten Meter sind die schwierigsten	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

Rohstoffausblick 2024: Licht am Ende des Tunnels	12
---	----

■ INTERVIEW

Martin Goersch, onvista: Finanzpositionen stets im Auge behalten	20
--	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

Allianz: Setzt sich nach oben ab	22
Sanofi: Moderate Klettertour	24
Technische Analyse verstehen: Dem Volumen auf der Spur	26

■ WISSEN

Das »Zinsbarometer« Bund-Future	28
--	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Nike – eine amerikanische Erfolgsstory	34
Aktien und Indizes: Solide Zahlen, aber vorsichtiger Ausblick auf 2024	38
Währungen: Wäre eine zweite Trump-Präsidentschaft US-Dollar-positiv oder -negativ?	44

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	31
Premiumpartneraktion mit dem S Broker: Ein ganzes Jahr vergünstigt handeln	32

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Wird für 2024 an der Börse zu viel erwartet?	41
Termine Februar 2024	47

■ GASTBEITRAG

Markus Jordan, Gründer von extraETF: Die Kunst der Dividendenstrategie	42
--	----

■ INVESTMENTS

Alle auf einen Blick: Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale	48
--	----

■ SERVICE

Bestellkupon	50
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	52



AKTUELLES IM ÜBERBLICK

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

S BROKER – ERWEITERUNG DER AKTION IM NEUEN JAHR

Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro ohne Transaktionskosten* kaufen – seit Jahren ein Erfolgsmodell des S Broker für seine handelsaffinen Kunden.



S Broker steigert die Attraktivität dieses Angebots zu Beginn des Jahres nochmals deutlich: So können S Broker-Kunden alle Anlagezertifikate und Hebelprodukte von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro bis zum Ende des Jahres 2024 im außerbörslichen Handel ohne Orderprovision* nicht nur kaufen, sondern auch verkaufen. Mehr dazu erfahren Sie hier:

@ <https://lp.sbroker.de/premiumpartner.html>

Lesen Sie hierzu auch unser Interview mit Sabine Meyer, Leiterin Produkt- & Handelsangebot beim S Broker, ab Seite 32.

NO-FEE-AKTION* MIT COMDIRECT

comdirect und Société Générale verbindet eine lange Partnerschaft, die

comdirect

es trading-affinen comdirect-Kunden ermöglicht, Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro für nur 3,90 Euro flat zu handeln. Dieses Angebot wird im Februar noch besser: Denn vom 1. bis 29. Februar 2024 können comdirect-Kunden alle strukturierten Produkte von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im außerbörslichen Handel transaktionskostenfrei* kaufen und verkaufen.

Die Tradingaktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten* im außerbörslichen Direkt- und Limithandel der comdirect
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. Februar bis zum 29. Februar 2024
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

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



BSW-TREND-UMFRAGE: AUCH 2024 STEIGT DAS INTERESSE AN KAPITALMARKTANLAGEN

Nahezu die Hälfte der Anleger (45,4 Prozent) plant für das Jahr 2024, mehr Geld am Kapitalmarkt zu investieren – das zeigt die Online-Trend-Umfrage des Monats des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW), in der sich rund 1.600 Personen zu ihren Investitionsplänen äußerten. Weitere 26,8 Prozent gaben an, zurzeit noch darüber nachzudenken, ihre Investitionsquote zu erhöhen.



16,7 Prozent der Umfrageteilnehmenden teilten mit, mit ihren derzeitigen Investitionen zufrieden zu sein und sie zum jetzigen Zeitpunkt nicht weiter ausbauen zu wollen. Lediglich 11,1 Prozent beabsichtigen, ihre Investitionen zu reduzieren.

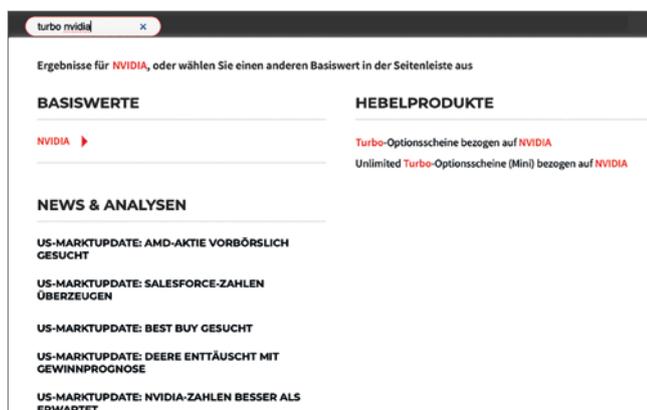
Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des BSW: »Die Umfrageergebnisse zeigen, dass eine deutliche Mehrheit der Anlegerinnen und Anleger trotz wirtschaftlicher und politischer Herausforderungen auf den Kapitalmarkt vertraut – das ist ein starkes Signal für eine wachsende Aktienkultur. Strukturierte Wertpapiere ermöglichen Anlegern sowohl defensive als auch offensive Ausrichtungen ihrer Anlagestrategien im Rahmen von Vermögensaufbau, -erhalt und -absicherung und eröffnen interessante Ertragsperspektiven auch in seitwärts tendierenden Märkten.«

@ www.derbsw.de

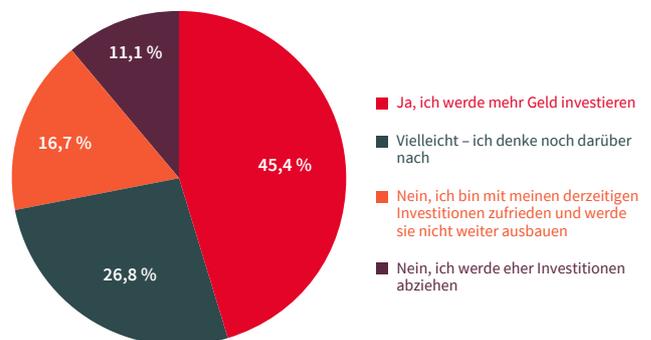
NEUE PRODUKTSUCHE AUF WWW.SG-ZERTIFIKATE.DE

Ab sofort steht eine neue Suchfunktion auf der SG Zertifikate-Webseite zur Verfügung. In der Suchzeile oben links können jetzt neben der Suche nach WKN oder ISIN auch Basiswerte, Zertifikate-Typen oder beides kombiniert eingegeben werden. Wer beispielsweise nach einem »Turbo NVIDIA« sucht, kann das genau so eingeben und findet neben den relevanten Produktarten auch News zum Basiswert. Jetzt ausprobieren unter:

@ www.sg-zertifikate.de



Grafik 1: Haben Sie vor, Ihre Investitionsquote am Kapitalmarkt 2024 zu erhöhen?



Stand: 22. Januar 2024; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

S&P 500

Die Unternehmen dürften für das vierte Quartal 2023 nochmals solide Quartalszahlen vorlegen. Jedoch sind die Aktienkurse im Vorfeld der Gewinnsaison bereits deutlich gestiegen. Zudem hat mittlerweile bereits ein Großteil der Investoren Aktien übergewichtet. Und schließlich dürften die Ausblicke der Unternehmen vorsichtig ausfallen. Daher erwarten wir nur moderat positive Impulse für die Aktienmärkte von der Gewinnsaison. Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Nike

Nike ist klarer Weltmarktführer im langfristig attraktiven Sportartikelmarkt und besitzt deutliche Vorteile bei Beschaffung und Marketing. Die coronabedingten hohen Lagerbestände wurden mittlerweile deutlich abgebaut und der Preisdruck sollte nachlassen. Mit sinkender Inflation, Zinssenkungen der Notenbanken und steigenden Reallöhnen sollte sich auch das Konsumklima nach der derzeitigen Delle verbessern. Zudem bieten sich die Fußball-EM und die Olympischen Spiele 2024 als ideale Marketingplattformen an. Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

Richard Hinz, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Grafik 1: S&P 500-Gewinnerwartungen zuletzt weiter stabil
S&P 500-Gewinnerwartungen für Geschäftsjahre

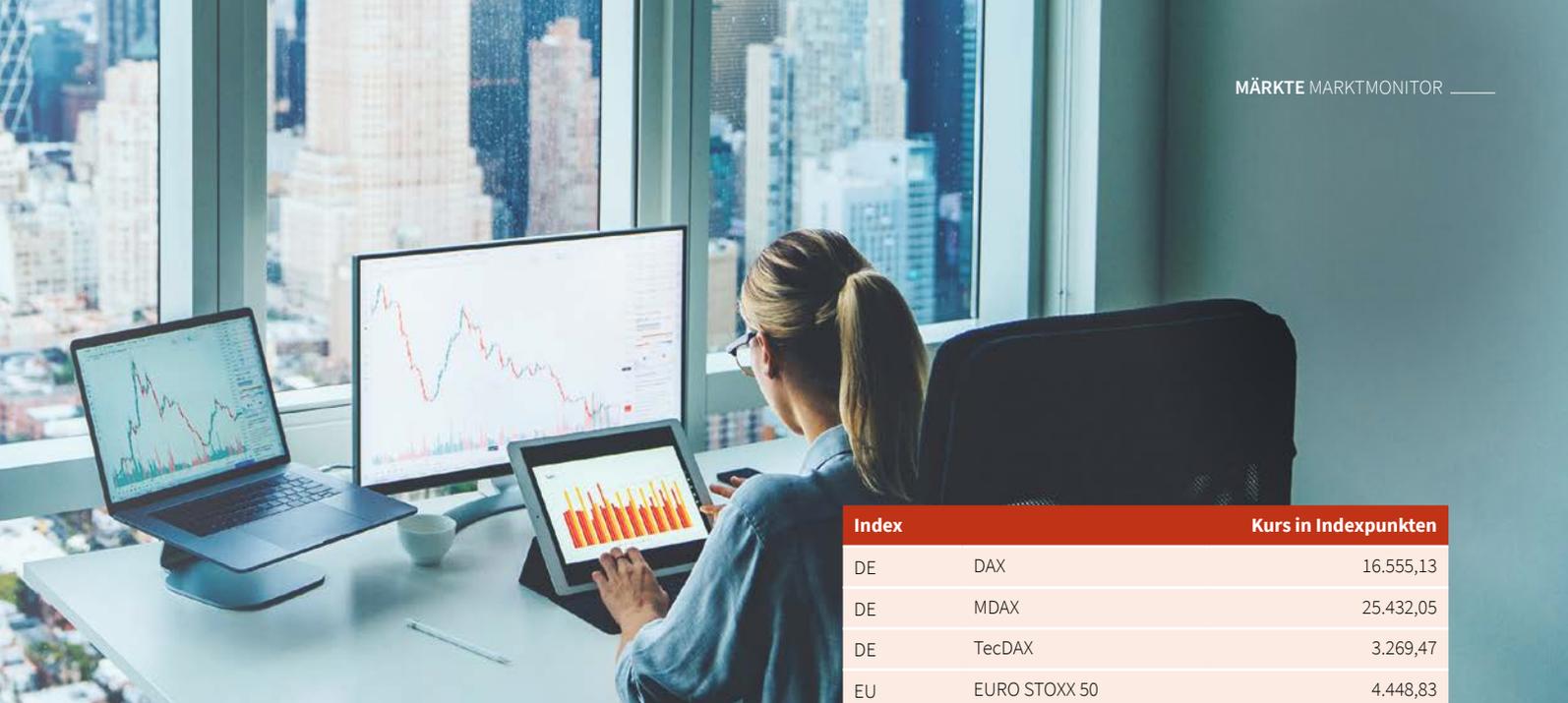


Stand: 15. Januar 2024; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Wertentwicklung Nike



Stand: 23. Januar 2024; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



US-Dollar

Wäre eine zweite Trump-Präsidentschaft US-Dollar-positiv oder -negativ? Lässt Donald Trump die Finger von der Fed und betreibt keine US-Dollar-schwächende Interventionspolitik, überwiegen im Fall seines Wahlsiegs in der kurzen Frist US-Dollar-positive Faktoren. Würde ein Trump-Sieg aber zu einem dauerhaften Wandel des politischen Systems der USA führen, würden langfristige Effekte relevant. Und die wären überwiegend US-Dollar-negativ. Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

Ulrich Leuchtmann, Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Grafik 3: Entwicklung Euro/US-Dollar



Stand: 18. Januar 2024; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	16.555,13
DE	MDAX	25.432,05
DE	TecDAX	3.269,47
EU	EURO STOXX 50	4.448,83
US	Dow Jones	37.863,80
US	S&P 500	4.839,81
US	Nasdaq 100	17.314,00
JP	Nikkei 225	36.546,95
HK	Hang Seng	14.921,52

Rohstoffe		Kurs
US	WTI Future	73,13 USD
US	Brent Future	78,37 USD
US	Gold	2.022,95 USD
US	Silber	22,13 USD
US	Platin	898,27 USD
US	Palladium	930,20 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,09 USD
JP	EUR/JPY	161,37 JPY
CH	EUR/CHF	0,95 CHF
GB	EUR/GBP	0,86 GBP
AU	EUR/AUD	1,65 AUD
CH	USD/CHF	0,87 CHF
JP	USD/JPY	148,04 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	ESTRON	3,90 %
DE	Bund-Future	134,27 %
US	10Y Treasury Notes	111,84 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX	13,970
US	VIX-Future	14,350
EU	VSTOXX-Future	14,172

Stand: 22. Januar 2024; Quelle: Bloomberg

INFLATION: DIE LETZTEN METER SIND DIE SCHWIERIGSTEN



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Die jüngsten Inflationsdaten überraschten viele Investoren. In den USA stiegen die Verbraucherpreise im Dezember um 0,3 Prozent gegenüber dem Vormonat. Und auch in der Eurozone stieg die Inflation um 0,5 Prozent auf 2,9 Prozent an. Das zeigt, dass die letzten Meter bei der Rückführung der Inflation auf den Zielwert von rund 2 Prozent vielleicht doch schwieriger scheinen als zunächst gedacht.

Viele Anleger fürchten nun, diese Daten könnten die Notenbanken dazu veranlassen, die Lockerungen der Geldpolitik doch noch zu verschieben und erste Zinssenkungen später vorzunehmen und auch nicht in der Anzahl wie vom Finanzmarkt bisher erhofft.

Implizite Volatilität

Die implizite Volatilität ist das Maß für die erwartete Schwankungsbreite eines Wertpapiers in einem bestimmten Zeitraum.

Weitere Informationen zu diesem Thema finden Sie unter:

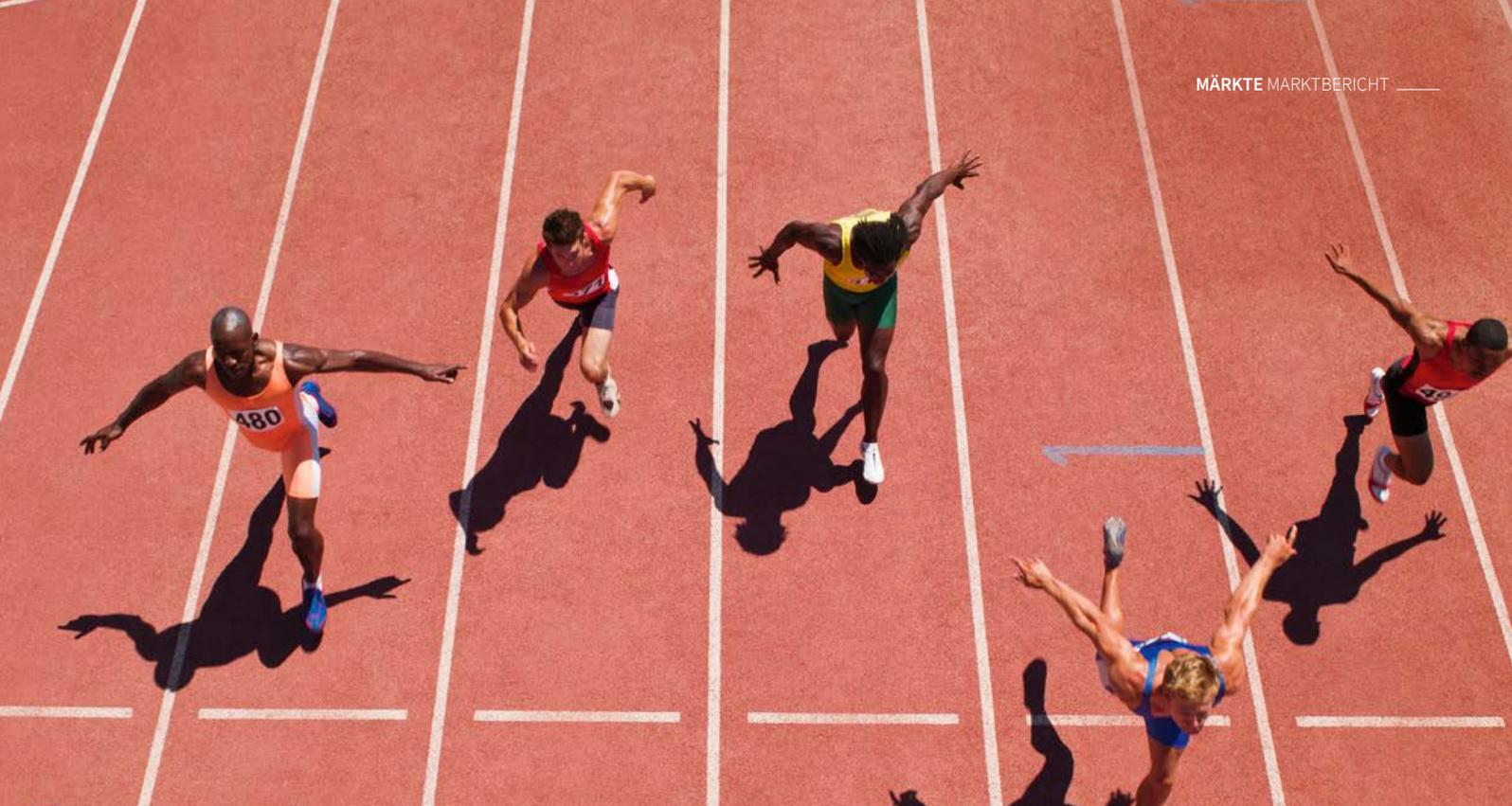
www.ideas-magazin.de/informationen/wissen/volatilitaet-definition-und-erklaerung

Dieses Enttäuschungspotenzial muss aber nicht unbedingt zu fallenden Notierungen führen. Bisher (Stand 16. Januar 2024) haben die Kurse noch nicht nennenswert nachgegeben, und das viel wichtigere Ereignis könnte der tatsächliche Beginn des Zinssenkungszyklus sein. Den Rückenwind der Notenbanken überhaupt wieder auf ihrer Seite zu haben, wird für Investoren am Ende vielleicht entscheidender sein als der genaue Beginn und die Anzahl der einzelnen Zinssenkungen.

“Solange der Zinssenkungszyklus noch nicht begonnen hat, kann die anhaltende Unsicherheit darüber jederzeit zu Kursschwankungen führen.”

Was heißt das für Anleger? Solange der Zinssenkungszyklus noch nicht begonnen hat, kann die anhaltende Unsicherheit darüber jederzeit zu Kursschwankungen führen. Es kann also von Vorteil sein, auch zwischenzeitlich wieder fallende Kurse einzukalkulieren. Wer grundsätzlich optimistisch für den weiteren Verlauf des Jahres ist, könnte einen Blick auf klassische Call Optionsscheine werfen. Ihre Preise sind wegen der derzeit sehr geringen impliziten Volatilität (siehe Kasten) so niedrig wie schon lange nicht mehr. Bei ausreichend langer Restlaufzeit können kurzfristige Kursrücksetzer am Aktienmarkt »ausgesessen« werden, da diese Produkte nicht ausknocken können. Investoren sollten deshalb darauf achten, eine lange Laufzeit zu wählen. Warum? Der Wert eines Optionsscheins setzt sich zusammen aus dem inneren Wert und dem Zeitwert.

