

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 263 | März 2024 | Werbung

JAPAN IM FOKUS

Wie Anleger an japanischen Qualitäts- und Dividendenaktien partizipieren können

THE FUTURE
IS YOU



SOCIETE
GENERALE

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

»Totgesagte leben länger«, heißt es so schön in einem Sprichwort. Und in der Tat gab es schon einige Comebacks, mit denen viele nicht gerechnet hätten – man denke nur einmal an ABBA. Ein beachtliches Comeback ist auch Japan gelungen. Nach dem Platzen einer Aktien- und Immobilienblase Anfang der Neunzigerjahre folgte erst einmal eine Zeit, die geprägt war von Deflation, stagnierenden Löhnen und einer lahmenen Wirtschaft. Doch die Trendwende scheint gelungen zu sein. Das spiegelt sich auch am Aktienmarkt wider. Der Nikkei 225 war im vergangenen Jahr einer der Topperformer.

In unserem Titelthema erfahren Sie von einem Aktienmarktexperten mehr zu den weiteren Aussichten für das Land der aufgehenden Sonne. Außerdem stellen wir Ihnen eine Möglichkeit vor, wie Sie an der Entwicklung japanischer Qualitäts- und Dividendenaktien partizipieren können.

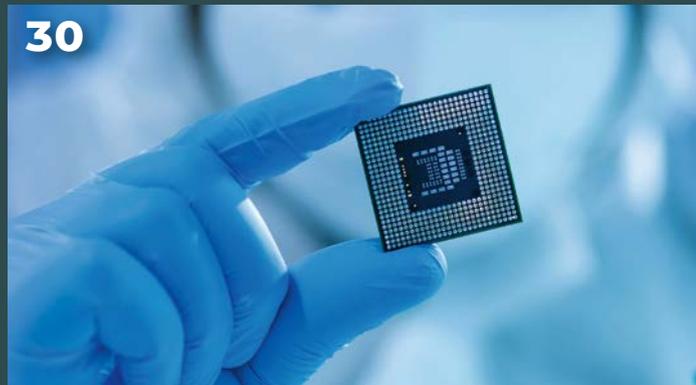
Ein Comeback könnte auch Donald Trump als US-Präsident gelingen. Denn nach den ersten Vorwahlen sieht vieles danach aus, dass er für die Republikaner als Kandidat für die US-Wahl 2024 ins Rennen gehen wird. Welche Auswirkungen eine zweite Amtszeit für uns alle haben könnte, besprechen wir mit einem USA-Experten im Interview, und in der Rohstoffanalyse erfahren Sie, welche Implikationen Trump 2.0 für die Rohstoffmärkte hätte.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen.

18



30



40



INHALT

ideas 263 | März 2024

■ AKTUELLES

- Börsentag Frankfurt:** Treffen Sie das Zertifikate-Team von Société Générale! 4
- SG-Zertifikateteam vor Ort:** Erster Anlegertag in München 4
- ideas Börsennews Podcast:** Jetzt auch zum US-Handelsstart 5
- Neu im Produktangebot:**
Langlaufende Call Optionsscheine 5

■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** CO₂ als Basiswert – Vom Superstar zum Sorgenkind 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

- Japan im Fokus:** Wie Anleger an japanischen Qualitäts- und Dividendenaktien partizipieren können 12

■ INTERVIEW

- Prof. Dr. Thomas Jäger, Universität Köln:**
Trump mobilisiert Anhänger und Gegner 18

■ TECHNISCHE ANALYSE

- TecDAX:** Relative Stärke im deutschen Indexvergleich 20
- Volkswagen:** Baissetrend verlassen 22
- Technische Analyse verstehen:** Parabolic Sar 26

■ WISSEN

- Depository Receipts:** Von der ausländischen Aktie zum einheimischen Wertpapier 28