Innerer Wert: Entspricht der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, geteilt durch das Bezugsverhältnis. Ein Beispiel: Der DAX steht bei 17.000 Punkten und der Basispreis



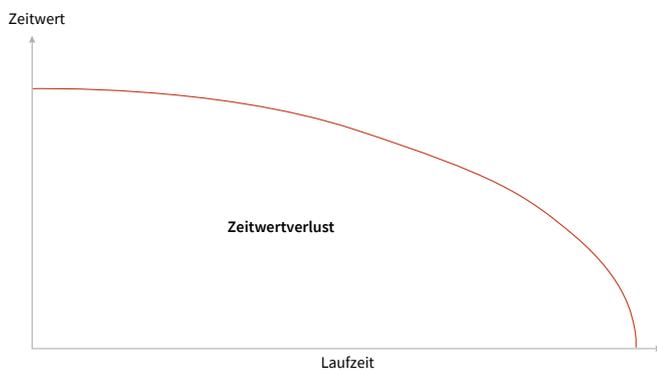
des Optionsscheins liegt bei 15.000 Punkten. Das Bezugsverhältnis liegt bei 100:1. Dann ist der innere Wert $2.000 / 100 = 20$ Euro.

Zeitwert: Kurs des Optionsscheins minus innerer Wert. Neben der Volatilität spielt hier die Länge der Restlaufzeit eine entscheidende Rolle. Nimmt die Restlaufzeit ab, reduziert das den Zeitwert. Die Restlaufzeit baut sich aber nicht linear ab, also mit einem gleichbleibenden Betrag pro Tag, sondern parabelförmig (siehe Grafik 1). Das bedeutet, dass das Verstreichen eines Tages bei einem lang laufenden Optionsschein kaum spürbar ist, zum Ende hin aber immer teurer wird. Gerade in den letzten zwei bis drei Monaten nimmt der

Zeitwertverlust exponentiell zu. Die Chance, Durchhänger durchzustehen, ist folglich besser, wenn die Restlaufzeit noch entsprechend lange ist. Anleger sollten beachten, dass, wenn der Optionsschein am Laufzeitende keinen inneren Wert aufweist, ein Totalverlust eintritt.

Société Générale bietet Optionsscheine auf rund 500 verschiedene Basiswerte an. Die verfügbaren Laufzeiten reichen, je nach Basiswert, bis Dezember 2027. Die Produktpalette wird fortlaufend erweitert, neue Basiswerte und Laufzeiten werden regelmäßig nachemittiert. Anleger finden zudem eine komfortable Produktsuche auf unserer Webseite unter www.sg-zertifikate.de -> Suche.

Grafik 1: Entwicklung des Zeitwerts über die Laufzeit



Quelle: Société Générale

Tabelle 1: Derzeit beliebteste Basiswerte für Optionsscheine

Rang	Basiswert
1	DAX
2	Dow Jones Industrial Average
3	S&P 500
4	Commerzbank
5	Delivery Hero
6	EURO STOXX 50
7	Mercedes-Benz Group
8	Silber
9	Euro-Bund-Future
10	Vonovia

Stand: 17. Januar 2024; Quelle: Société Générale

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Nach dem kräftigen Kursanstieg zum Jahresende pausieren die Aktienmärkte erst einmal. Dämpfer erhalten sie auch von Inflationsseite. Die jüngsten Zahlen aus den USA, aber auch aus Europa verzeichneten eine leichte Zunahme der Inflation, was wiederum die Hoffnungen auf baldige Zinssenkungen in etwas weitere Ferne rücken lässt.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CU3 RPS	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
2	SV6 CL4	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 14.000,00 Pkt.
3	SV6 CLU	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 13.000,00 Pkt.
4	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
5	SV7 59S	DE	DAX	Reverse Bonus	06/24; Bonuslevel: 10.300 Pkt.
6	SU0 E5S	DE	Delivery Hero	Capped Bonus	03/24; Bonuslevel: 32,00 EUR
7	SV2 V7R	US	S&P 500	Discount	09/24; Cap: 3.800,00 Pkt.; Quanto
8	SU0 FVB	US	S&P 500	Discount	12/24; Cap: 3.800,00 Pkt.; Quanto
9	SV2 V7H	US	S&P 500	Discount	06/24; Cap: 3.800,00 Pkt.; Quanto
10	SQ6 220	DE	thyssenkrupp	Capped Bonus	03/24; Bonuslevel: 9,20 EUR
11	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
12	SU5 QWL	DE	DAX	Capped Bonus	06/24; Bonuslevel: 23.000,00 Pkt.
13	SW3 83C	DE	DAX	Discount	10/24; Cap: 11.600,00 Pkt.
14	SU6 CP4	DE	DAX	Discount	06/25; Cap: 11.800,00 Pkt.
15	SV6 V4G	CH	Nio	Discount	03/24; Cap: 5,00 USD; Quanto

“Reverse-Strukturen, bei denen Anleger von seitwärts tendierenden bis fallenden Kursen profitieren, sind in den vergangenen Monaten selten geworden. In die Liste der meistverkauften Anlageprodukte schaffte es gerade mal ein solches Zertifikat. Es bezieht sich auf den DAX, hat eine Barriere bei 17.600 Punkten und eine Laufzeit bis Juni 2024. Sofern die Barriere hält, beträgt die Rendite 64 Prozent p.a.”

Stand: 15. Januar 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2023 bis 14. Januar 2024

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

“ Die Korrektur nach dem Allzeithoch Anfang Dezember bei 2.135 US-Dollar pro Feinunze hat der Goldpreis inzwischen verdaut. Das gelbe Edelmetall erholte sich wieder und notiert seitdem bei Preisen um 2.050 US-Dollar. Auf der Liste der beliebtesten Basiswerte schafft es den Sprung auf Platz 5. ”

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SV7 4EP	S&P 500	BEST; Call; Hebel: 5,0
2	US	SU5 VW4	Dow Jones Industrial	BEST; Put; Hebel: 2,8
3	FR	SV8 35X	Schneider Electric	BEST; Put; Hebel: 2,0
4	DE	CJ5 PU7*	DAX	BEST; Call; Hebel: 2,3
5	DE	SH0 CEC	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 12,7

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SN3 JEK	DAX	Faktor 14x Long
2	US	SB3 T50	Brent-Öl-Future	Faktor 4x Long
3	DE	SV7 RR4	DAX	Faktor 8x Short
4	US	SB3 T5M	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long
5	DE	SN8 Z5C	DAX	Faktor 15x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SQ1 5XQ	DAX	Call; 12/24; 16.400 Pkt.
2	DE	SQ1 5XG	DAX	Call; 06/24; 15.800 Pkt.
3	DE	SQ1 0FC	DAX	Call; 06/24; 15.700 Pkt.
4	DE	SQ3 EKX	DAX	Call; 06/24; 16.100 Pkt.
5	DE	SQ1 SMQ	Volkswagen Vz.	Call; 12/25; 103,25 EUR

Stand: 15. Januar 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2023 bis 14. Januar 2024

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Société Générale stellt üblicherweise im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten (Einschränkungen möglich, siehe Seite 53 unten) weiter An- und Verkaufskurse.

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

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Dow Jones Industrial
3	US	Nasdaq 100
4	US	S&P 500
5	US	Gold
6	US	Brent-Öl-Future
7	US	NVIDIA
8	US	Tesla
9	DE	Commerzbank
10	DE	Bayer
11	EU	ICE EUA Future
12	US	WTI-Öl-Future
13	US	EUR/USD
14	DE	Delivery Hero
15	FR	Schneider Electric

Stand: 15. Januar 2024; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Dezember 2023 bis 14. Januar 2024

“ Führt normalerweise der DAX das Feld der beliebtesten Basiswerte bei Turbo-Optionsscheinen an, so rutscht er dieses Mal auf Platz 4 – nach S&P 500, Dow Jones und Schneider Electric. Offenbar trauen kurzfristig orientierte Investoren dem deutschen Leitindex keine größere dynamische Bewegung zu, weder nach oben noch nach unten, und weichen auf andere Basiswerte aus. ”

ROHSTOFF- AUSBLICK 2024

Licht am Ende des Tunnels



CARSTEN FRITSCH
BARBARA LAMBRECHT
THU LAN NGUYEN

Rohstoffanalyse, Commerzbank

Nach dem befürchteten Angebotsschock 2022 im Zuge des Ukraine-Kriegs kam 2023 die große Entspannung. Den Angebotsängsten wichen sehr schnell Nachfragesorgen, die mit der aggressiven Straffung der Geldpolitik sowie einer enttäuschenden Post-Corona-Konjunkturerholung in China einhergingen. Ein Großteil dieser Konjunkturabschwächung dürfte bereits eingepreist sein. Sobald die USA und der Euroraum die Rezession spätestens in der zweiten Jahreshälfte hinter sich gelassen haben und auch die chinesische Konjunktur dann wieder an Fahrt aufgenommen haben dürfte, dürfte es auch mit den Rohstoffpreisen wieder deutlicher nach oben gehen.

Was wird nun das neue Jahr bringen? Zunächst die gute Nachricht: Die Notenbanken dürften, nachdem die Inflationsdynamik gebrochen zu sein scheint, das Ende ihrer Zinserhöhungszyklen erreicht haben. Die schlechte Nachricht: Die überaus aggressiven Zinserhöhungen während der letzten beiden Jahre dürften zunehmend ihre

Wirkung in der Wirtschaft entfalten. Wir gehen davon aus, dass sowohl die Eurozone als auch die US-Wirtschaft eine Rezession durchlaufen. Auf den ersten Blick mag sich das nach einer schlechten Nachricht insbesondere für die zyklischen Rohstoffe anhören. Und in der Tat dürfte die Konjunkturunsicherheit noch eine Zeit lang hoch bleiben und die Energie- wie auch die Industriemetallpreise belasten. Immerhin dürfte insbesondere der Bausektor unter den hohen Zinsen in die Knie gehen.

Ein Großteil dieser Konjunkturabschwächung dürfte bereits eingepreist sein. Zudem dürften mit der schwächeren Konjunktur zunehmend Rufe nach Unterstützung lauter werden, insbesondere seitens der Geldpolitik. Ab Mitte des Jahres dürften die Notenbanken dem auch in Form von Zinssenkungen Folge leisten. Sobald die USA und der Euroraum die Rezession spätestens in der zweiten Jahreshälfte hinter sich gelassen haben und auch die chinesische Konjunktur dann wieder an Fahrt aufgenommen haben dürfte, dürfte es auch mit den Rohstoffpreisen wieder deutlicher nach oben gehen.



Übertriebene Sorgen am Ölmarkt

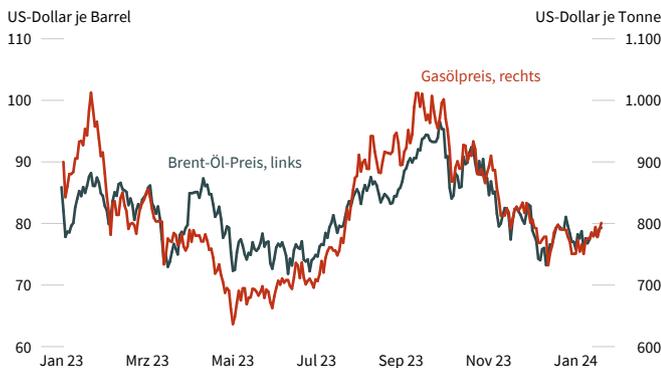
Der **Brent-Ölpreis** fiel im vergangenen Jahr um rund 10 Prozent, was dem ersten Rückgang seit dem durch die Coronapandemie geprägten Jahr 2020 entsprach. Dass die Ölpreise im Herbst 2023 erneut unter Druck gerieten (siehe Grafik 1), war auf Nachfragesorgen, einen unerwartet kräftigen Anstieg der US-Ölproduktion und ein dadurch verursachtes Überangebot im vierten Quartal 2023 zurückzuführen. Zu einem fortgesetzten Überangebot dürfte es nach den Beschlüssen der OPEC+ von Ende November aller Voraussicht nach nicht kommen, da das Ölangebot im ersten Quartal 2024 auf freiwilliger Basis um insgesamt 2,2 Millionen Barrel pro Tag eingeschränkt werden soll. Neu davon sind 900.000 Barrel pro Tag, wenn die bereits zuvor bestehenden Kürzungen Saudi-Arabiens und Russlands ausgeklammert werden. Dass diese Produktionseinschränkungen überhaupt notwendig sind, liegt neben dem höheren US-Ölangebot vor allem an einer deutlichen Verlangsamung des Nachfragewachstums. Die Nachfrage in China dürfte sich nach dem starken Anstieg im Vorjahr normalisieren. Hinzu kommen konjunkturelle Gründe. So erwarten unsere Volkswirte eine milde Rezession in der Eurozone und den USA. Die Internationale Energieagentur (IEA) rechnet allerdings mit einem deutlichen Nachfrageanstieg im Jahresverlauf, was es der OPEC+ erlauben würde, die Produktion im zweiten Halbjahr graduell zu erhöhen. Weniger Konkurrenz als 2023 dürfte der OPEC+ durch die US-Ölproduktion erwachsen. Die US-Energiebehörde erwartet für 2024 einen deutlich geringeren Produktionsanstieg. Zudem dürfte aus einem weiteren Grund weniger Öl aus den USA an den Markt gelangen: Die US-Regierung steht vor der Herausforderung, die 2022 massiv abgebauten und auf ein 40-Jahres-Tief gesunkenen strategischen Ölreserven wieder auffüllen

zu müssen. Selbst wenn die US-Ölproduktion 2024 etwas stärker steigen sollte als bislang erwartet, sollte das höheren Ölpreisen somit nicht entgegenstehen. Die Produktionseinschränkungen der OPEC+ dürften den Ölmarkt Anfang 2024 trotz der schwächeren Nachfrage im Gleichgewicht halten (siehe Grafik 2), was die Sorgen vor einem anhaltenden Überangebot zerstreuen und die Preiserholung zu Jahresbeginn auf 80 US-Dollar je Barrel fundamental unterfüttern sollte. Die im weiteren Jahresverlauf anziehende Nachfrage dürfte den Brent-Ölpreis im zweiten Halbjahr 2024 auf 90 US-Dollar je Barrel steigen lassen. Bei WTI rechnen wir mit einem Preis von 75 US-Dollar je Barrel am Ende des ersten Quartals und von 85 US-Dollar in der zweiten Jahreshälfte.

“Die Produktionseinschränkungen der OPEC+ dürften den Ölmarkt Anfang 2024 trotz der schwächeren Nachfrage im Gleichgewicht halten.”

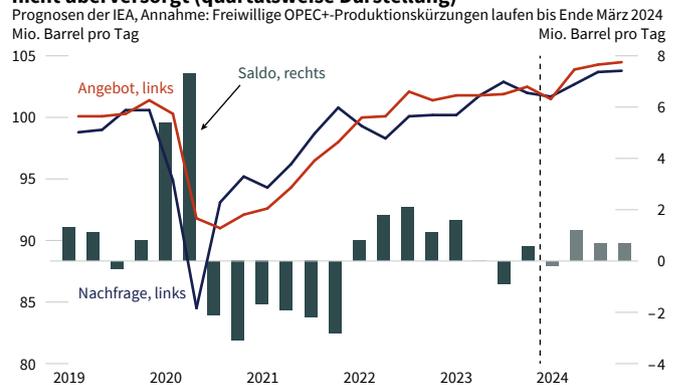
Gasöl kostete Ende 2023 knapp 20 Prozent weniger als zu Jahresbeginn (nochmals Grafik 1). Das ist neben dem Preisrückgang bei Rohöl auf eine Normalisierung des Crack-Spread (Preisdifferenz zwischen Rohöl und daraus gewonnenen Erdölprodukten) zurückzuführen. Die Nachfrage nach Gasöl/Diesel soll in diesem Jahr laut Prognose der IEA nur um 219.000 Barrel pro Tag zunehmen, obwohl die Ölnachfrage insgesamt um gut 1 Million Barrel pro Tag steigen soll. Damit dürfte sich die Nachfrage bei Gasöl/Diesel wie schon

Grafik 1: Ölpreise nach Sommerrally im Rückwärtsgang



Stand: 19. Januar 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: Ölmarkt dank freiwilliger Produktionskürzungen Anfang 2024 nicht übersorgt (quartalsweise Darstellung)



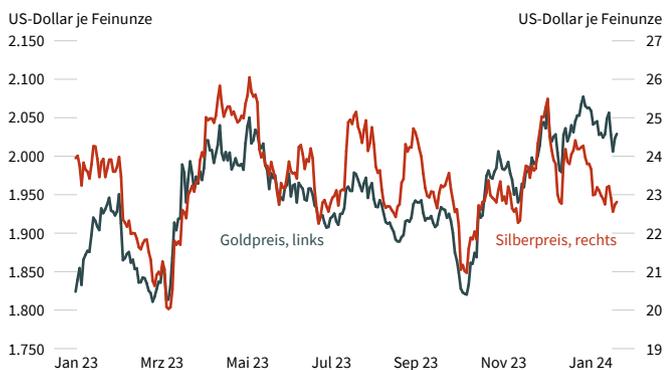
Stand: 18. Januar 2024; Quelle: IEA, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



2023 unterdurchschnittlich entwickeln, da dieses Segment mit einem Anteil von gut einem Viertel der gesamten Ölnachfrage noch knapp vor Benzin das größte aller Ölprodukte ist. Der Grund hierfür dürfte in der verhaltenen Konjunktorentwicklung liegen, da die Nachfrage nach Diesel wegen seiner Verwendung in Produktion und Logistik stark konjunkturabhängig ist. Die Nachfrage nach Kerosin dürfte nach zwei Jahren mit überaus kräftigen Anstiegen in diesem Jahr stagnieren, weil der Aufholeffekt nach der Coronapandemie abgeschlossen ist. Die Preiserholung bei Rohöl zu Beginn des Jah-

res hat den Dieselpreis auf 800 US-Dollar je Tonne steigen lassen, wo er zunächst verharren sollte. In den darauffolgenden Quartalen dürfte der weitere Rückgang des Crack-Spread einem Preisanstieg entgegenstehen, sodass der Dieselpreis zur Jahresmitte bei 780 US-Dollar notieren und bis zum Jahresende lediglich auf 810 US-Dollar steigen sollte. Für Kerosin unterstellen wir einen Preisaufschlag von 40 bis 50 US-Dollar je Tonne gegenüber Diesel, sodass der Kerosinpreis zur Jahresmitte bei 830 US-Dollar und am Jahresende bei 850 US-Dollar je Tonne liegen dürfte.

Grafik 3: Goldpreis seit Herbst deutlich im Aufwind, Silber tritt auf der Stelle



Stand: 19. Januar 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

“Gold wies im vergangenen Jahr unter den börsengehandelten Rohstoffen eine der besten Preisentwicklungen auf.”

Edelmetalle im Bann der Zinserwartungen

Der **Goldpreis** stieg im Dezember auf ein neues Rekordhoch von 2.135 US-Dollar je Feinunze und beendete das Jahr 2023 mit einem stattlichen Plus von 13 Prozent (siehe Grafik 3). Gold wies damit im vergangenen Jahr unter den börsengehandelten Rohstoffen eine der besten Preisentwicklungen auf. Maßgeblich für den Preisanstieg dürfte eine Änderung der Zinserwartungen an die US-Notenbank Fed gewesen sein. Die bislang letzte Fed-Zinserhöhung gab es bei der Sitzung im Juli 2023. Unsere Volkswirte gehen davon aus, dass die US-Wirtschaft als Folge der kräftigen Zinserhöhungen um insgesamt 525 Basispunkte im Frühjahr in eine milde Rezession rutschen



wird. Die Frage ist daher, wann und wie stark die US-Notenbank 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 des Jahres. Das ist doppelt so viel wie die Fed-Projektionen, liegt aber im Rahmen der Markterwartungen. Diese Aussicht hat den Goldpreis bereits deutlich

“ Silber hat sich schwächer entwickelt als Gold, was sich auch am gestiegenen Gold-Silber-Verhältnis ablesen lässt. Die relative Preisschwäche von Silber ist angesichts der angespannten Marktlage überraschend. ”

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 insbesondere in Indien, aber auch in China, sind in der Regel preissensibel. Die Erfahrung der vergangenen Jahre spricht außerdem dafür, dass die Zentralbanken auch in diesem Jahr viel Gold kaufen werden, wenn auch die außerordentlich hohen Mengen aus den beiden vergangenen Jahren nur schwer zu erreichen sein dürften.

Der **Silberpreis** beendete nach einigem Auf und Ab das Jahr 2023 mit rund 24 US-Dollar je Feinunze fast auf dem Niveau des Jahresbeginns (siehe Grafik 4). Silber hat sich damit schwächer entwickelt als Gold, was sich auch am auf rund 87 gestiegenen Gold-Silber-Verhältnis ablesen lässt. Die relative Preisschwäche von Silber ist

angesichts der angespannten Marktlage überraschend. Laut Einschätzung des Silver Institute und des auf Edelmetalle spezialisierten Researchunternehmens Metals Focus vom November soll der Silbermarkt 2023 ein physisches Angebotsdefizit von 140 Millionen Unzen (4.354 Tonnen) aufweisen. Der Silbermarkt weist damit das dritte Jahr in Folge ein Angebotsdefizit auf. Der Megatrend Dekarbonisierung, also die Umstellung der Wirtschaft auf klimafreundliche Stromerzeugung und Verkehrsmittel, dürfte auch in den kommenden Jahren die industrielle Silbernachfrage anschieben. Als wichtigste Nachfragetreiber nennt das Silver Institute denn auch grüne Wirtschaftsthemen wie Investitionen in Fotovoltaik, Stromnetze und 5G-Netzwerke sowie einen steigenden Bedarf im Bereich Heimelektronik und eine steigende E-Automobilproduktion. Dabei ist es gut möglich, dass der Silberbedarf zunächst unterschätzt wird. So revidierte das Silver Institute in seiner jüngsten Veröffentlichung die Industrienachfrage für die vergangenen Jahre deutlich nach oben. Metals Focus geht außerdem davon aus, dass der Silbermarkt auf absehbare Zeit im Defizit bleiben wird. Davon profitiert der Silberpreis bislang kaum, was mit allgemeinen Konjunktursorgen, den gestiegenen Zinsen und der schwächeren Investmentnachfrage erklärt werden kann. Im Jahresverlauf 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. Das Gold-Silber-Verhältnis würde damit auf 72 fallen.

Der **Platinpreis** fiel im vergangenen Jahr um knapp 8 Prozent auf 990 US-Dollar je Feinunze und entwickelte sich damit auch deutlich schlechter als Gold. Der Preisabschlag gegenüber Gold erreichte ein noch nie zuvor gesehenes Ausmaß von 1.100 US-Dollar. Die Preisschwäche ist überraschend, da der Platinmarkt 2023 laut Prognose des World Platinum Investment Council (WPIC) ein rekordhohes Angebotsdefizit von 1,07 Millionen Unzen aufweisen dürfte.

Der WPIC führt die Preisschwäche darauf zurück, dass die Automobilproduzenten noch auf Lagerbestände zurückgreifen konnten, die während der Coronapandemie aufgebaut wurden. Dadurch konnte die Angebotsknappheit überbrückt werden. Dieser Effekt dürfte nun allerdings auslaufen und der steigende Platinbedarf somit nachfragewirksam werden. Ebenfalls preisbelastend dürften unseres Erachtens die gestiegenen Zinsen und der noch stärker gesunkene Palladiumpreis gewesen sein. In diesem Jahr dürften diese Belastungsfaktoren wegfallen. Für 2024 erwartet der WPIC zwar ein deutlich geringeres Angebotsdefizit von 353.000 Unzen, vor allem weil die Nachfrage nach dem überaus starken Anstieg leicht zurückgehen soll (siehe Grafik 5). Der aber auch dann noch unterversorgte Markt spricht für eine Preiserholung. Zudem dürfte Platin auch vom von uns erwarteten Preisanstieg bei Gold profitieren, da die Preisveränderungen von Platin und Gold für gewöhnlich positiv miteinander korrelieren. Wir erwarten einen Preisanstieg auf 1.200 US-Dollar je Feinunze bis Ende 2024, womit Platin auch gegenüber Gold aufholen würde.

Bessere Zeiten an den Industriemetallmärkten in Sicht?

Die Industriemetalle standen den Großteil des Jahres 2023 unter Druck, konnten aber in den vergangenen Monaten wieder etwas an Boden gutmachen (siehe Grafik 5). Unterstützung für die Preise gab es von mehreren Seiten. Zum einen haben sich die Konjunkturaussichten allgemein aufgehellt, da die US-Notenbank Fed und ihr europäisches Pendant, die EZB, am Ende ihrer Zinserhöhungen angelangt zu sein scheinen und eine Zinswende somit näher rücken könnte, die auf eine schnelle Erholung der Wirtschaft hoffen lässt. Zudem blicken die Marktteilnehmer wieder optimistischer auf den

wichtigsten Absatzmarkt China, nachdem die Regierung in Peking der Wirtschaft verstärkt unter die Arme greift. Im Fokus stand zuletzt der strauchelnde Immobiliensektor, dem deutliche finanzielle Unterstützung in Aussicht gestellt wurde.

“Die Industriemetalle standen den Großteil des Jahres 2023 unter Druck und konnten zum Ende des Jahres wieder Boden gutmachen.”

Die Preiserholung dürfte sich aber vor allem im ersten Quartal noch als fragil erweisen. Ein gemischtes Bild der chinesischen Wirtschaft und gedämpftere US-Zinssenkungserwartungen haben den Industriemetallen bereits einen schwachen Start in das Jahr beschert. Kurzfristig dürfte es den Metallen schwerfallen, wieder an Wert zu gewinnen. Denn für die kommenden Monate rechnen wir mit einer eher schwachen Konjunktorentwicklung, insbesondere in den USA, für die viele noch eine »weiche Landung« erhoffen dürften, insbesondere nach den jüngst robusten Arbeitsmarktdaten. Gleichzeitig dürfte das Abwärtspotenzial bei den Preisen aber durch die Zinssenkungserwartungen begrenzt werden, die durch eine schwächelnde US-Wirtschaft wieder bestärkt werden dürften.

Der **Kupferpreis** hat im Gegensatz zu den Preisen der anderen an der Londoner Metallbörse (LME) gehandelten Industriemetalle das Jahr 2023 sogar mit einem leichten Plus beendet. Zwar stellt auch

Grafik 4: Platinmarkt bleibt auch 2024 unterversorgt

Nachfrage nach Segmenten und Angebot, 2024 Prognose des WPIC



Stand: 21. November 2023; Quelle: WPIC, Commerzbank Research

Grafik 5: Industriemetalle lassen ein schwieriges Jahr hinter sich

LME-Preise, Indiziert: Januar 2023 = 100



Stand: 19. Januar 2024; Quelle: LME, Commerzbank Research

hier die Schwäche des Bausektors eine gewisse Belastung dar, der laut International Copper Study Group immerhin etwas mehr als ein Viertel der Endnachfrage ausmacht. Dennoch hat sich die Kupfernachfrage im wichtigsten Markt China bislang als robust erwiesen. So sind die Importe von unverarbeitetem Kupfer zwischen Mai und November 2023 um immerhin 35 Prozent gestiegen und haben am Ende dieses Zeitraums das höchste Niveau seit fast zwei Jahren erreicht, wobei im Dezember wieder ein leichter Rückgang zu Buche stand. Zwar liegen sie damit immer noch unter ihren Hochs von 2020. Allerdings sind die starken Importe im Jahr 2020 wohl eher als Ausreißer aufgrund der Pandemie zu verstehen, als China die damals stark gefallen Preise dazu nutzte, übermäßig viel Kupfer zu importieren. Klammert man diese aus, würden wir die derzeitigen Importe als robust erachten, zumal man sie im Kontext der rekordhohen heimischen Kupferproduktion sehen muss. Die leichte Erholung der Kupfererzimporte im Oktober und November deutet darauf hin, dass sie zudem stark bleiben wird. Angesichts der Tatsache, dass Kupfer außerdem als Metall der Elektrifizierung eine wichtige Rolle bei der Energiewende zukommt, liegt es nahe, dass die Nachfrage konjunkturunabhängig gut unterstützt bleibt und mittel- bis langfristig einen deutlichen Anstieg sehen wird.

Hinzu kommt, dass sich die Angebotsaussichten zunehmend eintrüben. So war die Regierung in Panama kürzlich nach Protesten aus der Bevölkerung dazu gezwungen, die größte Kupfermine des Landes zu schließen. Sie stellt etwa 1 Prozent der globalen Minenproduktion, was auf den ersten Blick kaum ins Gewicht fallen mag. Allerdings dürfte sich das Erzangebot infolge einer stotternden Produktion in den Topproduzentenländern Chile und Peru mittel-

fristig wohl verknappten, sodass jegliche zusätzliche Produktionsausfälle zu einer deutlichen Marktanspannung führen können. Die zuletzt laut dem Informationsanbieter Fastmarket gefallen Gebühren für die Verarbeitung von Kupfererzen bei chinesischen Schmelzen sind ein erster Indikator dafür, dass dies womöglich schon in diesem Jahr der Fall sein könnte. Vor diesem Hintergrund sehen wir weiteres deutliches Aufwärtspotenzial bei Kupfer und rechnen im Laufe von 2024 mit einer Preiserholung bis auf 9.200 US-Dollar je Tonne.

“Der CO₂-Preis im EU-Emissionshandel hat sich seit Mitte Oktober 2023 deutlich abgeschwächt. Derzeit markiert er ein 22-Monats-Tief.“

Der CO₂-Preis im **EU-Emissionshandel** hat sich seit Mitte Oktober 2023 deutlich abgeschwächt. Derzeit markiert er ein 22-Monats-Tief. Einem Erholungsversuch zum Jahresende ging schnell die Puste aus, denn der Gegenwind ist derzeit hoch: Zum einen verliert die EU-Konjunktur an Fahrt, womit den im Emissionshandel erfassten energieintensiven Branchen trotz gesunkener Energiepreise weiterhin der Wind entgegenbläst. Zum anderen sinkt auch wegen der enttäuschenden Entwicklung in diesen Branchen der Stromverbrauch in der EU. Hinzu kommt, dass die fossilen Energieträger – und hier vor allem Kohle – im europäischen Strommix deutlich an Boden verlieren.

Kurzfristig sind die Chancen für eine Wende gering, denn eine Erholung dürfte wegen der stark gestiegenen Leitzinsen zunächst auf sich warten lassen. Wir rechnen sogar mit einem leichten Schrumpfen der EU-Wirtschaft im Winterhalbjahr. Der Bedarf an Emissionsrechten bleibt also vorläufig gedämpft. Auf der Angebotsseite ist das Bild gemischt. 2024 werden zwar insgesamt fast 7 Prozent weniger Emissionsrechte verteilt als 2023. Ursache ist der Einmalschnitt bzw. die Anpassung an den beschlossenen höheren linearen Reduktionsfaktor. Die Aufstockung wegen der Einbeziehung der Schifffahrt ist dabei schon berücksichtigt. Gleichzeitig werden für den REPowerEU-Plan Auktionsvolumina vorgezogen bzw. neu verteilt. Das Auktionsangebot ist deshalb laut Bloomberg New Energy Finance (BNEF) nur knapp 1 Prozent geringer als im Vorjahr. Kurzfristig bleibt das Erholungspotenzial für den CO₂-Preis also begrenzt. Mittelfristig werden aber die Reformen im Rahmen von »Fit-for-55« Wirkung zeigen und das Angebot an Emissionsrechten deutlich verknappten. Wir gehen davon aus, dass die Preise wieder steigen, wenn die Konjunkturdelle überwunden ist.

Grafik 6: Viel Gegenwind für den CO₂-Preis



Stand: 19. Januar 2024 Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



PRODUKTIDEE: ETCs UND OPTIONSSCHEINE AUF ROHSTOFFE

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, die Preise der Rohstoffe allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

ETCs mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 069	Brent-Öl-Future	1	Nein	9,03/9,04 EUR
ETC 077	WTI-Öl-Future	1	Nein	9,64/9,66 EUR
ETC 073	Gold-Future	1	Nein	10,15/10,16 EUR
ETC 074	Silber-Future	1	Nein	8,95/8,96 EUR
ETC 078	Kupfer-Future	1	Nein	8,60/8,62 EUR
ETC 081	Gas Oil-Future	1	Nein	11,76/11,79 EUR
ETC 000	ICE EUA Future (CO ₂)	1	Nein	6,66/6,67 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SH4 OMN	Brent-Öl-Future	Call	68,7720 USD	6,9	Nein	10,65/10,66 EUR
SW4 61E	Brent-Öl-Future	Put	91,2440 USD	7,0	Nein	10,46/10,47 EUR
SW1 K70	WTI-Öl-Future	Call	64,1832 USD	6,9	Nein	10,03/10,04 EUR
SU3 ETT	WTI-Öl-Future	Put	85,4231 USD	6,9	Nein	9,89/9,90 EUR
CU8 DRB	Gold	Call	1.762,7104 USD	7,6	Nein	24,64/24,65 EUR
SN4 V3W	Gold	Put	2.260,0431 USD	8,8	Nein	21,22/21,23 EUR
SN9 L7N	Silber	Call	19,8697 USD	8,9	Nein	2,30/2,31 EUR
SU3 WTQ	Silber	Put	25,3289 USD	7,3	Nein	2,81/2,82 EUR
SB2 P1P	Kupfer-Future	Call	3,3098 USD	7,6	Nein	4,58/4,61 EUR
SW1 JM0	Kupfer-Future	Put	4,2980 USD	7,3	Nein	4,77/4,80 EUR

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
Future	WKN Long-Produkte			WKN Short-Produkte		
	Hebel 2	Hebel 4	Hebel 6	Hebel -2	Hebel -4	Hebel -6
Brent-Öl	SD0 UN5	SD2 S7S	SU6 VV8	SB3 T7V	SH3 10R	SQ3 W98
WTI-Öl	SD2 S7Q	SB3 T5X	SQ0 3VR	SN3 JHN	SH3 10S	SN3 JHM
Gold	SB3 T5E	SB3 T54	SB3 T61	SB3 T70	SB4 2W8	SB3 T6T
Silber	SB3 T5C	SB3 T53	SN0 GDC	SB3 T7L	SB3 7KJ	SH3 N6K
Platin	SB3 T41	SB4 2W9	SH8 3ZN	SB3 T7Y	SH3 N6N	SH3 VFG
Kupfer	SB3 T47	SD2 TAT	SB3 T6Y	SH0 ETV	SH0 ETN	SH0 ETD
ICE EUA (CO ₂)	SH0 CHX	SD3 BU9	SU6 ZJP	SF4 74Q	SQ6 JFS	SQ3 W9M

Stand: 23. Januar 2024; Quelle: Société Générale

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

FINANZPOSITIONEN STETS IM AUGE BEHALTEN

Interview mit Martin Goersch, Profi-Trader und Experte bei der Börsenplattform onvista

ideas: Herr Goersch, Sie sind Profi-Trader und Experte bei der Börsenplattform onvista. Können Sie uns erzählen, wie Sie zum Trading gekommen sind und wann Sie beschlossen haben, es professionell zu betreiben?

Martin Goersch: Mein Vater hat mich schon früh an das Investieren herangeführt. Die Börse ist eine seiner großen Leidenschaften und er hat mir immer erklärt, was er da macht. Dadurch habe ich verstanden, dass die Börse ideal ist, um Wohlstand zu generieren. Eigentlich hatte ich einen klassischen Lebensplan: Ausbildung, Studium und dann im gelernten Beruf arbeiten. Ich habe Volkswirtschaft und Sinologie studiert. Doch schon während meines Studiums habe ich mit Aktien und Derivaten gehandelt und damit Geld verdient. Also fiel meine Entscheidung, Trader und Investor zu werden, schon während des Studiums – und seither mache ich genau das.

Für viele hört es sich wie ein Traumjob an, sein Geld mit dem Handel an den Börsen zu verdienen. Ist es das auch? Gibt es Schattenseiten, die auf den ersten Blick keiner sieht?

Die komplette Unabhängigkeit und die Möglichkeit, von jedem Ort aus arbeiten zu können, ist für mich der größte Pluspunkt. Nachteil ist besonders zu Beginn der Karriere, dass es kaum Planbarkeit gibt. Während man im regulären Berufsleben jeden Monat das gleiche Gehalt bekommt, differieren die Einkünfte aus dem Handel anfangs sehr stark. Vor allem, wenn man vom Handel leben will, ist das wichtig zu bedenken. Die starken Schwankungen zwischen profitablen und negativen Monaten sind erst mal schwer zu ertragen. Und je kurzfristiger der Handelsansatz ist, umso entscheidender

ist es, trotzdem die Kontrolle zu behalten und das Regelwerk zu beachten. Die mentalen Anforderungen an Trader sind enorm. Ein weiterer Punkt ist, dass man schnell vereinsamen kann. Besonders, wenn man kein Ende findet und Stunden über Stunden vor dem PC sitzt und auf die nächste große Marktbewegung wartet. Ich sehe da durchaus Suchtpotenzial.

“Bei onvista-»Mahlzeit« schildere ich auf der einen Seite die aktuelle Nachrichtenlage. Auf der anderen Seite ordne ich die Geschehnisse ein.”

Bei onvista moderieren Sie unter anderem das börsentägliche YouTube-Format »Mahlzeit«, in dem Sie das aktuelle Marktgeschehen sowie Einzeltitel besprechen. Hierbei spielt aber auch die Interaktion mit den Zuschauern eine Rolle. Erzählen Sie uns mehr darüber.

Ziel von onvista-»Mahlzeit« ist es, den Zuschauern einen kompakten, aber umfassenden Überblick über die wichtigsten Geschehnisse am Finanzmarkt zu bieten. Von der makroökonomischen Ausgangslage über wichtige News einzelner Unternehmen bis hin zu derzeitigen Entwicklungen am Rohstoffmarkt ist alles dabei. Ich schildere also auf der einen Seite die aktuelle Nachrichtenlage. Auf der anderen Seite ordne ich die Geschehnisse ein. So beurteile ich zum Beispiel bei Unternehmensneuigkeiten auch immer grob die fundamentale

Situation und ordne das in den charttechnischen Kontext ein. Am Ende bleiben einige Minuten, um live Zuschauerfragen aus dem Chat zu beantworten.

Neben dem gerade angesprochenen täglichen Format sind Sie ebenfalls Moderator der wöchentlichen onvista-YouTube-Sendung »Chartzeit«. Was erwartet die Zuschauer hier?

»Chartzeit« ist in zwei Services unterteilt: Es gibt die wöchentliche Videosendung, in der ich fünf Aktien analysiere, die die Zuschauer sich in den Kommentaren zu den YouTube-Beiträgen gewünscht haben. Diese Aktien analysiere ich dann tiefgreifender.