■ ANALYSEN

- TecDAX im neuen Gewand** 24
- Einzelaktie:** Intel – Ambitionierte Transformation des Geschäftsmodells macht Fortschritte 30
- Aktien und Indizes:** DAX startet robust in das Jahr 2024 36
- Rohstoffe:** Trump vor einer zweiten Amtszeit? Mögliche Auswirkungen auf die Rohstoffmärkte 40
- Währungen:** Australischer Dollar – Aufwärtspotenzial dank falkenhafter Zentralbank? 46

■ DIREKTANKEN

- Tradingaktionen im Überblick** 35

■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar des Monats:** Aktienmärkte 2024 – Let the Bulls run 39
- Termine März 2024** 45

■ INVESTMENTS

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

■ SERVICE

- Bestellkupon** 52
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 54

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

TREFFEN SIE DAS SG-ZERTIFIKATETEAM BEIM BÖRSENTAG FRANKFURT

Nachdem der Börsentag in Frankfurt vergangenes Jahr ein gelungenes Comeback nach der Coronapause gefeiert hat, gibt es am 2. März 2024 die Fortsetzung in der Finanzmetropole am Main. Neben zahlreichen Ausstellern können sich Besucher auf ein umfassendes Vortragsprogramm freuen, das für jeden Wissensstand und verschiedenste Interessensgebiete den passenden Fachvortrag bietet. Die Vorträge finden in fünf Sälen parallel statt, sodass sich jeder sein individuelles Tagesprogramm zusammenstellen kann. Nutzen Sie die Gelegenheit und treffen Sie das Société Générale-Zertifikateteam live vor Ort. Verpassen Sie auch nicht unseren Vortrag zum Thema Discount-Zertifikate um 14 Uhr in Saal 4. Alle Informationen zum Vortragsprogramm sowie die Ausstellerliste finden Sie unter untenstehendem Link. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

- Wann:** 2. März 2023 von 9.30 bis 16.00 Uhr
Wo: Kongresshaus Kap Europa, Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main
Vortrag: Discount-Zertifikate – So funktioniert das »Investment mit Rabatt« um 14.00 Uhr in Saal 4
Referent: Patrick Kessenhut, Zertifikate-Experte bei Société Générale

Weitere Informationen (Registrierung für kostenfreien Eintritt erforderlich):

@ www.boersentag-frankfurt.de

BESUCHEN SIE DEN ERSTEN ANLEGERTAG IN MÜNCHEN

Classic Cars treffen auf Finanzwissen: Das ist das Motto beim ersten Anlegertag in München. Das Event ist die Informationsplattform für Privatanleger, Trader und Finanzinteressierte in der bayerischen Landeshauptstadt.

Mit einem breit gefächerten Vortragsprogramm und zahlreichen Infoständen kann sich jeder über aktuelle Anlagechancen, Strategien und Produkte informieren – egal ob Börseneinsteiger oder erfahrene Investoren. Auch das Zertifikate-Team von Société Générale ist bei der Premiere dabei. Nutzen Sie die Gelegenheit und treffen Sie uns in einmaliger Atmosphäre. Melden Sie sich an und sichern Sie sich Ihren kostenfreien Eintritt.

- Wann:** 16. März 2023 von 9.30 bis 17.00 Uhr
Wo: Motorworld München, Am Ausbesserungswerk 8, 80939 München
Vortrag: Bringen Sie den Turbo ins Depot – So investieren Sie mit Hebelprodukten um 14.00 Uhr
Referent: Thomas Kilian, Produktmanager bei Société Générale

Weitere Informationen (Registrierung für kostenfreien Eintritt erforderlich):

@ www.anlegertag-muenchen.de



NEU IM PRODUKTANGEBOT: LANGLAUFENDE CALL OPTIONSSCHEINE

Mit Call Optionsscheinen können risikobewusste Anleger auf steigende Kurse eines Basiswerts setzen. Denn dank des Hebels, der bei diesen Wertpapieren wirkt, können auch mit vergleichsweise kleinen Anlagebeträgen hohe Gewinne erzielt werden.

Klassische Call Optionsscheine haben einen Basispreis, der bei Emission festgelegt wird. Er ist wichtig, um den sogenannten inneren Wert zu berechnen, denn er entspricht der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis (gegebenenfalls geteilt durch das Bezugsverhältnis).

Der Wert eines Call Optionsscheins besteht allerdings nicht nur aus dem inneren, sondern auch aus dem »Zeitwert«. Er ergibt sich aus der Differenz vom Kurs des Optionsscheins und dem inneren Wert. Neben der Volatilität spielt für seine Höhe die Länge der Restlaufzeit eine entscheidende Rolle. Nimmt die Restlaufzeit ab, reduziert das den Zeitwert.

Im Gegensatz zu Turbo-Optionsscheinen haben klassische Optionsscheine keine Knock-Out-Barriere. Das bedeutet, dass auch wenn sich der Basiswert während der Laufzeit zwischenzeitlich negativ entwickelt, der Optionsschein bis zum Laufzeitende weiterläuft. Hat der Optionsschein am Bewertungstag allerdings keinen inneren Wert, verfällt er wertlos und der Anleger erleidet einen Totalverlust.

Für Anleger, die gehebelt an langfristig steigenden Kursen eines Basiswerts partizipieren möchten, kurzfristige Rücksetzer allerdings nicht ausschließen können, hat Société Générale nun Call Optionsscheine im Angebot mit Laufzeiten bis 2027 oder sogar 2028. Darunter Basiswerte wie:

- Apple
- Tesla
- Münchener Rück
- Allianz
- BMW
- Shell
- Microsoft
- BASF
- Adyen
- Bayer
- Mercedes-Benz

Das gesamte Produktangebot, das ständig erweitert wird, finden Sie unter:

@ www.sg-zertifikate.de/produktsuche

IDEAS BÖRSENNEWS PODCAST: JETZT AUCH ZUM US-HANDELSSTART



Was ist an den Märkten passiert? Stehen heute wichtige Wirtschaftsdaten oder Quartalszahlen an? Was erwarten Experten, wie der deutsche Leitindex DAX in den neuen Handelstag startet? Die Antworten auf diese Fragen bekommen Hörer des ideas Börsennews

Podcasts bereits seit einiger Zeit jeden Morgen vor Börseneröffnung direkt auf die Ohren.

Vor einigen Wochen wurde der Podcast nun um eine US-Version erweitert. Freuen Sie sich jeden Handelstag vor dem US-Opening auf eine kurze Zusammenfassung, was an der Wall Street wichtig wird und welche Trading-Termine anstehen sowie auf spannende Marktideen.

Den Podcast können Sie über Ihre bevorzugte Plattform abonnieren oder direkt im Webplayer hören unter
@ www.sg-zertifikate.de/podcast



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Für das Börsenjahr 2024 erwarten wir für deutsche Aktien moderate Gewinne bei zunehmenden Kursschwankungen. Die sich weiter ausbreitende Euphorie zur Künstlichen Intelligenz und die unbeirrt weiter wachsende US-Konjunktur haben jedoch zu einem robusten Start in das Börsenjahr geführt. In unserem Szenario für 2024 halten wir moderate Kursgewinne mit stärkeren Kursschwankungen am deutschen Aktienmarkt für wahrscheinlich, nachdem das Börsenjahr 2023 mit einem Plus von 20 Prozent überraschend gut für DAX-Investoren gelaufen ist. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Intel

Intel, mit einem Marktanteil von ca. 70 Prozent bei Hauptprozessoren für Computer, befindet sich seit 2021 in einer beschleunigten Transformation des Geschäftsmodells. Es zeichnet sich zwar noch nicht klar ab, ob der sehr kapitalintensive Umbau dauerhaft zum Erfolg führt. Allerdings gibt es Anzeichen, dass die Umsetzung der aggressiven Transformation Fortschritte macht. Unseres Erachtens besitzt der Titel ein attraktives Chancen-Risiko-Profil. Mehr erfahren Sie ab Seite 30.