Und schließlich gibt es den Chartzeit-Börsendienst, inkludiert in den onvista-»Plus«- und -»Pro«-Paketen, bei dem ich zwei Depots führe: Ein Trading- und ein Investment-Musterdepot. Hier geht es darum, Chancen am Markt zu identifizieren und entsprechend umzusetzen. Damit gebe ich den Lesern Ideen, die sie für ihre eigenen Investments oder Trades berücksichtigen können.

Ist es mit einem besonderen Druck verbunden, die eigenen Marktmeinungen und -erwartungen mit mehreren tausend Zuschauern zu teilen? Denn wahrscheinlich haben auch Sie keine Glaskugel?

Ja, es ist mit deutlich höherem Druck verbunden, die Markterwartungen mit anderen zu teilen. Selbstverständlich liege auch ich manchmal falsch. Aber ich versuche, das genau so zu kommunizieren. Mir geht es darum, die onvista-Kunden auf bestimmte Situationen aufmerksam zu machen, Kausalketten zu erläutern und charttechnische Analysen zu erstellen. Damit hat man im Idealfall eine Trefferquote, die besser ist, als wenn man rät. Mit dem passenden Money- und Risikomanagement sollte es möglich sein, damit profitabel zu sein. Und viele positive Rückmeldungen zeigen, dass wir dieses Ziel bei onvista erreichen.

Was sind denn Ihre persönlichen Tool-Highlights von onvista?

Wenn ich zwei auswählen sollte, dann den Derivate-Finder und die Portfolio-Übersicht. Ich kenne kein besseres Tool als den onvista-Derivate-Finder, um für Trades mit Optionsscheinen oder

Exklusiv für ideas-Leser!

Testen Sie den Chartzeit-Börsendienst im onvista-»Plus«- oder -»Pro«-Paket einen Monat kostenfrei mit dem Code ideasMagazin, einlösbar unter:

@ my.onvista.de/premium



Knock-Out-Zertifikaten das ideale Produkt zu finden. Die Filtermöglichkeiten sind enorm, sodass sich genau eingrenzen lässt, welches Produkt gehandelt werden soll.

In der Portfolio-Übersicht lassen sich beliebig viele echte Wertpapierdepots und Konten hinterlegen und für Auswertungen zusammenfassen. So kann man Positionen stets im Auge behalten, bekommt einen umfassenden Überblick über die Ausrichtung der Depots, die Risiken und über die Gesamtrendite. Wenn Sie die Portfolio-Übersicht nutzen, stellen Sie sofort fest, wann es Handlungsbedarf im Depot oder bei einzelnen Positionen gibt.

Bieten Sie noch weitere Services an, mit denen Anleger und Trader von Ihrer Expertise profitieren können?

Da ich seit mehr als 20 Jahren am Finanzmarkt aktiv bin, habe ich meine eigenen Handelssysteme entwickelt. Sämtliche Anlage- und Trading-Entscheidungen treffe ich unter Berücksichtigung eines von mir entwickelten Indikators (dem Goersch-Trend-Indikator). Der sehr leicht zu interpretierende Indikator hilft Händlern dabei, ihre täglichen Handelsentscheidungen zu treffen. Er ist mittlerweile für acht verschiedene Handelsplattformen verfügbar und kann über meine Website daytradingcoach.de erworben werden. Auch beim Börsendienst onvista-»Chartzeit« und den tiefen Analysen des onvista-»Trading-Impuls« fließt der Indikator mit ein.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

ALLIANZ: SETZT SICH NACH OBEN AB



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH

Die Allianz gehört an den europäischen Aktienmärkten aus technischer Sicht zu den langfristig defensiven Wachstumsaktien. Darüber hinaus liefert der Titel zurzeit die Kombination aus attraktiver technischer Gesamtlage und attraktiver (Brutto-)Dividendenrendite. Zunächst bewegt sich der Wert seit dem Jahreswechsel 2008/2009

(Finanzkrise) und Kursen um 48,00 Euro in einer Aufwärtsbewegung. Innerhalb derer liegt ein Wechselspiel aus mittelfristigen Haussetrends, mittelfristigen, trendbestätigenden Konsolidierungen bzw. Korrekturen, aber auch (Zwischen-)Baisseschüben vor. Der mittelfristige Haussetrend, der im Jahr 2016 bei 118,00 Euro startete (Unterstützungszone), führte die Aktie bis zum Februar 2020 auf 232,60 Euro (Widerstandszone), bevor die Corona-Gesamtmakrobaisse (Februar/März 2020) auch bei der Allianz einen Kurseinbruch bis auf 117,10 Euro und damit bis zur alten Unterstützungszone aus dem Jahr 2016 erzwang. Von dort etablierte die Aktie eine neue Aufwärtsbewegung, die in den vergangenen Jahren in eine Seitwärtspendelbewegung mündete (Unterstützungszone um 160,00 Euro; gestaffelte Widerstandszone von 230,00 Euro bis



Stand: 16. Januar 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

232,60 Euro). Innerhalb dieser weiten Trading-Range hatte sich zusätzlich noch eine Kernhandelsspanne zwischen der Unterstützung um 182,00 Euro und der oberen Widerstandszone herausgebildet. Aus übergeordneter, technischer Sicht hatte diese Seitwärtspendelbewegung bereits einen positiven Grundton und innerhalb der 14-jährigen Haussebewegung einen trendbestätigenden Charakter (nach oben).

Die Allianz fällt seit Jahren durch eine attraktive Dividendenpolitik und wiederholt durch Aktienrückkaufprogramme positiv auf. Deshalb sollte eine (Brutto-)Dividenden-erhöhung auf mindestens 12,00 Euro (nach 11,40 Euro im Jahr 2023; HV am 8. Mai 2024) nicht überraschen, sodass eine Brutto-Dividendenrendite von knapp 5,0 Prozent vorliegen sollte. Aus technischer Sicht befindet sich der Wert – ausgehend von Kursen um 156,20 Euro (September 2022) – wieder in einer neuen Aufwärtsbewegung, wobei sich seit Sommer 2023 ein neuer kurzfristiger Aufwärtstrend (Aufwärtstrendlinie bei 220,00 Euro im direkten Umfeld der steigenden 200-Tage-Linie) ergeben hat.

Zuletzt ist die Aktie mit einem Investmentkaufsignal über die fast vierjährige Widerstandszone (230,00 Euro bis 232,60 Euro) gesprungen, sodass sich die technische Hausse in Richtung des nächsten Etappenziels (Bereich um 265,00 Euro) fortsetzen sollte. Trotz dieser attraktiven Gesamtlage erhält die Aktie – als Teil des Risikomanagements – zwei Sicherungsstopps. Der Trading-Sicherungsstopp sollte bei 215,00 Euro liegen. Denn fällt der Wert in die alte Seitwärtspendelbewegung und unter die 200-Tage-Linie zurück, so wäre das positive technische Gesamtbild auf neutral zurückgestellt. Der zweite, strategische Sicherungsstopp sollte bei 180,00 Euro liegen.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF ALLIANZ

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SV6 FAU
Cap/Höchstbetrag	265,00 EUR
Bewertungstag	20.09.2024
Fälligkeit	27.09.2024
Geld-/Briefkurs	235,45/235,52 EUR
Discount	5,77 %
Max. Rendite p.a.	18,29 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Allianz-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (265,00 Euro).

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SU1 43M
Barriere	198,00 EUR
Bonuslevel/Cap	272,00 EUR
Bewertungstag	20.09.2024
Fälligkeit	27.09.2024
Geld-/Briefkurs	254,08/254,23 EUR
Abstand zur Barriere	20,71 %
Bonusrendite p.a.	10,29 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Allianz-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (272,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ALLIANZ

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV2 GQW
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	204,5355 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,56/4,57 EUR
Hebel	5,4

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SV5 JA3
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	284,4471 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,52/3,53 EUR
Hebel	7,1

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

Stand: 23. Januar 2024; Quelle: Société Générale

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

SANOFI: MODERATE KLETTERTOUR



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der französische Pharma- und Biotechnologiekonzern Sanofi gehört ebenfalls zu den defensiven, technischen Wachstumswerten am europäischen Aktienmarkt. Die Aktie befindet sich seit dem Jahr 2016 und Notierungen um 62,90 Euro in einer technischen Aufwärtsbewegung. Sie wird von einem moderaten, gut sechsjährigem

Haussetrend begrenzt, dessen Haussetrendlinie derzeit bei 78,20 Euro liegt. Innerhalb dieser Bewegung war Sanofi – ausgehend vom Coronabaisse-Tief bei 67,70 Euro (März 2020) – in einem mittelfristigen Haussetrend und mithilfe mehrerer Kaufsignale bis zum April 2022 auf das neue Allzeithoch bei 106,10 Euro gestiegen (Widerstandszone). Ausgehend von diesem Niveau ist der Titel – parallel zur Baisse in vielen wichtigen europäischen Blue-Chip-Indizes im Jahr 2022 – in eine mittelfristige, schwankungsintensive Seitwärtspendelbewegung hineingelaufen. Hier hat sich der Bereich von 78,00 bis 80,00 Euro als mehrfach getestete Unterstützungszone herausgebildet, die leicht oberhalb der langfristigen Haussetrendlinie liegt. Nachdem im Jahr 2023 noch eine ausgeprägte Relative Schwäche gegenüber dem EURO STOXX 50 vorlag, deutet sich



Stand: 16. Januar 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

zuletzt eine mittelfristige, technische Verbesserung an. Bei Sanofi und ihrer geschäftlichen Fokussierungsstrategie sollte es im Jahr 2024 nicht überraschen, wenn sich die Diskussion über eine Abspaltung des Geschäftsbereichs »Consumer HealthCare« mit einer separaten Börsennotierung dieser neuen Gesellschaft intensiviert. Eine generelle Marktentwicklung, die bereits beim britischen STOXX-50-Pharmatitel GSK (früher GlaxoSmithKline) mit der Abspaltung der jetzt börsennotierten Haleon und beim amerikanischen Dow Jones Industrial-Wert Johnson & Johnson mit der Abspaltung von Kenvue zu beobachten war. Auch mit Blick auf Bayer wird eine analoge Konzernumstrukturierungsdiskussion geführt.

Für Sanofi, die seit 29 Jahren kontinuierlich die Brutto-Dividendenzahlung angehoben hat, sollte es auch 2024 (für das Geschäftsjahr 2023) wieder eine leichte Anhebung zum Beispiel auf 3,60 Euro (zuvor 3,56 Euro) geben, sodass eine (Brutto-)Dividendenrendite von knapp 4,0 Prozent vorliegt. Aus technischer Sicht war Sanofi – nach dem erneuten Test der Unterstützungszone (ab 80,00 Euro) – nach oben umgeschlagen und arbeitet wieder an der Etablierung eines neuen kurzfristigen Aufwärtstrends. Für das Jahr 2024 deutet sich als technisches Etappenziel ein Test der mittelfristigen Widerstandszone um 106,10 Euro im Bereich der Allzeithochs an. Trotz dieses positiven Gesamtbilds erhält Sanofi – als Teil des Risikomanagements – einen strategischen Sicherungsstopp bei 75,00 Euro (leicht unterhalb des langfristigen Hausstrends). Denn würde der Titel aus diesem Hausse-trend herauslaufen, wäre das positive Gesamtbild zunächst auf eine neutrale Sichtweise zurückgestellt.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF SANOFI

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SW1 1V2
Cap/Höchstbetrag	70,00 EUR
Bewertungstag	20.09.2024
Fälligkeit	27.09.2024
Geld-/Briefkurs	67,57/67,64 EUR
Discount	27,78 %
Max. Rendite p.a.	5,11 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Sanofi-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (70,00 Euro).

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SW1 1V9
Cap/Höchstbetrag	105,00 EUR
Bewertungstag	20.09.2024
Fälligkeit	27.09.2024
Geld-/Briefkurs	88,69/88,84 EUR
Discount	5,17 %
Max. Rendite p.a.	26,69 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Sanofi-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (105,00 Euro).



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF SANOFI

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SN5 67Y
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	77,8274 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,64/1,65 EUR
Hebel	5,7

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SH4 VX3
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	108,4491 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,52/1,53 EUR
Hebel	6,1

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

Stand: 23. Januar 2024; Quelle: Société Générale

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

DEM VOLUMEN AUF DER SPUR



RALF FAYAD

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

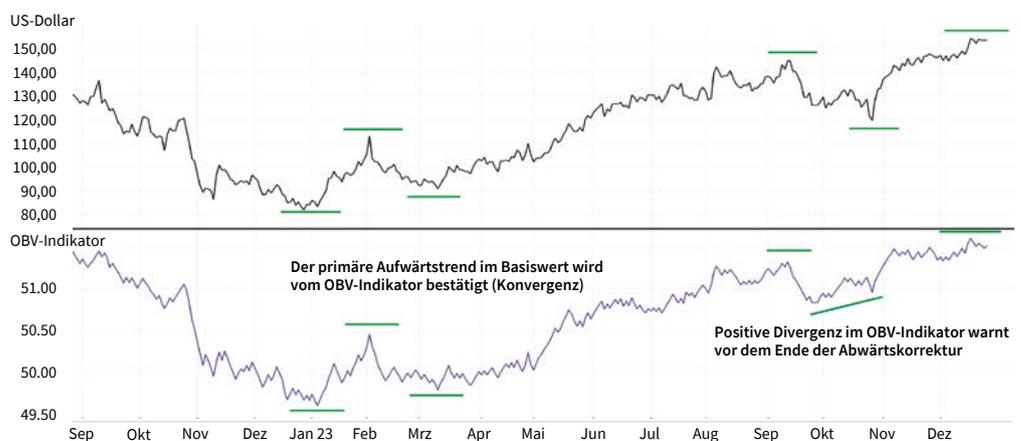
In dieser Ausgabe werfen wir einen Blick auf den OBV-Indikator. Er hilft Anlegern herauszufinden, ob sich das Handelsvolumen im Einklang mit dem Trend im Basiswert bewegt.

Das Handelsvolumen als Anzahl der in einer bestimmten Zeitperiode gehandelten Gegenstände (in der Regel Aktien oder derivative Kontrakte) stellt in der Technischen Analyse einen wichtigen sekundären Indikator dar. Mit anderen Worten liefert es entweder eine Bestätigung oder eine Nichtbestätigung des Geschehens in der primär relevanten Preiskurve. Die Bedeutung des Volumens wurde bereits vom Urvater der modernen Technischen Analyse, Charles Dow, herausgestellt. Eine der Kernaussagen der später nach ihm benannten Dow-Theorie besagt, dass das Volumen in einem gesunden Markt den Trend bestätigen sollte. Entsprechend sollte das Volumen in einem Aufwärtstrend an Tagen mit steigenden Kursen höher sein als an Tagen mit fallenden Notierungen. Betrachten wir einen Abwärtstrend, sollten hingegen die Abwärtstage von höherem Volumen begleitet werden als die Tage mit einer technischen Erholungsbewegung. Eine solche Bestätigung stärkt das

Vertrauen des technisch orientierten Traders in den Bestand des etablierten Kurstrends. Anders gestaltet sich hingegen die Situation, falls es zu einer Divergenz zwischen Kurstrend und Volumentrend kommt. Da der Trend im Handelsvolumen häufig dem Trend in der Preiskurve vorausläuft, liefert eine solche Konstellation ein bedeutsames Warnsignal für einen möglichen Trendwechsel auch im beobachteten Basiswert.

Die Untersuchung des Volumentrends in der üblichen Darstellung des Handelsvolumens als Balken unterhalb des Preischarts ist visuell nicht sehr ansprechend. Bereits früh haben sich Technische Analysten daher dieser Problematik gewidmet und Lösungen entwickelt. Recht einfach gehalten und dennoch hilfreich ist der On-Balance-Volume (OBV)-Indikator von Joseph Granville. Er ist in den meisten Chartanalyse-Programmen enthalten. Die Berechnung ist simpel: Das Gesamtvolumen einer Periode – in der Regel eines Tages – wird entweder mit einem positiven Vorzeichen oder einem negativen Vorzeichen versehen, je nachdem, ob der Basiswert an diesem Tag im Plus oder im Minus geschlossen hat. Anschließend

Grafik 1: OBV-Konvergenz und positive Divergenz



Stand: 29. Dezember 2023; Quelle: Stock 3



wird eine Linie konstruiert, die aus der kumulativen Summe der entsprechenden Werte resultiert. An Plustagen wird also das Volumen auf den Vortageswert der Linie addiert und an Minustagen subtrahiert. Der nominale Wert selbst spielt für den Technischen Analysten keine Rolle, sondern nur der Trend, der sich in der Indikatorkurve ergibt.

Neben der Trendanalyse in Gestalt der Abfolge von Hoch- und Tiefpunkten kann bei der Analyse des OBV-Indikators auch mit

Trendlinien und gleitenden Durchschnittslinien gearbeitet werden. Betrachten wir Grafik 1, so sehen wir, dass der primäre Aufwärtstrend im Basiswert vom OBV-Indikator mit einem entsprechenden Aufwärtstrend bestätigt wird. Höhere Hochs im Basiswert werden von höheren Hochs im Indikator begleitet. Es liegt eine Konvergenz zwischen Preiskurve und Volumen vor. Die Schlussfolgerung lautet also, dass der Aufwärtstrend aus Sicht der Volumenanalyse als gesund zu werten ist. Zudem warnte (im Herbst 2023) eine positive Divergenz im OBV-Indikator vor einem Ende der mehrmonatigen

Abwärtskorrektur. Der Indikator bildete ein höheres Tief aus, während sich die Preiskurve des Basiswerts noch im korrekativen Abwärtstrend befand.

Mit Blick auf Grafik 2 lässt sich erkennen, dass zwei bedeutenden Hochpunkten im Basiswert eine Nichtbestätigung durch den OBV-Indikator vorausgegangen ist. Der Indikator zeigte mit einem niedrigeren Hoch eine negative Divergenz zur Preiskurve und warnte damit frühzeitig vor einem möglichen Trendwechsel im Basiswert.

Grafik 2: OBV – negative Divergenzen



Stand: 29. Dezember 2023; Quelle: Stock 3

DAS »ZINSBAROMETER« BUND-FUTURE



ZERTIFIKATETEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

Die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und deren Auswirkungen sind nach wie vor ein Dauerbrenner in Tagespresse, Diskussionsrunden und TV-Sendungen. Dabei fällt früher oder später unweigerlich der Begriff »Bund-Future«. Trotz der gefühlten Omnipräsenz in den Medien ist manchem Anleger jedoch unklar, was genau sich hinter dem Begriff versteckt. Daher werfen wir im folgenden Artikel einen genaueren Blick auf Funktionsweise und Bedeutung des Bund-Future.