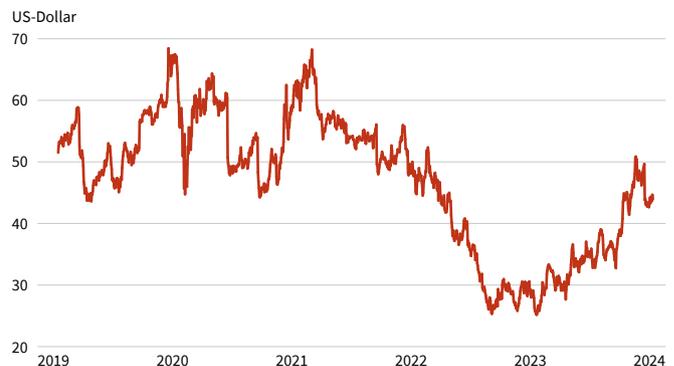
Thomas Becker, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Grafik 1: DAX-Gewinnerwartungen fallen derzeit wie erwartet
DAX-Gewinnerwartungen für Geschäftsjahre



Stand: 14. Februar 2024; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Wertentwicklung Intel



Stand: 21. Februar 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 54.

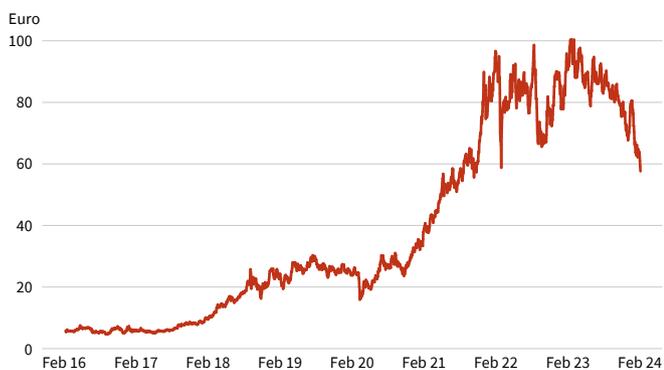
CO₂

Bei dieser Wertentwicklung wird selbst manche Technologieaktie blass: Von 2016 bis 2023 hat der CO₂-Preis mehr als 1.800 Prozent Kursperformance erzielt. Seit gut einem Jahr allerdings geben die Kurse langsam aber stetig nach. Kein scharfer Einbruch wie etwa ein Crash am Aktienmarkt, sondern ein kontinuierlicher Abwärtstrend. Da CO₂, abgebildet über die ICE EUA Future-Kontrakte, als Basiswert in den vergangenen Jahren immer beliebter geworden ist, fragen sich viele Anleger, woher das kommt.

Mehr erfahren Sie ab Seite 8.

Patrick Kesselhut, Zertifikate-Experte, Société Générale

Grafik 3: CO₂/ICE EUA Future-Kontrakte seit Februar 2016



Stand: 12. Februar 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 54.

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	17.119,59
DE	MDAX	25.695,06
DE	TecDAX	3.353,26
EU	EURO STOXX 50	4.774,81
US	Dow Jones	38.500,17
US	S&P 500	4.970,20
US	Nasdaq 100	17.426,66
JP	Nikkei 225	38.262,16
HK	Hang Seng	16.503,10

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	77,49 USD
US	Brent Future	82,74 USD
US	Gold	2.024,81 USD
US	Silber	22,87 USD
US	Platin	884,26 USD
US	Palladium	944,26 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,08 USD
JP	EUR/JPY	162,51 JPY
CH	EUR/CHF	0,95 CHF
GB	EUR/GBP	0,86 GBP
AU	EUR/AUD	1,65 AUD
CH	USD/CHF	0,88 CHF
JP	USD/JPY	150,24 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	ESTER	3,91 %
DE	Bund-Future	132,60 %
US	10Y Treasury Notes	110,34 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX	13,54
US	VIX-Future	15,35
EU	VSTOXX-Future	14,51

Stand: 21. Februar 2024; Quelle: Bloomberg

CO₂ ALS BASISWERT – VOM SUPERSTAR ZUM SORGENKIND



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Bei dieser Wertentwicklung wird selbst manche Technologieaktie blass: Von 2016 bis 2023 hat der CO₂-Preis mehr als 1.800 Prozent Kursperformance erzielt (siehe Grafik 1). Seit gut einem Jahr allerdings geben die Kurse langsam aber stetig nach.

Kein scharfer Einbruch wie etwa ein Crash am Aktienmarkt, sondern ein kontinuierlicher Abwärtstrend. Da CO₂, abgebildet über die ICE EUA Future-Kontrakte, als Basiswert in den vergangenen Jahren immer beliebter geworden ist, fragen sich viele Anleger, woher das kommt. Schließlich sollten die Emissionsrechte mit der Zeit immer teurer werden und auch das Angebot wird im laufenden Jahr um 7 Prozent verknappt gegenüber 2023. Einer der Hauptgründe für den Preisverfall ist nach Ansicht von Rohstoff-Analysten die lahrende Konjunktur in Europa. Sie wirkt sich insbesondere auf die energieintensiven Branchen aus, was die Nachfrage nach Emissionsrechten spürbar senkt. Hinzu kommt ihrer Meinung nach, dass in der europäischen Stromerzeugung fossile Energieträger immer weniger eine Rolle spielen.

Bleibt der Bedarf an Emissionsrechten zumindest kurzfristig gedeckelt, so sind die mittel- und langfristigen Aussichten schon besser. Nach Ansicht der Analysten sollten die Reformen der EU im Rahmen von »Fit-for-55« ihre Wirkung zeigen und das Angebot an Emissionsrechten weiter verknappen. Zusammen mit einer sich belebenden Wirtschaftstätigkeit dürften die Preise dann wieder steigen.

Die wieder günstigeren Kurse sorgen auch bei Anlegern für größeres Interesse nach dem Basiswert CO₂. Das spiegelt sich auch in der Nachfrage nach Zertifikaten und Optionsscheinen wider. So stiegen in den vergangenen Wochen die Umsätze nicht nur bei Partizipations-Zertifikaten, sondern auch bei Hebelprodukten.

Als Anleger in CO₂ investieren

Der direkte Handel mit CO₂-Emissionsrechten ist für Privatpersonen zwar nicht möglich, allerdings gibt es entsprechende Future-Kontrakte, die investierbar sind. Hierauf können Emittenten Zertifikate begeben. Beim Basiswert handelt es sich um die ICE EUA Future-Kontrakte. ICE steht dabei für den Namen der Terminbörse »Intercontinental Exchange«, an der die entsprechenden Kontrakte gehandelt werden. EUA steht für »European Union Allowance« und entspricht einer europäischen CO₂-Emissionsberechtigung für eine Tonne CO₂.

Grafik 1: CO₂/ICE EUA Future-Kontrakte seit Februar 2016



Stand: 12. Februar 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 54.



Future-Rolle beachten

Eine Besonderheit gilt es zu beachten, sofern Anleger sich für ein Produkt ohne feste Laufzeit entscheiden. Da Future-Kontrakte selbst immer eine Laufzeit bzw. einen Liefertermin aufweisen, müssen die Kontrakte bei endlos laufenden Produkten regelmäßig getauscht werden. Diesen Vorgang nennt man in der Fachsprache »Future-Rolle«. Dabei wird der auslaufende Kontrakt in aller Regel durch den nächstfälligen ersetzt. Dieser Rollvorgang wird bei Zertifikaten wertneutral durchgeführt, sodass sich etwaige Preisunterschiede der beiden Kontrakte zum Rollzeitpunkt nicht auf den Zertifikatspreis auswirken. Nach der Rolle ist allein die Preisentwicklung des neuen Future-Kontrakts für den Zertifikatspreis entscheidend (weitere Informationen zur »Future-Rolle« finden Sie unter www.ideas-magazin.de/informationen/wissen).