Grundsätzlich handelt es sich beim Bund-Future um einen Terminkontrakt auf eine fiktive zehnjährige (zum Liefertag des Future) Bundesanleihe mit einem jährlichen Zinskupon in Höhe von 6 Prozent. Somit haben Marktteilnehmer über den Bund-Future-Kontrakt theoretisch die Möglichkeit, zum heutigen Zeitpunkt entsprechende Bundesanleihen mit Lieferung in der Zukunft zu kaufen bzw. zu verkaufen. Der Nennwert, also die »Größe« eines Bund-Future-Kontrakts, beträgt 100.000 Euro, somit werden bei Fälligkeit eines Kontrakts Bundesanleihen im Wert von 100.000 Euro geliefert.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

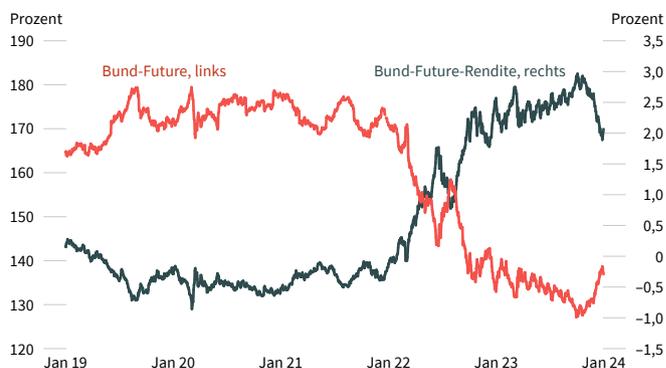
www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

Werfen wir nun zunächst einen Blick auf die fiktive Bundesanleihe, die dem Kontrakt zugrunde liegt. Hierbei handelt es sich um ein festverzinsliches Wertpapier – genauer gesagt eine nachgebildete Staatsanleihe –, die der Bundesrepublik Deutschland zur Kreditaufnahme am Kapitalmarkt dient. Wie alle Anleihen notieren Bundesanleihen in Prozent des Nominalwerts von 1.000 Euro. Bei einem jährlichen Zinskupon von 6 Prozent beträgt er konkret dementsprechend 60 Euro. Bei einem Investment in eine Bundesanleihe zahlt der Anleger also den heutigen Preis der Anleihe, erhält zum jährlichen Kupontermin den entsprechenden Kupon sowie zum Ende der Laufzeit den Nominalwert zurück.

Exkurs

Grundsätzlich lässt sich der Wert einer Anleihe als die Summe der abgezinsten zukünftigen Zahlungen verstehen. Oder anders ausgedrückt: Der Wert der Anleihe muss dem heutigen Wert der zukünftigen Zahlungen unter Berücksichtigung des derzeitigen Zinsniveaus entsprechen. Der heutige Wert eines zukünftigen

Graphik 1: Vergleich Kurs und Rendite
Bund-Future-Kurs versus Bund-Future-Rendite



Stand: 4. Januar 2024; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



Zahlungsstroms hängt somit vom vorherrschenden Zinsniveau und der entsprechenden Laufzeit ab. Das Verhältnis von Zinsniveau zu Laufzeit wird dabei als sogenannte Zinsstruktur bezeichnet. An dieser Stelle ist zu beachten, dass die Höhe des Anleihenkupons nicht von der Zinsstruktur abhängt, sondern vom Emittenten der Anleihe bestimmt wird.

Der Zeitwert des Geldes

Nehmen wir an, der Zins für ein einjähriges Investment beträgt heute 5 Prozent p.a. und in genau einem Jahr erhalten wir eine Zahlung über 100 Euro. Würden wir heute 95,29 Euro für ein Jahr zu 5 Prozent p.a. anlegen, so erhielten wir bei linearer jährlicher Verzinsung genau 100 Euro zurück. Dementsprechend muss der heutige Wert – der sogenannte Barwert – einer Zahlung von 100 Euro genau 95,29 Euro betragen. Ändern wir in unserem Beispiel den Zinssatz auf 10 Prozent p.a., so verringert sich der Barwert der zukünftigen Auszahlung auf 90,91 Euro. Somit lässt sich auch die inverse Beziehung zwischen dem Kurs der Bundesanleihe und dem Zinsniveau erklären: Bei steigenden Zinsen sind zukünftige (Kupon-) Zahlungen aus heutiger Sicht weniger wert und der Kurs der Anleihe sinkt. Genau umgekehrt verhält es sich bei sinkendem Zinsniveau. Vergleicht man die historischen Kurse des Bund-Future der vergangenen fünf Jahre nun mit den entsprechenden Renditen, so wird diese Beziehung offensichtlich (siehe Grafik 1).

Der Bund-Future unter der Lupe

Betrachten wir nun beispielhaft die hypothetische Zinsstrukturkurve aus Tabelle 1. Der Zinssatz für ein einjähriges Investment beträgt hier 1 Prozent p.a., für ein zweijähriges Investment 2 Prozent p.a. und so weiter. Der Wert einer laufzeitkongruenten zehnjährigen

Bundesanleihe mit einem Kupon in Höhe von 6 Prozent p.a. müsste als Barwert der erwarteten Zahlungen heute also 818,66 Euro betragen. Wie hoch ist an dieser Stelle nun die oft zitierte »Bund-Rendite«? Bei dieser Rendite handelt es sich um die Effektivverzinsung der entsprechenden Bundesanleihe, also genau den Zinssatz, der bei Verwendung zur Abzinsung aller Zahlungsströme über zehn Jahre

Tabelle 1: Berechnung des theoretischen Anleihenurses

Laufzeit in Jahren	Zinssatz p.a.	Diskontierungsfaktor	Zinskupon ¹	Tilgung	Barwert
1	1,00 %	0,9901 ²	60,00 EUR	–	59,41 EUR ³
2	2,00 %	0,9612	60,00 EUR	–	57,67 EUR
3	3,00 %	0,9151	60,00 EUR	–	54,91 EUR
4	4,00 %	0,8548	60,00 EUR	–	51,29 EUR
5	5,00 %	0,7835	60,00 EUR	–	47,01 EUR
6	6,00 %	0,7050	60,00 EUR	–	42,30 EUR
7	7,00 %	0,6227	60,00 EUR	–	37,36 EUR
8	8,00 %	0,5403	60,00 EUR	–	32,42 EUR
9	9,00 %	0,4604	60,00 EUR	–	27,63 EUR
10	10,00 %	0,3855	60,00 EUR	1.000,00 EUR	408,68 EUR
					818,66 EUR⁴

Quelle: Eigene Darstellung

¹ Nominalwert x Verzinsung der Anleihe: 1.000 EUR x 6 % p.a. = 60 EUR

² Bei Verwendung linearer jährlicher Abzinsung: $1 / (1 + \text{Zinssatz})^{\text{Laufzeit}}$

³ Die Multiplikation des Zinskupons und gegebenenfalls der Tilgung mit dem Diskontierungsfaktor ergibt den Barwert

⁴ Summe der Barwerte der jährlichen Zahlungsströme

hinweg den heutigen Barwert ergibt. Dieser Zinssatz lässt sich über ein Iterationsverfahren, beispielsweise in Excel, relativ simpel ermitteln – dabei wird im Trial-and-Error-Verfahren der Zinssatz so lange geändert, bis der Barwert der Anleihe dem Ausgangswert von 818,66 Euro entspricht. In unserem Beispiel beträgt die Bund-Rendite dabei ca. 8,80 Prozent p.a.

Der Bund-Future

Kehren wir nach diesem Exkurs nun zum Bund-Future zurück. Der Kontrakt ermöglicht es Marktteilnehmern, eine fiktive Bundesanleihe mit zehn Jahren Restlaufzeit und einem Zinskupon von 6 Prozent p.a. auf Termin zu kaufen bzw. zu verkaufen. Daher ist der Kurs des Future-Kontrakts abhängig von der Entwicklung des rechnerischen Anleihewerts und damit indirekt vom erwarteten Zinsniveau zum Zeitpunkt der Anleihelieferung. Bei einer Rendite von über 2,068 Prozent notierte der Bund-Future mit Fälligkeit im März 2024 Anfang Januar 2024 bei 136,89 Prozent (Bund-Future-Kontrakte mit anderen Laufzeiten können einen anderen Preis ausweisen). Eine Anleihe mit den gleichen Parametern und einem Nominal von 1.000 Euro hätte einen Kaufpreis von 1.368,90 Euro. Analog zur Anleihe steigt der Kurs des Future-Kontrakts somit bei sinkender Zinserwartung und sinkt bei einem erwarteten Zinsanstieg.

Abschließend widmen wir uns der Frage, was bei Endfälligkeit eines Bund-Future-Kontrakts geschieht. Der Bund-Future-Kontrakt führt bei Fälligkeit zur Liefer- bzw. Kaufverpflichtung von Bundesanleihen mit einem jährlichen Kupon von 6 Prozent p.a., die zum Lieferzeitpunkt eine Laufzeit von zehn Jahren haben. In der Praxis ist es relativ unwahrscheinlich, dass eine Bundesanleihe mit exakt diesen

Ausgestaltungsmerkmalen zum Lieferzeitpunkt existiert. Vielmehr kann der Verkäufer des Kontrakts zur Erfüllung seiner Lieferverpflichtung zwischen mehreren Bundesanleihen wählen, die eine Restlaufzeit zwischen 8,5 Jahren und 10,5 Jahren haben. Die lieferbaren Anleihen werden dabei von der Terminbörse Eurex genau ausgewählt. Da diese Anleihen zu einem anderen Kurs als die fiktive Bundesanleihe notieren, muss der Anleihkurs rechnerisch angepasst werden, sodass die Anleihen den ursprünglichen Kontrakt-spezifikationen entsprechen. Dies geschieht über die Anwendung eines sogenannten Konvertierungsfaktors, den die Börse für die einzelnen lieferbaren Kontrakte bekannt gibt.

Der Bund-Future als Anlageinstrument

Welche Möglichkeit haben Sie nun als Privatanleger, wenn Sie eine Marktmeinung in Bezug auf Zinsänderungen umsetzen wollen? Aufgrund gewisser Zugangshürden (unter anderem Kontraktgröße, Liquidität, Handelslizenzen und Handelssysteme) ist ein direkter Handel von Bund-Future-Kontrakten über die Eurex für die allermeisten Privatanleger keine Option. Jedoch steht eine Vielzahl von Zertifikaten und strukturierten Produkten zur Verfügung, über die Sie als Privatanleger an der Entwicklung des Bund-Future partizipieren können. Hierbei ist jedoch unbedingt auf die angesprochene Beziehung zwischen steigenden Zinsen und sinkenden Anleihenkursen zu achten. Antizipieren Sie also beispielsweise einen Anstieg des Zinsniveaus und wollen sich entsprechend positionieren, so müsste das Produkt Ihrer Wahl von einem sinkenden Kurs des Bund-Future profitieren. Eine Auswahl von Produkten von Société Générale auf den Bund-Future finden Sie auf unserer Zertifikate-Webseite unter www.sg-zertifikate.de.



PRODUKTIDEE: FAKTOR-OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO-BUND-FUTURE

Mit Faktor-Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, sowohl ausgeprägte Trendverläufe mit einem Hebel zu begleiten als auch kurzfristige Kursbewegungen für sich zu nutzen, um überproportional an Kursveränderungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Optionsscheinen auf den Euro-Bund-Future steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN2 WV4	Euro-Bund-Future	Long	2	Unbegrenzt	8,32/8,33 EUR
SQ8 3TB	Euro-Bund-Future	Long	5	Unbegrenzt	9,66/9,68 EUR
SB3 CN9	Euro-Bund-Future	Short	-2	Unbegrenzt	13,41/13,42 EUR
SB3 CPX	Euro-Bund-Future	Short	-5	Unbegrenzt	18,25/18,28 EUR

Stand: 23. Januar 2024; Quelle: Société Générale
 Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

**Consors
bank!**
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

flatex
Invest in yourself

ING

justTRADE
The Service of your Bank

**onvista
bank**

S broker

TARGO BANK

**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 ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.02.2024 bis 29.02.2024	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE 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	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE 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	FREE TRADE Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2024	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE 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. Stand: 22. Januar 2024. 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.

EIN GANZES JAHR VERGÜNSTIGT HANDELN – PREMIUMPARTNERAKTION MIT DEM S BROKER

Interview mit Sabine Meyer, Leiterin Produkt- & Handelsangebot
beim S Broker



ideas: Frau Meyer, als Online-Broker der Sparkassen konkurrieren Sie am Markt mit den Brokerage-Angeboten großer Direktbanken und auch mit Neobrokern. Einige Ihrer Wettbewerber setzen auf ein reduziertes Angebot handelbarer Wertpapiere und Handelsplätze. Was zeichnet aus Ihrer Sicht den S Broker aus?

Sabine Meyer: Wir ermöglichen es unseren Kundinnen und Kunden, ihre Wertpapiergeschäfte unkompliziert und preiswert selbst in die Hand zu nehmen. Hierzu stellen wir ein breites und unabhängiges Angebot zur Verfügung mit einer umfangreichen Wertpapierpalette. Gehandelt werden kann bei uns nicht nur an zehn deutschen und 29 ausländischen Börsenplätzen, sondern auch auf einer der größten deutschen Direkthandelsplattformen. Sehr gute Testergebnisse in unabhängigen Vergleichstests zeigen, dass wir hinsichtlich der Qualität des Angebots zu den Topanbietern am Markt gehören. So ist laut Finanztest der hohe Standard bei Bedienkomfort und Funktionalitäten unseres Depots mit dem großer Direktbanken vergleichbar.

Das Jahr 2024 ist noch jung, diese Zeit wird üblicherweise genutzt, gute Vorsätze zu fassen. Wohin will der S Broker im neuen Jahr?

Wir wollen die Bedürfnisse unserer Kundinnen und Kunden bei der Weiterentwicklung unserer Depotmodelle weiterhin konsequent in den Fokus stellen und beispielsweise unser App-Angebot verbes-

sern. Besonderen Fokus legen wir dabei darauf, junge Kundinnen und Kunden zu gewinnen. Mit unserem maßgeschneiderten Angebot Young Invest sind wir hier gut aufgestellt, wollen nun aber auch mithilfe unserer Handelspartner ein noch attraktiveres Angebot auf die Beine stellen, um die junge Zielgruppe erfolgreich anzusprechen.

“Wir ermöglichen es unseren Kundinnen und Kunden, ihre Wertpapiergeschäfte unkompliziert und preiswert selbst in die Hand zu nehmen.”

Sie haben es schon angesprochen: Der S Broker hat regelmäßig Aktionen im Angebot. Produkte von Société Générale sind auch wieder vergünstigt zu erwerben.

Wir freuen uns sehr, dass wir neben anderen Emittenten Société Générale auch im neuen Jahr wieder als Premiumpartner gewinnen konnten, nachdem wir schon einige Jahre zuvor im Rahmen erfolgreicher Aktionen zusammengearbeitet haben. Im gesamten Jahr 2024 können unsere Kundinnen und Kunden ab einem Betrag von 1.000 Euro von unserer »No-Fee-Aktion« profitieren – also handeln ohne Orderprovision*. Die Aktion umfasst alle Anlagezertifikate und Hebelprodukte von Société Générale, wobei im Anlagevolumen



nach oben keine Grenzen gesetzt sind. Wir wollen allen Kundinnen und Kunden mit der Aktion Rückenwind für ein für sie erfolgreiches Börsenjahr geben.

Die Zusammenarbeit der beiden Häuser hat schon eine längere Geschichte ...

Genau, Société Générale und der S Broker blicken auf eine erfolgreiche Zusammenarbeit zurück. So sind wir neben der gelungenen Kooperation im außerbörslichen Handel auch im CFD-Bereich sehr glücklich, Ihr Haus als langjährigen Partner an unserer Seite zu haben. Gerade bei langfristig angelegten Aktionen wie der jetzigen ist ein verlässlicher Partner von unschätzbarem Wert. Das schätzen auch unsere Kundinnen und Kunden, die uns ihr Vertrauen schenken.

Gibt es außer den Eckdaten zur Aktion weitere Vorteile, von denen unsere gemeinsamen Kundinnen und Kunden profitieren können?

Es ist uns ein Anliegen, unsere Kundinnen und Kunden bei ihrer Anlageentscheidung nicht allein zu lassen, sondern sie mit vielen maßgeschneiderten Informationsangeboten zu unterstützen – für Trading-Erfahrene, aber auch zum Beispiel für junge Kundinnen und Kunden, die vielleicht noch über wenig Wertpapierwissen verfügen. So bieten wir allen Interessierten Webseminare, die Expertinnen und Experten aus dem Produktteam betreuen. Außerdem gibt es für unsere Toptrader regelmäßig tolle Events. Und

für die noch nicht so Erfahrenen oder Anfänger bieten wir neben Podcasts und Webseminaren seit dem vergangenen Jahr die Lernsoftware »börsenfit« an (www.akademie.sbroker.de). Sie bietet leichten Zugang zu fundiertem, unabhängigem Wissen und interaktiven Übungen rund um die Themen Börse und Finanzen. Wer Lust hat, kann sich sein Erlerntes sogar mit einem Zertifikat bestätigen lassen.

Einfach günstig handeln – das ganze Jahr lang

- PremiumFreeTrade-Aktion auf alle Käufe und Verkäufe – 0 Euro Orderprovision*
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im Direkthandel
- Für Anlagezertifikate und Hebelprodukte unserer Premiumpartner, wie zum Beispiel Société Générale
- Für alle DirektDepot- und DepotPlus-Kunden
- Für das gesamte Jahr 2024
- Details dazu unter **PremiumFreeTrade-Aktion | S Broker** (<https://lp.sbroker.de/premiumpartner.html>)

* zzgl. Abwicklungs- und Handelsplatzentgelt

NIKE: EINE AMERIKANISCHE ERFOLGSSTORY



RICHARD HINZ

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Nike ist klarer Weltmarktführer im langfristig attraktiven Sportartikelmarkt und besitzt deutliche Vorteile bei Beschaffung und Marketing. Die coronabedingten hohen Lagerbestände wurden mittlerweile deutlich abgebaut und der Preisdruck sollte nachlassen. Mit sinkender Inflation, Zinssenkungen der Notenbanken und steigenden Reallöhnen sollte sich auch das Konsumklima nach der derzeitigen Delle verbessern. Zudem bieten sich die Fußball-EM und die Olympischen Spiele 2024 als ideale Marketingplattformen an.

Sportbekleidung ist ein langfristiger Wachstumsmarkt, bedingt durch eine zunehmende Weltbevölkerung, steigenden Wohlstand und damit verbunden ein stärkeres Bedürfnis an Statussymbolen, Vorbildern und sportlicher Betätigung. Darüber hinaus wird bequeme funktionale Sportbekleidung auch immer häufiger im Alltag getragen. Nike ist am Umsatz gemessen mit großem Abstand der weltgrößte Sportartikelhersteller, hat sich die Marktführerschaft innerhalb von nur 18 Jahren erkämpft und hält diese Position seit 1989 ununterbrochen.

Mit der Umbenennung ihrer Vertriebsfirma »Blue Ribbon Sport« in »Nike«, benannt nach der griechischen Göttin des Sieges, begannen die Unternehmensgründer Bill Bowermann und Phil Knight 1971,

eigene Sportartikel zu entwickeln und zu vertreiben. Nike lancierte 1972 den ersten eigenen Laufschuh »Nike Cortez«, der durch sein geringes Gewicht und die neuartige Sohle zu einer Leistungssteigerung bei den Olympischen Spielen führte, den Grundstein der Erfolgsgeschichte bildete und bis heute Kultstatus genießt.

Die Sportartikelhersteller messen sich – wie die Athleten – untereinander über Innovationen, die neue Rekorde ermöglichen, andere besondere Eigenschaften besitzen oder auch besonders nachhaltig sind. Technologische Meilensteine waren zum Beispiel die Waffel-Sohle, Air, Dri-Fit oder Flyknit. Mit Nike Forward bringt das Unternehmen nun eine Produktplattform, die es selbst als die größte Innovation im Textilbereich seit Dri-FIT vor etwa 30 Jahren

Grafik 1: Wertentwicklung Nike



Stand: 23. Januar 2024; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



bezeichnet und deren Material und Produktionsprozess neue Maßstäbe in Sachen Nachhaltigkeit setzen soll.