Breites Produktangebot

Interessierten Anlegern stehen mehrere Zertifikatetypen zur Verfügung. Neben endlos laufenden Partizipations-Zertifikaten (wie zum Beispiel WKN SH7 55G) und einem besicherten ETC (WKN ETC 000) gibt es auch Hebelprodukte. Hier kann mit Turbo- oder Faktor-Optionsscheinen auf steigende oder fallende Kurse gesetzt werden.

Beim Einsatz von Hebelprodukten ist allerdings zu beachten, dass hier den größeren Chancen auch größere Risiken entgegenstehen, da der Hebel immer in beide Richtungen wirkt. Im Extremfall droht der Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Eine komfortable Suche steht Anlegern unter www.sg-zertifikate.de/produktsuche zur Verfügung.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE, ETCS UND OPTIONSSCHEINE AUF DEN ICE EUA FUTURE

Partizipations-Zertifikat

WKN	Basiswert	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH7 55G	ICE EUA Future	Unbegrenzt	61,30/61,52 EUR

ETCs

WKN	Basiswert	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
ETC 000	ICE EUA Future	1	Unbegrenzt	5,74/5,75 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD3 K4U	ICE EUA Future	Call	6,9	Unbegrenzt	7,63/7,67 EUR
SU9 MVK	ICE EUA Future	Put	7,4	Unbegrenzt	7,23/7,27 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB3 7KX	ICE EUA Future	Long	3	Unbegrenzt	6,78/6,82 EUR
SH2 HEZ	ICE EUA Future	Short	-3	Unbegrenzt	6,77/6,81 EUR

Stand: 21. Februar 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.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Die Aktienmärkte zeigen sich weiterhin stark. Die neuesten Inflationszahlen, insbesondere aus den USA, lassen allerdings vermuten, dass die lang ersehnte Zinssenkung später kommen dürfte als vom Markt erwartet. Ob und inwieweit das zu einer Enttäuschungsreaktion führen kann, bleibt abzuwarten.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	SU2 H3G	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	12/24; Bonuslevel: 5.000,00 Pkt.
3	SU6 CQM	DE	DAX	Discount	06/25; Cap: 13.500,00 Pkt.
4	SU5 LH8	DE	DAX	Discount	03/25; Cap: 13.500,00 Pkt.
5	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
6	SU2 H1K	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	09/24; Bonuslevel: 4.800,00 Pkt.
7	SV6 E87	DE	Volkswagen Vz.	Discount	06/24; Cap: 130,00 EUR
8	SU7 JFZ	DE	thyssenkrupp	Capped Bonus	06/24; Bonuslevel: 6,20 EUR
9	SU6 CQ2	DE	DAX	Discount	06/25; Cap: 15.000,00 Pkt.
10	SV6 CLG	DE	DAX	Discount	12/24; Cap: 11.800,00 Pkt.
11	SU5 LH9	DE	DAX	Discount	03/25; Cap: 13.650,00 Pkt.
12	SU2 H07	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	09/24; Bonuslevel: 4.600,00 Pkt.
13	SU2 H0H	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	06/24; Bonuslevel: 4.900,00 Pkt.
14	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
15	SV7 59S	DE	DAX	Reverse Bonus	06/24; Bonuslevel: 10.300,00 Pkt.

“6,4 Prozent Kurssteigerung hat der Nasdaq 100 in den vergangenen vier Wochen erzielen können (Eröffnungskurs 16. Januar zu Schlusskurs 15. Februar). Angetrieben wurde die Rally besonders durch wieder aufkommende KI-Begeisterung. Da wundert es nicht, dass Anleger beim Partizipations-Zertifikat mit der WKN SD1 RB6 zugegriffen haben. Es bildet die Wertentwicklung des Index 1:1 nach Kosten ab. Anleger tragen zudem das Euro/US-Dollar-Wechselkursrisiko.”