Innovativ war Nike auch beim Marketing und das erste Unternehmen, das Athleten direkt unter Vertrag nahm, beginnend 1973 mit dem Tennisspieler Ilie Nastase. Der ursprünglich 1984 mit dem Basketballspieler Michael Jordan geschlossene Vertrag beinhaltet neben der Ausrüstung auch bis heute den Entwurf eigener Kollektionen. Der »Air Jordan«-Schuh erhielt besondere mediale Aufmerksamkeit wegen der Geldstrafen der Liga, mit denen Michael Jordan für das Tragen eigener Schuhe belegt wurde. Nike nutzte die Publicity und übernahm die Strafen. Sehr polarisierend in den USA war auch die Kampagne mit dem Football-Star Colin Kaepernick, der nach einer Protestaktion seinen Spielervertrag verlor. Weitere Athleten unter Vertrag sind LeBron James (erstmal lebenslange Laufzeit), Cristiano Ronaldo, Rafael Nadal und Serena Williams. Außerdem ist Nike Hauptsponsor der NFL (American Football), hat die Fußballmannschaften von Frankreich und Brasilien unter Vertrag, den FC Barcelona, Paris St. Germain, das US-Basketballteam und viele mehr.

Auch im Lifestyle-Bereich setzte Nike Maßstäbe durch Produktplatzierungen in Kino-Blockbustern wie »Forrest Gump« oder »The Wolf of Wall Street« sowie eine Kooperation mit dem Luxusunternehmen Louis Vuitton (2021). Produziert wird Bekleidung nahezu ausschließlich außerhalb der USA über externe Lieferanten, in den USA werden lediglich einige Ausrüstungsgegenstände hergestellt. Da ein großer Anteil der Produktionskosten auch in Asien in US-Dollar fakturiert wird, sind die Währungsrisiken für Nike aufgrund der Kosten- und Absatzstruktur geringer als bei Wettbewerbern. Das Währungsrisiko für Nicht-US-Anleger existiert natürlich dennoch.

Strategie und Ausschüttungspolitik

Nike vertreibt die Produkte sowohl selbst über eigene Geschäfte (NIKE Direct, online) als auch über Großhändler bzw. Sporthandelsketten. Mit einigen Händlern wurden vertiefte Partnerschaften geschlossen (connected Retail, zum Beispiel DICK's, TopSport, PouSheng, Zalando, JD Sports), durch die Nike einen direkten Onlinekontakt zu den Kunden aufbauen, vertiefen und die Kontrolle über den Markenauftritt behalten kann.

Die physischen Produkte werden um digitale Dienste ergänzt, um die Bindung an die Marke und die digitale Plattform zu erhöhen. Mit NIKEiD können zum Beispiel Schuhe individuell gestaltet werden, NIKE+ ist ein Running-Netzwerk.

Nicht zuletzt hat die Pandemie gezeigt, dass sich die Unternehmen mit einem eigenen Onlinegeschäft unabhängiger (vom klassischen Großhandel) machen müssen. Der Digitalanteil macht mittlerweile mehr als die Hälfte des Nike-Direktgeschäfts bzw. 23 Prozent des Gesamtumsatzes aus. Dafür hat Nike die Anzahl der Großhändler reduziert, Geschäft bei Sporthandelsketten abgezogen und damit natürlich für Verstimmung gesorgt.

Durch die Marktführerschaft steht Nike ein gigantisches Marketingbudget zur Verfügung, das angesichts der Unternehmensgröße bei einer nur geringen Anzahl von Markennamen sehr effektiv und konzentriert eingesetzt werden kann. Während die Dividendenausschüttungen recht überschaubar sind, wurde das 2022 ausgelaufene vierjährige und zu 58 Prozent ausgeführte Aktienrückkaufprogramm über 15 Milliarden US-Dollar im Juni 2022 durch ein neues 18-Milliarden-US-Dollar-Rückkaufprogramm ersetzt. Auch das wird opportunistisch genutzt.

Herausforderndes Umfeld: Konjunktur, Coronalagerbestände mittlerweile weitgehend »ausgeschwitzt«, China, Ukraine- und Nahost-Krieg

Die Coronapandemie hat aufgrund der Lockdowns zu deutlichen Einbußen und zeitweise zu Logistikengpässen wegen der überwiegenden Produktion in Asien geführt. Zunächst kam es zu Lieferverzögerungen und im Anschluss zu überhöhten Lagerbeständen.

Unternehmensporträt

Nike Inc. mit Hauptsitz in Beaverton, Oregon, USA, ist der weltgrößte Sportartikelhersteller und wurde ursprünglich 1964 von Bill Bowermann und Philip Knight als »Blue Ribbon Sport« gegründet, um Sportartikel zu vertreiben. Den heutigen Namen mit dem Ziel, eigene Sportartikel zu entwickeln und zu vertreiben, erhielt das Unternehmen 1971, das als eigentliches Gründungsjahr betrachtet werden kann.

Das Hauptgeschäft ist das Design, die Entwicklung und die weltweite Vermarktung von Sportschuhen, -bekleidung, -ausrüstung, Zubehör und Diensten, vor allem unter den Marken Nike, Jordan und Converse, sowie sportliche Lifestyle-Produkte.

Nike besetzt vor allem Sportarten wie Fitness, Basketball, American Football, Fußball, Golf, Laufsport, Skateboarding und Tennis. Zum Sportzubehör zählen Bälle, Taschen, Stoppuhren, Brillen, Schläger und Handschuhe. Einige weitere Sportarten und Segmente werden von Lizenzherstellern abgedeckt.

Nach Segmenten teilte sich der Umsatz im vergangenen Geschäftsjahr folgendermaßen auf: Nike (inklusive Jordan) 95 Prozent, davon Schuhe 65 Prozent, Bekleidung 27 Prozent, Ausrüstung 3 Prozent und Converse 5 Prozent. Regional erzielt Nike mit der eigenen Marke 42 Prozent in Nordamerika, 26 Prozent in Europa/Mittlerer Osten/Afrika, 14 Prozent in China und 13 Prozent in Asien-Pazifik/Lateinamerika. Der Umsatzanteil über Großhändler betrug im vergangenen Geschäftsjahr 56 Prozent, der Rest wird über die eigenen Vertriebskanäle abgesetzt. Nike beschäftigt weltweit nahezu 84.000 Mitarbeiter (Basis 2022/2023).

Die börsengehandelten Class-B-Aktien sind breit gestreut und repräsentieren gemäß Unternehmensangaben etwa 95 Prozent des Unternehmenswertes und 80 Prozent der Aktien. Die nicht börsennotierten A-Aktien besitzen einige Stimmrechtsvorteile, werden nur von wenigen Personen gehalten und sind im Verhältnis 1:1 in B-Aktien wandelbar.

Die Konjunkturerholung in China nach dem Ende der Null-Covid-Politik hat aber noch nicht die erhoffte deutliche Dynamik entwickelt. Daneben hat der Streit insbesondere westlicher Länder mit China hinsichtlich Menschenrechtsverletzungen (unter anderem Zwangsumsiedlung/-arbeit für Baumwollproduktion) seit Anfang 2021 zu einer Boykottkampagne in China gegen westliche Textilhersteller geführt, die sich erst jetzt langsam wieder gelegt hat. Die nicht ganz so harte Linie von Nike in dem Konflikt scheint dem Unternehmen den Neustart dort zu erleichtern, hat ihm aber Nachhaltigkeitsrisiken eingebrockt und könnte wieder zu einer Verschlechterung der Beziehungen führen. Nike hat infolge des russischen Überfalls auf die Ukraine die 116 eigenen russischen Geschäfte geschlossen und auch das Franchise-Geschäft dort eingestellt. Die hohen Inflationsraten haben das Konsumklima belastet und eine Eskalation des Nahost-Konflikts hätte sicher auch Rückwirkungen auf die Energiepreise und Transportkosten (Frachtschiffe nehmen derzeit oft Umwege über die Afrika-Umfahrung wegen der unsicheren Lage im Roten Meer/Suez-Kanal).

Sportliche Bewertung gerechtfertigt

Wachstumswerte handeln in aller Regel mit einer marktüberdurchschnittlichen Bewertung und damit einem Aufschlag gegenüber konjunkturzyklischen (Konsum-)Aktien, da sich das Gewinnniveau und damit der Unternehmenswert im Zeitablauf regelmäßig deutlich erhöht. Durch das Gewinnwachstum baut sich ein hohes aktuelles Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) im Zeitablauf ab.

Als Branchenführer mit einer regelmäßig besseren und/oder stabileren Geschäftsentwicklung verdient Nike einen weiteren Aufschlag. Da als Basis für die Bewertungsmodelle die zukünftigen Gewinne und Cashflows herangezogen werden, reagieren Wachstumsunternehmen ähnlich wie langfristige Rentenpapiere stärker auf Zinsveränderungen, da die Gewinne weiter in der Zukunft liegen. Nach den deutlichen Zinserhöhungen in den USA hilft angesichts der konjunkturellen Abkühlung aber bereits die Aussicht auf ein Ende der Erhöhungen bzw. inzwischen sogar wieder die Aussicht auf Zinssenkungen 2024. Zudem preisen Aktien mit positiven Gewinnrevisionstrends auch zu erwartende zukünftige positive Überraschungen mit ein, was ebenfalls zu einer Prämienbewertung führt. Dividendenrenditen sind bei Wachstumswerten aber traditionell mager.

Zweites Quartal 2023/2024 zwar mit Gewinnüberraschung, gesenkter Kurzfristausblick sorgt aber für Verstimmung

Nike hat die Markterwartung im zweiten Quartal 2023/2024 mit einem leichten Umsatzanstieg von 1 Prozent (währungsbereinigt –1 Prozent) erreicht und beim Gewinn je Aktie mit 1,03 US-Dollar deutlich übertroffen (+21 Prozent versus Vorjahr, erwartet 0,85 bis 0,95 US-Dollar/Aktie). Das Direktgeschäft mit Privatkunden (wäh-

rungsbereinigt +4 Prozent, online aber nur +1 Prozent) lief deutlich besser als das Großhandelssegment (-3 Prozent). Regional betrachtet enttäuschten die USA (Nordamerika -4 Prozent) und China (+4 Prozent). Die positive Gewinnüberraschung resultierte aus einer höher als erwarteten Bruttomarge (44,6 versus erwartet 44,4 Prozent) sowie niedriger als prognostizierten Gemeinkosten (31 versus 32,5 Prozent erwartet).

Das noch schwierige Konsumklima in den USA und Europa sowie die langsamere Erholung in China – verbunden mit einem anhaltend intensiven Wettbewerb – führen beim Umsatz nun zu einer vorsichtigeren Managementprognose für das Gesamtjahr (+1 Prozent nach zuvor im prozentual mittleren einstelligen Bereich) mit einem leichten Umsatzrückgang im vergangenen und einer moderaten Erholung in diesem Quartal. Ein Kostensenkungsprogramm (Personalabbau) soll zu Einsparungen von kumuliert 2 Milliarden US-Dollar in den nächsten drei Jahren und einer Sonderbelastung von 400 bis 450 Millionen US-Dollar (vor Steuern) im vergangenen Quartal führen. Bereinigt darum wurden die Gewinnprognose wie auch die Langfristambitionen bestätigt. Insbesondere auf den Kurzfristausblick, der aber in die Talsohle einer weltweit fast synchronen Konjunkturschwäche fällt, hat die Aktie nach zuvor gestiegenen Erwartungen und gutem Lauf verschnupft reagiert.

Unser Investment-Case bleibt aber bestehen. Mit einer merklichen Aufhellung der Konsumstimmung, einer Lockerung der Geldpolitik infolge gesunkener Inflationsraten, den sportlichen Großereignissen und einer innovativen Produktpipeline für 2024 sehen wir auf Jahressicht deutliches Potenzial und den Kursrückschlag als Einstiegsgelegenheit. Die unmittelbaren Kostensenkungsmaßnahmen des Managements auf die momentane Nachfrageschwäche unterstreicht und sichert die hohe Margenresistenz des Unternehmens.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER NIKE-AKTIE

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Nike-Aktie. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der Nike-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 UKX	Nike	70,00 USD	34,68 %	6,69 %	Nein	20.12.2024	60,46/60,47 EUR
SW3 UKY	Nike	80,00 USD	26,46 %	8,39 %	Nein	20.12.2024	68,10/68,12 EUR
SW3 UKZ	Nike	90,00 USD	19,20 %	11,02 %	Nein	20.12.2024	74,87/74,90 EUR
SW3 UK0	Nike	100,00 USD	13,17 %	15,01 %	Nein	20.12.2024	80,50/80,54 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SW2 PAB	Nike	Call	71,3583 USD	3,4	Nein	Unbegrenzt	2,76/2,77 EUR
SB0 7NX	Nike	Call	87,8344 USD	7,5	Nein	Unbegrenzt	1,25/1,26 EUR
SW2 PAJ	Nike	Call	91,2721 USD	10,0	Nein	Unbegrenzt	0,94/0,95 EUR
SU4 ATU	Nike	Put	135,4818 USD	2,9	Nein	Unbegrenzt	3,19/3,20 EUR
SU4 HMS	Nike	Put	114,4151 USD	7,2	Nein	Unbegrenzt	1,24/1,25 EUR
SU4 JP5	Nike	Put	110,4139 USD	10,2	Nein	Unbegrenzt	0,89/0,90 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB0 1EL	Nike	Long	2	Unbegrenzt	5,08/5,09 EUR	
SQ1 VW4	Nike	Long	4	Unbegrenzt	5,36/5,37 EUR	
SQ1 LZP	Nike	Long	6	Unbegrenzt	1,98/2,00 EUR	
SB0 QLY	Nike	Short	-2	Unbegrenzt	2,94/2,95 EUR	
SF1 0C2	Nike	Short	-4	Unbegrenzt	3,80/3,81 EUR	
SV9 JQJ	Nike	Short	-6	Unbegrenzt	6,77/6,81 EUR	

Stand: 22. Januar 2024; Quelle: Société Générale

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



SOLIDE ZAHLEN, ABER VORSICHTIGER AUSBLICK AUF 2024



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die Unternehmen dürften für das vierte Quartal 2023 nochmals solide Quartalszahlen vorlegen. Jedoch sind die Aktienkurse im Vorfeld der Gewinnsaison bereits deutlich gestiegen. Zudem hat mittlerweile bereits ein Großteil der Investoren Aktien übergewichtet. Und schließlich dürften die Ausblicke der Unternehmen vorsichtig ausfallen. Daher erwarten wir nur moderat positive Impulse für die Aktienmärkte von der Gewinnsaison.

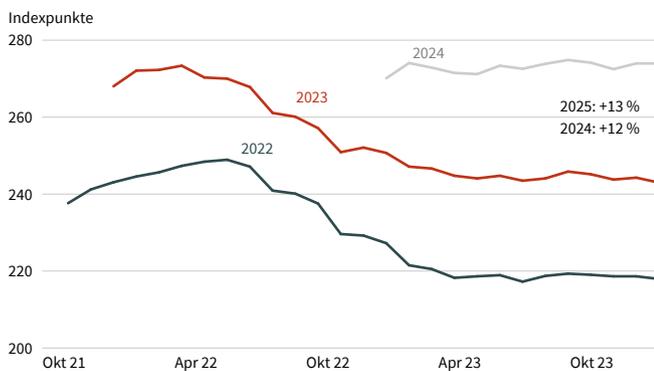
Mitte Januar rückte die in Taiwan stattfindende Präsidentschaftswahl in den Fokus der Aktieninvestoren. Der Kandidat der regierenden Demokratischen Fortschrittspartei setzte sich stark für eine Unabhängigkeit Taiwans von China ein, während der Kandidat der Opposition eine chinafreundlichere Strategie anstrebte. Die Demokraten gewannen schließlich die Wahl, was die Aktienmärkte in den kommenden Wochen belasten dürfte, da die chinesische Regierung nach dem Wahlausgang ihre Rhetorik im Taiwan-Konflikt wahrscheinlich verschärfen wird.

Auch die an Fahrt gewinnende Gewinnsaison für das vierte Quartal 2023 entwickelt sich nun zu einem wichtigen Faktor. Für die S&P 500-Unternehmen prognostizieren die Analysten derzeit ein Gewinnwachstum von 3 Prozent für das vierte Quartal 2023. Vor dem Hintergrund der zuletzt robusten US-Konjunktur halten wir es

für wahrscheinlich, dass die Unternehmen diese Gewinnprognosen übertreffen werden. Jedoch haben die Aktienmärkte bereits im Vorfeld der Gewinnsaison deutlich zugelegt. Zudem zeigen Daten zur Positionierung der Investoren, dass ein Großteil mittlerweile Aktien übergewichtet hat. Und schließlich dürften viele Unternehmen zwar solide Zahlen für das vierte Quartal präsentieren, doch der Ausblick auf das Jahr 2024 dürfte bei vielen Unternehmen vorsichtig ausfallen. Per saldo sollten die Aktienmärkte daher nur moderaten Rückenwind von einer soliden Gewinnsaison bekommen.

In diesem Umfeld hat sich der Trend der Gewinnrevisionen der Unternehmensanalysten auch in den USA zuletzt eingetrübt. So haben die Analysten für 16 der 30 im Dow Jones-Index notierten Unternehmen ihre Gewinnprognosen für das Geschäftsjahr 2024

Grafik 1: S&P 500-Gewinnerwartungen zuletzt weiter stabil
S&P 500-Gewinnerwartungen für Geschäftsjahre



Stand: 15. Januar 2024; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Deutschland-Konjunkturausblick trübt sich ein
BIP-Wachstumsprognose für Deutschland für 2024



Stand: 15. Januar 2024; Quelle: Bloomberg-Volkswirte-Konsensus
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 1: 16 negative Gewinnrevisionen für das Geschäftsjahr 2024 im Dow Jones-Index

Dow 30: Veränderung der Analysten-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2024 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in USD	Gewinnerwartungen 2024 je Aktie in USD			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
Intel	47,10	1,89	1,75	7,6	25,0
JPMorgan	169,10	15,82	14,93	6,0	10,7
Salesforce	271,90	9,61	9,37	2,6	28,3
Travelers	195,60	17,46	17,08	2,2	11,2
3M	108,10	9,91	9,72	2,0	10,9
Microsoft	388,50	11,23	11,01	2,0	34,6
Merck	118,60	8,47	8,36	1,4	14,0
McDonald's	293,50	12,53	12,44	0,8	23,4
Visa	264,20	9,89	9,83	0,6	26,7
Amgen	306,50	20,04	19,93	0,6	15,3
Coca-Cola	60,40	2,80	2,79	0,5	21,5
Procter & Gamble	150,60	6,42	6,39	0,5	23,4
American Express	182,00	12,35	12,32	0,3	14,7
Apple	185,90	6,55	6,55	0,0	28,4
UnitedHealth	521,50	27,84	27,84	0,0	18,7
Honeywell	201,10	9,97	10,03	-0,5	20,2
Walmart	161,30	7,07	7,11	-0,6	22,8
IBM	165,80	9,96	10,03	-0,7	16,7
Verizon	38,60	4,60	4,67	-1,5	8,4
NIKE	105,10	4,25	4,34	-2,0	24,7
Caterpillar	290,40	20,54	20,99	-2,1	14,1
Johnson & Johnson	162,40	10,67	10,90	-2,2	15,2
Goldman Sachs	377,80	34,15	35,11	-2,7	11,1
Home Depot	355,70	15,61	16,14	-3,3	22,8
Walgreens	23,30	3,29	3,44	-4,5	7,1
Cisco	50,30	3,87	4,06	-4,6	13,0
Walt Disney	90,40	4,29	4,76	-9,8	21,0
Chevron	147,30	13,21	14,68	-10,0	11,2
Dow	53,40	3,20	3,77	-15,1	16,7
Boeing	217,70	4,20	5,04	-16,6	51,8

Stand: 15. Januar 2024; Quelle: FactSet, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis.
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

im vergangenen Quartal gesenkt (siehe Tabelle 1). Erstmals seit langer Zeit gibt es damit derzeit im Dow Jones-Index wieder mehr negative als positive Gewinnrevisionen.

Die US-Konjunkturdaten haben die Aktienmärkte zuletzt jedoch weiterhin unterstützt. So hat sich der Konsum nach wie vor überraschend robust entwickelt, gestützt durch solide Autoabsatzzahlen. Auch das Konsumentenvertrauen stabilisierte sich nach der jüngsten deutlichen Verbesserung auf einem höheren Niveau. Die Aktienmärkte werden in diesem Umfeld wohl verstärkt darauf setzen, dass der US-Volkswirtschaft tatsächlich eine weiche Landung gelingen könnte, obwohl die US-Notenbank ihren Leitzins in kurzer Zeit um 525 Basispunkte nach oben getrieben hat.

“In den USA hat sich der Konsum weiterhin überraschend robust entwickelt, gestützt durch solide Autoabsatzzahlen.”

Die deutsche Konjunktur wird dagegen wohl ein Bremsklotz für die DAX-Unternehmensgewinne und für den deutschen Aktienmarkt bleiben. Nach ersten Schätzungen ist die deutsche Wirtschaft bereits 2023 um 0,3 Prozent geschrumpft. Doch im Gegensatz zu vielen anderen Volkswirten erwarten wir auch für 2024 eine trübe Entwicklung und sind überzeugt, dass das deutsche Bruttoinlandsprodukt erneut um 0,3 Prozent schrumpfen wird, während der Bloomberg-Volkswirte-Konsensus noch von einem Plus von 0,3 Prozent ausgeht (siehe Grafik 2). Noch vor ein paar Monaten lag die durchschnittliche Wachstumsprognose mit mehr als 1,0 Prozent deutlich höher.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES S&P 500 SOWIE AUSGEWÄHLTER US-EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des S&P 500 und ausgewählter US-Einzelaktien. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von S&P 500 und US-Unternehmen in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SQ8 CDU	S&P 500	3.000,00 Pkt.	40,55 %	5,40 %	20.09.2024	Nein	26,56/26,57 EUR
SV7 SZ7	S&P 500	4.800,00 Pkt.	7,50 %	9,74 %	20.09.2024	Nein	41,32/41,33 EUR
SV9 PAV	Intel	35,00 USD	31,49 %	9,62 %	20.09.2024	Nein	30,16/30,17 EUR
SV9 PBF	JP Morgan	140,00 USD	22,07 %	6,97 %	20.09.2024	Nein	122,66/122,69 EUR
SW2 OZU	Salesforce	240,00 USD	20,82 %	10,06 %	20.09.2024	Nein	205,98/206,04 EUR
SV9 PB0	Microsoft	350,00 USD	17,39 %	9,63 %	20.09.2024	Nein	300,97/301,05 EUR
SW2 0WN	McDonald's	260,00 USD	17,24 %	6,80 %	20.09.2024	Nein	227,99/228,04 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 955	S&P 500	Long	4	Unbegrenzt	20,36/20,40 EUR
SF3 J18	S&P 500	Short	-4	Unbegrenzt	3,68/3,69 EUR
SN8 6MJ	Intel	Long	4	Unbegrenzt	12,34/12,37 EUR
SW3 R9D	Intel	Short	-4	Unbegrenzt	1,78/1,79 EUR
SB0 1KW	JP Morgan	Long	4	Unbegrenzt	8,73/8,74 EUR
SD3 WFY	JP Morgan	Short	-4	Unbegrenzt	0,66/0,67 EUR
SQ4 5WJ	Salesforce	Long	4	Unbegrenzt	96,23/96,50 EUR
SV6 LLQ	Salesforce	Short	-4	Unbegrenzt	2,04/2,05 EUR
SN0 1XE	Microsoft	Long	4	Unbegrenzt	9,41/9,43 EUR
SV6 LK1	Microsoft	Short	-4	Unbegrenzt	6,90/6,91 EUR

Stand: 22. Januar 2024; Quelle: Société Générale

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

WEBINAR DES MONATS

Wird für 2024 an der Börse zu viel erwartet?

Das Börsenjahr 2024 wird bewegend. Nicht nur die lang ersehnten Zinssenkungen spielen eine Rolle, auch die US-Wahlen am 5. November könnten die Börsen beleben. Doch wie viel Potenzial haben die Kurse wirklich? Die Erwartungshaltungen sind positiv, vielleicht zu positiv? Robert Halver, Leiter der Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank, gibt in unserem Webinar eine Einschätzung.

Zur Person: Nach seinem Studium begann Robert Halver seine Karriere bei der Sparkasse Essen. Anschließend war er bei der Privatbank Delbrück & Co als Chef-Strategie für die Anlagepolitik zuständig. 2001 wechselte er als Direktor zur Schweizer Privatbank Vontobel. Seit 2008 ist er bei der Baader Bank in Frankfurt Leiter der Kapitalmarktanalyse. Er verfügt über breite Börsenerfahrung und ist durch Medienauftritte und als Kolumnist einem breiten Anlegerpublikum bekannt.

Termin: 22. Februar 2024 um 18.00 Uhr
Referent: Robert Halver, Leiter der Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank
Thema: Wird für 2024 an der Börse zu viel erwartet?

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



ROBERT HALVER

Leiter Kapitalmarktanalyse,
Baader Bank

Weitere Webinare im Februar

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
05.02.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
07.02.2024	19.00 Uhr	Oliver Baron	SG Active Trading
12.02.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
14.02.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
19.02.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
21.02.2024	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
22.02.2024	18.00 Uhr	Robert Halver	ideas-Webinar
26.02.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
28.02.2024	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading

DIE KUNST DER DIVIDENDEN-STRATEGIE

Mit dem extraETF Finanzmanager passives Einkommen planen und überwachen

Für viele Anlegerinnen und Anleger ist der Traum vom passiven Einkommen ein großer Anreiz, ein Portfolio aus ausschüttungsstarken Aktien oder ETFs aufzubauen. Doch was genau verbirgt sich hinter einer Dividendenstrategie, wie funktioniert sie und mit welchen Tools kann man die persönliche Dividendenstrategie planen und überwachen?

Dividenden als regelmäßiges Einkommen

Eine Dividende ist ein Teil des Gewinns, den Unternehmen an ihre Aktionäre ausschütten. Es handelt sich um eine freiwillige Zahlung, die meistens vom Jahresgewinn abhängig ist und variieren kann. Ziel der Dividendenstrategie ist es, in Aktien von Unternehmen zu investieren, die regelmäßig und zuverlässig Dividenden ausschütten und sie im Idealfall über die Zeit steigern. Ziel ist dabei nicht die Gewinnmaximierung, sondern vorrangig das Generieren von Cashflow durch regelmäßige Dividendenausschüttungen. Es entsteht ein Dividenden-depot, das langfristig ein stabiles passives Einkommen generiert.

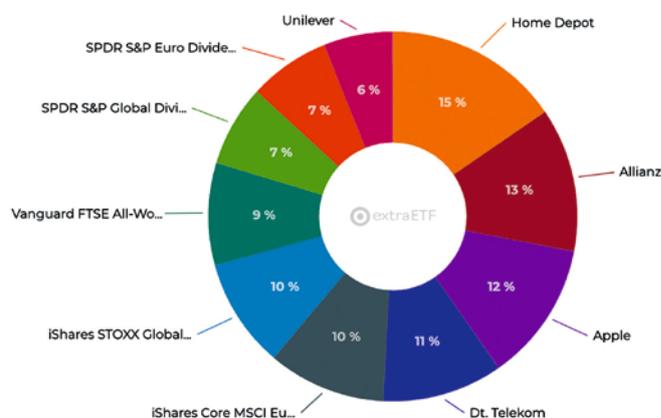
Dieses Dividendendepot kann nicht nur aus Einzelaktien bestehen, sondern auch aus Aktien-ETFs, die die im Portfolio anfallenden Dividenden regelmäßig an die ETF-Inhaber ausschütten. Das hat den zusätzlichen Vorteil der Diversifikation, denn mit ETFs investiert man nicht in Einzelaktien, sondern immer in einen ganzen Korb verschiedener Aktien. Anleger sollten beachten, dass Aktien und ETFs keinen Kapitalschutz besitzen und Kursschwankungen unterworfen sein können.

Der Weg zur Dividendenstrategie

Wie bereits erwähnt, setzt die Dividendenstrategie auf Titel mit hoher Dividendenrendite und konstanter Ausschüttungspolitik. Wichtig ist, solide Unternehmen mit nachhaltigem Dividendenwachstum sorgfältig auszuwählen. So kann das passive Einkommen über die Jahre sogar regelmäßig gesteigert werden. Unternehmen, denen dies gelingt, werden als Dividendenaristokraten oder Dividen-

Portfoliozusammensetzung

Dein Portfolio enthält 10 Werte. Der größte Wert ist derzeit Home Depot mit einem Gewicht von 15,43 %.



Beispielhafte Darstellung. Stand: 29. Dezember 2023; Quelle: extraETF Finanzmanager, extraETF.com



Markus Jordan ist Gründer von extraETF.com. Seit über 30 Jahren ist er in der Investmentwelt zu Hause und Experte im Bereich Finanzen und Geldanlage. Sein Lieblingsthema? Natürlich die Geldanlage mit ETFs!

denkönige bezeichnet. Die Aktien dieser Unternehmen gelten als besonders interessant, da sie über einen längeren Zeitraum Stabilität und Verlässlichkeit bei der Dividendenzahlung zeigen. Auf der Website extraETF.com stehen mit der ETF- und Aktiensuche verschiedene Tools zur Verfügung, die bei der Auswahl besonders attraktiver Aktien und ETFs helfen. So lassen sich einfach ETFs finden, die in den vergangenen Jahren ihre Ausschüttungen konstant gesteigert haben oder eine bestimmte Ausschüttungsrendite aufweisen. Die Aktiensuche ermöglicht, nach Aktien anhand der Dividendenrendite und des Dividendenintervalls zu suchen.

Risiken und Chancen im Blick behalten

Trotz attraktiver Dividendenrenditen ist es unerlässlich, Unternehmen und ihre Kennzahlen kritisch zu analysieren. Eine Dividendenstrategie braucht Zeit und Know-how. Besondere Vorsicht ist geboten, wenn die erwartete Dividendenrendite über 10 Prozent liegt, da dies auf ein hohes Risiko und mögliche Kursverluste hindeuten kann. Ein weiteres Warnsignal ist, wenn ein Unternehmen die Dividende dauerhaft aus der Substanz zahlt und kein entsprechendes Gewinnwachstum vorweisen kann. Wer sich nicht selbst

um die Auswahl geeigneter Aktien kümmern möchte, kann auf Dividenden- oder Qualitäts-ETFs zurückgreifen. Diese wählen anhand bestimmter Kennzahlen geeignete Unternehmen aus und investieren in sie. Aus einigen dieser ETFs können Anleger dann ein weltweit breit gestreutes Portfolio zusammenstellen.

“Wer ein dividendenstarkes Portfolio aufgebaut hat, sollte die wichtigsten Kennzahlen [...] regelmäßig überprüfen.“

Kontrolle und Überwachung unverzichtbar

Wer ein dividendenstarkes Portfolio aufgebaut hat, sollte die wichtigsten Kennzahlen wie Dividendenerträge, Länder- und Branchengewichtungen, Dividendenhöhe oder die persönliche Dividendenrendite regelmäßig überprüfen. Die meisten Broker bieten hier jedoch keine Unterstützung an. Daher haben sich mittlerweile verschiedene Softwareanbieter am Markt etabliert, die es Anlegern ermöglichen, ihre verschiedenen Portfolios in einer Software zu erfassen (Stichwort: Portfoliotracker). Auf Basis der synchronisierten Daten bieten sie umfangreiche Analysefunktionen an. extraETF bietet mit dem Finanzmanager (siehe Grafik links) eine umfassende Portfolioanalysesoftware an, die insbesondere für Anleger nützliche Funktionen bietet, die eine passive Einkommensstrategie verfolgen. Damit lassen sich die Ertragsströme für die Zukunft perfekt planen.

Fazit: Dividendenstrategie mit Bedacht

Die Dividendenstrategie ist eine attraktive Möglichkeit für langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger, die ein stabiles Einkommen aus Dividenden erzielen möchten. Sie erfordert jedoch eine sorgfältige Auswahl der Aktien oder ETFs sowie eine regelmäßige Überprüfung und Anpassung des Portfolios. Portfoliotracker wie der extraETF Finanzmanager bieten umfangreiche Analysefunktionen, die das Management eines Dividendenportfolios deutlich vereinfachen.

Werbeanzeige von extraETF

Neukundenaktion

Neugierig geworden? Sichern Sie sich bis zum 30. April 2024 20 Prozent Rabatt auf den extraETF Finanzmanager im Jahresabo mit dem Code **IDEAS2024**.

Jetzt sparen und Code einlösen unter
@ extraetf.com/de/offer/overview

WÄRE EINE ZWEITE TRUMP-PRÄSIDENTSCHAFT US-DOLLAR-POSITIV ODER -NEGATIV?



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Lässt Donald Trump die Finger von der Fed und betreibt keine US-Dollar-schwächende Interventionspolitik, überwiegen im Fall seines Wahlsieges in der kurzen Frist US-Dollar-positive Faktoren. Würde ein Trump-Sieg aber zu einem dauerhaften Wandel des politischen Systems der USA führen, würden langfristige Effekte relevant. Und die wären überwiegend US-Dollar-negativ.

Eines der Themen, die uns über weite Teile von 2024 beschäftigen dürften, ist die US-Wahl. Wenn man unseren Experten glaubt, besteht eine erhebliche Wahrscheinlichkeit dafür, dass Donald Trump erneut zum Kandidaten der Republikaner und erneut – wie schon 2016 – zum Präsidenten gewählt wird. Und selbst wenn es diesmal am Wahltag (5. November) anders kommt: Das Auf und Ab der Umfragen und die Vorwahlergebnisse dürften den Devisenmarkt im Jahresverlauf beschäftigen.

Wie war es beim letzten Mal?

Zur Erinnerung: In den sechs Wochen nach Trumps überraschendem Wahlsieg 2016 konnte der US-Dollar-Index gut 5½ Prozent zulegen, verlor dann aber in den ersten zwölf Monaten seiner Amtszeit rund 11 Prozent. Nun ist es natürlich (a) stets so, dass 100 Dinge passie-

ren, die US-Dollar-relevant sind, aber nichts damit zu tun haben, wer im Weißen Haus wohnt. Und es muss (b) diesmal nicht unbedingt so sein wie 2016. Vieles könnte in einer zweiten Amtszeit des »stabilen Genies« anders werden als damals. Daher kommen wir nicht drum herum, die Kanäle zu diskutieren, über die eine Trump-Präsidentschaft relevant für den Außenwert des Greenbacks wird.

Handelskonflikte und Unternehmenspolitik

Würde Trump erneut Konflikte mit allen möglichen Handelspartnern der USA vom Zaun brechen, wäre das US-Dollar-positiv. Es würde die heimische Nachfrage nach US-Produkten erhöhen und damit den inflationären Druck im Land. Würde die Fed weiterhin Inflationssteuerung betreiben (dazu im Folgenden mehr), wäre die Aufwertung von US-Produkten gegenüber Handelsgütern aus Ländern, die mit US-Strafzöllen belegt sind, nur über einen starken Dollar zu erreichen, der folglich das Ergebnis solch einer Politik wäre.

Daneben würden Handelskonflikte die Gewinnmargen von US-Unternehmen erhöhen, die unter dem Schutzschild von Strafzöllen auf konkurrierende ausländische Produkte operieren. In den USA eingesetztes Kapital würde damit rentierlicher. Eine unternehmensfreundliche Wirtschaftspolitik (Deregulierung etc.) würde diesen Effekt verstärken. Insbesondere, wenn gleichzeitig eine restriktive Handelspolitik die US-Handels- und Kapitalverkehrsbilanz beschränkt, führt ein vermehrter Investitionsbedarf aus dem Ausland zu einer US-Dollar-Aufwertung.

Die Unabhängigkeit der Fed und die US-Wechselkurspolitik

Freilich gibt es auch US-Dollar-negative Faktoren. Einer davon ist die Gefährdung der Unabhängigkeit der Fed und die Wechselkurspolitik



des US-Finanzministeriums. Immer wieder während seiner bisherigen Amtszeit kritisierte Trump die Geldpolitik der US-Notenbank und kommentierte die US-Dollar-Wechselkurse. Ich denke, es würde zu seinem Politikmodell passen, die Unabhängigkeit der Fed zu beschneiden und eine lockere Geldpolitik zu erzwingen. Gleichzeitig oder alternativ könnte er der Versuchung erliegen, mittels Interventionspolitik die von ihm präferierte US-Dollar-Schwäche zu erzwingen. Würde eine neue Trump-Regierung einen dieser beiden Rubikons überschreiten, wäre wohl massive und dauerhafte US-Dollar-Schwäche die Folge.

Lange Frist: Effizienzverluste ...

Ein Sektor, der unter Strafzollschuttschirmen agiert, hat de facto keine Konkurrenten mehr, verliert langfristig an Effizienz und damit die US-Ökonomie an Wachstumspotenzial. Sehen Sie es so: Kurzfristig kann eine Senkung der Sparquote oder ein verstärkter Kapitalimport den Effizienzverlust überkompensieren. Weil aber jede Umverteilung von Konsumenten zu Kapitalgebern prinzipielle Grenzen hat, überwiegt in der langen Frist, dass die US-Volkswirtschaft durch Verzicht auf internationale Arbeitsteilung ärmer würde und damit doch ein weniger attraktiver Investitionsstandort.

... Gefährdung der Demokratie und ...

Einige Beobachter meinen, eine neue Trump-Präsidentschaft könne die Demokratie in den USA nachhaltig gefährden. Dass es 2021 noch gut gegangen und ein demokratischer Machtwechsel gelungen ist, lassen diese Beobachter nicht gelten. Anders als nach dem Überraschungssieg von 2016 würde eine neue Trump-Regierung diesmal gut vorbereitet die Präsidentschaft angehen und von Anfang an – so das Argument der Sorgenvollen – das demokratische System destabilisieren.

Ich will an dieser Stelle weder diesen Standpunkt teilen noch verwerfen. Ich will nur sagen: Falls das Argument valide ist, ermöglicht der Wegfall der Notwendigkeit, sich alle vier Jahre echten demokratischen Wahlen stellen zu müssen, vielleicht eine besonders unternehmensfreundliche Wirtschaftspolitik, kann also durchaus kurz- und mittelfristig zur US-Dollar-Stärkung beitragen (über die beschriebenen Kanäle).

“Lässt Trump die Finger von der Fed und betreibt keine US-Dollar-schwächende Interventionspolitik, überwiegen in der kurzen Frist US-Dollar-positive Faktoren.”

Doch gilt auch: Abgesehen von Kleinstaaten, die als Steueroase prosperieren können, und abgesehen von Volkswirtschaften, die aufgrund von Rohstoffreichtum zu Wohlstand kommen, sind es ausschließlich Demokratien, die die »mid-income trap« überwunden und sehr hohe Wohlstandsniveaus erreicht haben. Wir wissen nicht, ob der umgekehrte Weg von Demokratie zu Autokratie zu Wohlstandsverlust führen könnte. Dazu fehlt der empirische Beleg. Doch man kann das für plausibel halten. Zum Beispiel: Eine Volkswirtschaft, in deren Schulen und Universitäten nicht mehr Evolutionsbiologie unterrichtet wird, dürfte kaum einen Spitzenplatz in der Biotechnologie behaupten können.

... Gefahr für den Leitwährungsstatus des US-Dollar

Ich bin Unkenrufen, die seit Jahren ein Ende des Leitwährungsstatus des US-Dollar proklamieren, stets mit Skepsis begegnet. Doch

habe ich gleichzeitig schon lange betont: Falls die US-Sanktionspolitik dauerhaft und in signifikanten Bereichen von der Sanktionspolitik der restlichen westlichen Demokratien abweichen würde und falls die USA weiterhin den Leitwährungsstatus des Dollar zur globalen Durchsetzung ihrer Sanktionspolitik missbrauchen, wäre dieser Status ernsthaft gefährdet. Nicht, wenn es nur für vier Jahre ist. Und nicht, wenn es »nur« um den Iran geht. Würden die USA aber in wichtigen außenpolitischen Feldern eine Sanktionspolitik fahren, die im restlichen Westen unakzeptabel ist, würde selbst ich nicht mehr darauf wetten, dass der Dollar Weltleitwährung bleibt. Ein Verlust des Leitwährungsstatus würde aller Voraussicht nach den Dollar massiv schwächen.

Fazit

Sie sehen: Lässt Trump die Finger von der Fed und betreibt keine US-Dollar-schwächende Interventionspolitik, überwiegen in der kurzen Frist US-Dollar-positive Faktoren. Wir müssen deshalb vor allem beobachten, ob Trump im Wahlkampf glaubhafte Aussagen zur Fed-Unabhängigkeit und zur US-Dollar-Wechselkurspolitik tätigt. Gleichzeitig müssen wir im Auge behalten, ob ein Trump-Sieg tatsächlich zu einem dauerhaften Wandel des politischen Systems der USA führen könnte, ob seine Politik also für mehr als vier Jahre Relevanz hätte. Würde der Wahlkampf solch ein Szenario wahrscheinlich erscheinen lassen, müsste eine höhere Wahrscheinlichkeit für einen Trump-Wahlsieg nicht unbedingt zu US-Dollar-Stärke führen.

Es tut mir leid, dass ich Ihnen eine typische Ökonomenantwort auf die in der Überschrift aufgeworfene Frage liefere: Es kommt darauf an. Aber wenigstens mag helfen, dass man meines Erachtens identifizieren kann, worauf es ankommt.



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

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses profitieren? 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 zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN4 1G0	EUR/USD	Call	0,8714 USD	5,0	Unbegrenzt	20,12/20,13 EUR
SN8 SAA	EUR/USD	Call	0,9677 USD	8,9	Unbegrenzt	11,28/11,29 EUR
SN3 NPT	EUR/USD	Call	1,0176 USD	14,9	Unbegrenzt	6,73/6,74 EUR
SB2 ESR	EUR/USD	Put	1,3053 USD	5,1	Unbegrenzt	19,62/19,63 EUR
SV9 UU6	EUR/USD	Put	1,2093 USD	9,2	Unbegrenzt	10,82/10,83 EUR
SF7 KRP	EUR/USD	Put	1,1615 USD	15,3	Unbegrenzt	6,47/6,48 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN2 CKG	EUR/USD	Long	2	Unbegrenzt	5,62/5,63 EUR
SN0 04F	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	5,11/5,12 EUR
SN0 04W	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	10,13/10,17 EUR
SF5 4GA	EUR/USD	Short	-2	Unbegrenzt	5,93/5,94 EUR
SQ3 D9A	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	13,68/13,71 EUR
SN0 05V	EUR/USD	Short	-10	Unbegrenzt	8,70/8,74 EUR

Stand: 23. Januar 2024; Quelle: Société Générale

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

TERMINE FEBRUAR 2024

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Februar		UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
1. Februar	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Januar 2024)
2. Februar	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Januar 2024)
5. Februar	08.00	DE	Handelsbilanz (Dezember 2023)
5. Februar	08.00	DE	Importe und Exporte (Dezember 2023)
5. Februar	09.55	DE	S&P Einkaufsmanagerindex (Januar 2024)
5. Februar	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Januar 2024)
5. Februar	11.00	EU	Erzeugerpreise (Dezember 2023)
6. Februar	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (November 2023)
7. Februar	08.00	DE	Industrieraufträge (Dezember 2023)
7. Februar	21.00	US	Verbraucherkredite (Dezember 2023)
13. Februar	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Februar 2024)
13. Februar	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Dezember 2023)
14. Februar	11.00	EU	Industrieproduktion (Dezember 2023)
15. Februar	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Januar 2024)
15. Februar	14.30	US	Import und Exportpreise (Januar 2024)
19. Februar		US	Börsenfeiertag New York
21. Februar	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Januar 2024)
22. Februar	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Januar 2024)
22. Februar	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Dezember 2023)
23. Februar	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Januar 2024)
26. Februar	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Januar 2024)
27. Februar	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Februar 2024)
27. Februar	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Januar 2024)
29. Februar	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Februar 2024)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
1. Februar	DE	Deutsche Bank	Vorläufiges Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2023
1. Februar	US	Apple	Ergebnisse 1. Quartal 2024
1. Februar	US	Meta Platforms	Ergebnisse 3. Quartal 2023
6. Februar	DE	Infineon	Ergebnisse 1. Quartal 2024
6. Februar	US	Eli Lilly	Ergebnisse 4. Quartal 2023
7. Februar	US	PayPal	Ergebnisse 4. Quartal 2023
7. Februar	US	Walt Disney	Ergebnisse 1. Quartal 2024
8. Februar	DE	Siemens	Geschäftszahlen für das 1. Quartal GJ 2024 und Hauptversammlung GJ 2023
9. Februar	FR	Hermes	Ergebnisse 2023
9. Februar	US	PepsiCo	Ergebnisse 4. Quartal 2023
13. Februar	US	Coca-Cola	Ergebnisse 4. Quartal 2023
14. Februar	DE	thyssenkrupp	Ergebnisse 1. Quartal 2023/2024
15. Februar	DE	Commerzbank	Bilanzpressekonferenz
21. Februar	US	NVIDIA	Ergebnisse 4. Quartal 2024
22. Februar	DE	Mercedes-Benz Group	Ergebnisse 2023 und 4. Quartal 2023
23. Februar	DE	Allianz	Ergebnisse 2023
23. Februar	DE	BASF	BASF-Bericht 2023
23. Februar	DE	Deutsche Telekom	Finanzergebnisse Q4 2023
23. Februar	DE	Hensoldt	Vorläufige Jahresfinanz- ergebnisse 2023
29. Februar	DE	Beiersdorf	Geschäftsbericht 2023

ALLE AUF EINEN BLICK

Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

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

PRODUKT IM FOKUS: INVESTIEREN IN DIE GLOBALE SICHERHEITSBRANCHE

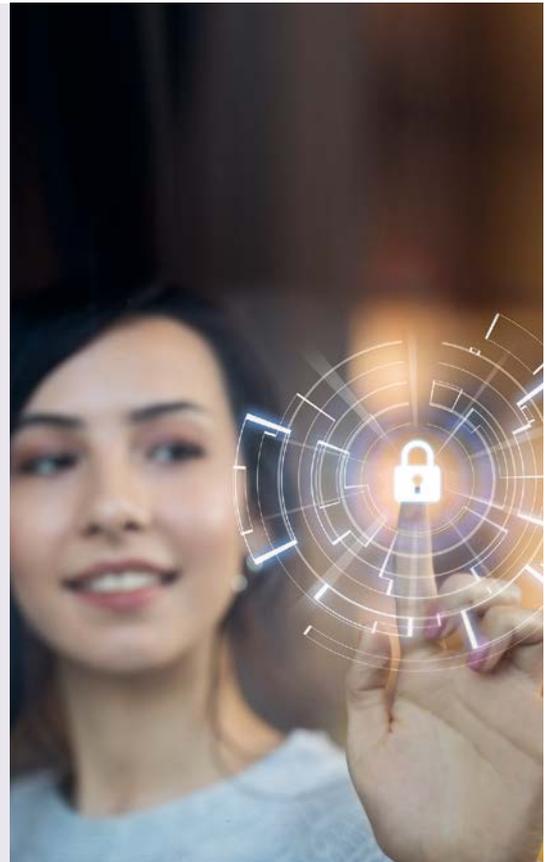
Kaum ein Tag vergeht, an dem man in den Medien nicht von Einbrüchen oder Überfällen hört und liest. Seit einigen Jahren kommen nicht weniger Meldungen über Betrug im Internet oder Lösegeldforderungen an große Unternehmen hinzu, die von Hackern angegriffen wurden. Das macht deutlich, dass Sicherheit leider keine Selbstverständlichkeit ist, sondern eine Variable, die ständig neu ausgehandelt und aufgebaut werden muss.

So wird das Thema Sicherheit die Menschheit in naher und ferner Zukunft beschäftigen. Ein Blick auf Unternehmen, die sich mit dem Thema Sicherheit beschäftigen, könnte sich daher auch bei der Geldanlage lohnen, denn es sind fortlaufend Investitionen nötig, um Infrastruktur und Technik an immer neue Bedrohungen und Veränderungen anzupassen.

Eine Möglichkeit, um gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus der Sicherheitsbranche zu investieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der SGI Global Security Index (ISIN: FR 001 400 H06 3). Er bildet die Wertentwicklung von Unternehmen ab, die einen erheblichen Anteil ihrer Aktivitäten der physischen und technologischen Sicherheitsbranche widmen.

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den SGI Global Security 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 und Sektoren zu partizipieren.

@ www.sg-zertifikate.de/security



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

Für alle Tabellen: Stand 22. Januar 2024; Quelle: Société Générale

*Bitte beachten Sie, dass neben der Berechnungsgebühr noch weitere Gebühren, Provisionen und andere Entgelte (wie zum Beispiel Orderentgelte und Depotkosten) anfallen können, die ebenfalls die Wertentwicklung des Zertifikats mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben. Die Darstellung der auf dieser Doppelseite genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS



Einfach gewünschte Publikation(en) auswählen und ankreuzen, Kupon ausfüllen und entweder

• **per Post** an

Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main
oder

• **per E-Mail:** service.zertifikate@sgcib.com

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter www.sg-zertifikate.de/broschueren

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

- ideas-Magazin (monatlich per Post)
- ideas-Magazin (monatlich per E-Mail)

Broschüren

- Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen
- Aktienanleihen
- Bonus-Zertifikate
- Discount-Zertifikate
- ETCs und ETNs (nur per E-Mail erhältlich)
- Faktor-Optionsscheine
- Knock-Out-Produkte
- Optionsscheine
- Informieren und handeln

Newsletter (per E-Mail)

- ideas-daily
- ideas-daily US
- ideas-Webinar
- ideas-EXO
- Intraday Knock-Out-Produkte
- ideas-Aktien-Check
- SG Zertifikate-News

Ihre personenbezogenen Daten werden auf der Grundlage des geltenden Datenschutzrechts verarbeitet. Mit Ihrer Bestellung akzeptieren Sie unsere Datenschutzhinweise unter www.sg-zertifikate.de/datenschutzhinweise.



■ BROSCHÜREN

- **Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:** Ideal für den Einstieg gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte.
- **Aktienanleihen:** Aktienanleihen sind mit einer festen Verzinsung ausgestattet. Die Rückzahlung der Anleihen ist von der Kursentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig und erfolgt entweder durch Lieferung von Aktien oder in Euro.
- **Bonus-Zertifikate:** Bonus-Zertifikate bieten Anlegern die Chance auf einen Bonusbetrag bei seitwärts tendierenden Märkten bei gleichzeitiger Teilnahme an positiven Kursentwicklungen, sofern während der Laufzeit eine im Vorfeld festgelegte Kursuntergrenze (Barriere) nicht berührt oder unterschritten wurde.
- **Discount-Zertifikate:** Discount-Zertifikate ermöglichen dem Anleger, in einen Basiswert mit einem Abschlag (Discount) zu investieren. Im Gegenzug partizipiert der Anleger an Kurssteigerungen nur bis zu einem festgelegten Höchstbetrag (Cap).
- **ETCs und ETNs:** Bei Exchange Traded Commodities (ETCs) und Exchange Traded Notes (ETNs) handelt es sich um an der Börse handelbare (Exchange Traded) besicherte Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung.
- **Faktor-Optionsscheine:** Mit Faktor-Optionsscheinen partizipieren Anleger kurzfristig mit einem festen Hebel an der Entwicklung ausgewählter Basiswerte, sowohl positiv als auch negativ. Die Optionsscheine haben eine unbegrenzte Laufzeit und bieten die Möglichkeit, sowohl auf steigende als auch fallende Kurse zu setzen.

- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional (sowohl positiv als auch negativ) zu partizipieren.
- **Optionsscheine:** Mit Optionsscheinen können Anleger auf steigende oder fallende Kurse spekulieren. Sie bieten aufgrund einer Hebelwirkung eine überproportionale Partizipation an der Bewegung des Basiswerts (sowohl positiv als auch negativ) und sind mit einer festen Laufzeit ausgestattet.
- **Informieren und handeln:** Lernen Sie Société Générale und ihr Angebot im Zertifikatebereich besser kennen. Mit der Broschüre »Informieren und handeln« geben wir Ihnen einen Überblick, nicht nur über Société Générale an sich, sondern auch über die vielfältigen Möglichkeiten, die sie Ihnen bei Ihren Investments bietet.

■ NEWSLETTER

- **ideas-daily und ideas-daily US:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor (US-)Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Produktideen.
- **ideas-Webinar:** Unter dem Motto »Märkte, Strategien, Investments« präsentieren Ihnen die Experten der Société Générale das Format ideas-Webinar. Mit diesem Newsletter erhalten Sie Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes zur ideas-Webinar-Reihe.
- **ideas-EXO:** Sie interessieren sich für exotische Optionsscheine? Dann wird Ihnen der ideas-EXO-Newsletter gefallen. Freuen Sie sich jede Woche auf eine detaillierte Basiswertanalyse gepaart mit Produktideen aus der Welt der exotischen Optionsscheine.
- **Intraday Knock-Out-Produkte:** Informieren Sie sich täglich über die frisch emittierten Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.
- **ideas-Aktien-Check:** Sie sind auf der Suche nach spannenden Aktien und Investitionsmöglichkeiten? Mit dem ideas-Aktien-Check-Newsletter und einem informativen Video nehmen wir Einzelwerte, die aus technischer Sicht besonders interessant sind, für Sie unter die Lupe.
- **SG Zertifikate-News:** Bleiben Sie beim Thema Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen auf dem Laufenden. Sie erhalten kostenfrei News aus dem Handelsraum in Ihre Mailbox. Wir informieren Sie gern über Tradingaktionen, neue Internet-Apps, Seminare und vieles mehr.

IMPRESSUM

Herausgeber

Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com

Internet: www.sg-zertifikate.de

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Patrick Kesselhut, Achim Matzke,

Anja Schneider, Laura Schwierzeck,

Commerzbank Research

Redaktionsschluss

23. Januar 2024

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

AdobeStock + iStock (Titel, Seite 13/16),

Adobe Stock (Seite 4/5, 10/11, 15, 31, 34/35,

38, 47, 50/51), iStock (Seite 6/7, 9, 27, 29,

41, 49), ©Stefan Obermeier, München /

www.stefanobermeier.de (Seite 43),

panthermedia (Seite 45)

ideas erscheint als Werbung der Société

Générale einmal monatlich. Für Adress-

änderungen und Zustellungswünsche

benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf

Seite 50.

RECHTLICHE HINWEISE

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

die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

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

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

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

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

https://content.sgmmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer
Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt. DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle

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

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

	Zertifikat	Zertifikat
Haltdauer	1 Jahr	5 Jahre
Ordervolumen	1.000 Euro	1.000 Euro
Orderentgelt	20 Euro	20 Euro
Gewinn (Annahme)	50 Euro	250 Euro
Gewinn nach Entgelten	30 Euro	230 Euro

In der Kalkulation werden als Orderentgelte marktübliche Durchschnittswerte für den Kauf und Verkauf herangezogen. Depotkosten werden nicht berücksichtigt, diese mindern ebenfalls die Wertentwicklung. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben.

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Wichtige Hinweise bezüglich der Analysen der Matzke-Research GmbH und möglicher Interessenkonflikte

Für den Inhalt ist ausschließlich die Matzke-Research GmbH (Lyoner Straße 34, 60528 Frankfurt am Main, E-Mail: info@matzkeresearch.com) verantwortlich. Angaben in Bezug auf die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte und Informationen zu vorherigen Empfehlungen finden Sie bitte unter folgendem Link: <https://www.ideas-magazin.de/informationen/matzke-research/offenlegung/>. Die in dieser Publikation enthaltenen Texte geben ausschließlich die Meinung oder Einschätzung der Matzke-Research GmbH wieder, die nicht denen der Société Générale entsprechen müssen und daher abweichen können. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Matzke-Research GmbH unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN*

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 8183050



HOMEPAGE und CHAT

Bequem erreichbar
unter
www.sg-zertifikate.de



WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare
im Web unter
www.ideas-webinar.de



E-MAIL

Unter service.zertifikate@sgcib.com
per E-Mail
erreichbar



SOZIALE MEDIEN

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



NEWS

Immer auf
dem Laufenden
bleiben mit
www.sg-zertifikate.de/ideas-news



NEWSLETTER

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



BÖRSENNEWS aufs HANDY

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



*Die Société Générale stellt unter gewöhnlichen Marktbedingungen Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere. Sie übernimmt jedoch keine Verpflichtung gegenüber (potenziellen) Anlegern, permanente Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere zu stellen oder diese Tätigkeit für die gesamte Laufzeit der Wertpapiere aufrechtzuerhalten. Die Société Générale hat ein grundsätzliches Interesse an einem störungsfreien Handel ohne Ausfälle oder Unterbrechungen und möchte eine höchstmögliche Quotierungsqualität für ihre Emissionen gewährleisten. Sie setzt hierzu interne Preismodelle ein. Dennoch muss sich die Société Générale das Recht vorbehalten, jederzeit und ohne vorherige Mitteilung in eigenem Ermessen die Quotierung von Ankaufs- und Verkaufskursen temporär oder dauerhaft einzustellen und auch wieder aufzunehmen. Hintergründe können unter anderem besondere Marktsituationen, wie etwa stark volatile Märkte, Störungen im Handel oder in der Preisfeststellung des Basiswerts oder damit vergleichbare Ereignisse sowie besondere Umstände, wie etwa technische Störungen, Informationsübertragungsprobleme zwischen Marktteilnehmern oder auch höhere Gewalt sein.

Zudem kann es im Früh- und Späthandel – bzw. außerhalb der üblichen Handelszeiten des Basiswerts auf dem Referenzmarkt – aufgrund der eingeschränkten Liquidität des Basiswerts zu einer Ausweitung der Spanne zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs kommen. Dabei kann es auch zu eingeschränkten Handelszeiten kommen, wenn die Heimatbörsen des jeweiligen Basiswerts geschlossen sind. Dies kann zu Reduzierungen der handelbaren Stückzahl oder Quotierungsaussetzern führen, wenn die Absicherungsmöglichkeiten der Emittentin oder der mit ihr verbundenen Unternehmen eingeschränkt sind.

Daher sollten (potenzielle) Anleger berücksichtigen, dass sie die Wertpapiere – insbesondere in den genannten Situationen – nicht jederzeit und zu einem bestimmten Kurs kaufen oder verkaufen können.

BRINGEN SIE SCHWUNG IN SEITWÄRTSMÄRKTE!

Entdecken Sie Inline-, Stay High- und Stay Low-
Optionsscheine von Société Générale.



Während Anleger mit klassischen Optionsscheinen auf starke Marktbewegungen setzen, spielen Inline-, Stay High- und Stay Low-Optionsscheine ihre wahre Stärke in seitwärts tendierenden Marktphasen aus. Nutzen Sie Seitwärtstendenzen mit dem erweiterten Sortiment an exotischen Optionsscheinen von Société Générale.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/exo