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

“ Seit rund drei Monaten bewegt sich der Goldpreis in einer Handelsspanne zwischen 1.980 und 2.080 US-Dollar pro Feinunze. Das Anlegerinteresse stört dies jedenfalls nicht, das gelbe Edelmetall belegt Platz 4 der beliebtesten Basiswerte. ”

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	US	Dow Jones Industrial
4	US	Gold
5	US	NVIDIA
6	US	Brent-Öl-Future
7	EU	EURO STOXX 50
8	DE	Bayer
9	US	S&P 500
10	US	Tesla
11	US	Microsoft
12	US	Amazon
13	FR	Schneider Electric
14	NL	ASML
15	DE	Commerzbank

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

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SQ0 7SC	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,7
2	FR	SU2 7FQ	Schneider Electric	BEST; Put; Hebel: 1,0
3	US	SW1 F7Q	Apple	BEST; Put; Hebel: 1,0
4	FR	SV8 35X	Schneider Electric	BEST; Put; Hebel: 3,1
5	FR	SV8 1TJ	Orange	BEST; Put; Hebel: 1,6

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SN8 4GJ	NVIDIA	Faktor 10x Long
2	US	SD0 UN7	Brent-Öl-Future	Faktor 5x Long
3	US	SW1 HT3	AMD	Faktor 10x Long
4	US	SQ0 GNP	NVIDIA	Faktor 10x Long
5	DE	SN3 JEK	DAX	Faktor 14x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SD4 0K2	Amazon	Call; 12/24; 150,00 USD
2	DE	SQ1 5XG	DAX	Call; 06/24; 15.800 Pkt.
3	DE	SQ1 5XJ	DAX	Call; 06/24; 15.900 Pkt.
4	DE	SQ1 5XQ	DAX	Call; 12/24; 16.400 Pkt.
5	DE	SQ3 EKV	DAX	Call; 06/24; 16.000 Pkt.

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

“ Bei den Hebelprodukten zeigt sich, dass verstärkt Einzeltitel in den Fokus rücken. Wo sonst der DAX unangefochtener Platzhirsch ist, zeigen sich jetzt Werte wie NVIDIA, AMD, Boeing oder TUI. Der Faktor-Optionsschein SW1 HT3 etwa bildet die tägliche Wertentwicklung der AMD-Aktie mit einem festen Hebel von 10 ab. ”

RÜCKENWIND FÜR DIE JAPANISCHE BÖRSE



ANDRÉ SADOWSKY

Anlagestrategie,
Commerzbank

Der Nikkei 225 legte 2023 rund 28 Prozent zu. Dem in Euro rechnenden Investor, der seine Japanische-Yen-Position nicht abgesichert hatte, blieb trotz des schwachen japanischen Yen noch ein Plus von 15 Prozent. Der breitgefaste TOPIX legte in japanischen Yen um 25,1 Prozent und in Euro um 12 Prozent zu. Beide Indizes konsolidierten in der zweiten Jahreshälfte 2023 auf hohem Niveau und beendeten das vergangene Jahr nahe den Jahreshöchstständen. Rückenwind für die japanische Börse gaben vor allem der schwache japanische Yen, gute Makro- und Firmendaten, das Thema KI (Künstliche Intelligenz) sowie die strukturellen Themen Aktienrückkäufe, Dividendenpolitik sowie Verbesserung der Corporate Governance.

Furioser Start des Nikkei 225-Index ins Jahr 2024

In den ersten sieben Handelswochen des laufenden Jahres legte der Nikkei 225-Index um 13,5 Prozent zu (+9,6 Prozent in Euro). Verantwortlich für die Kursrally zeichneten mehrere Faktoren. Zum einen führten das Erdbeben in Japan zu Jahresbeginn 2024 und schwächere Lohnraten zu einer erhöhten Wahrscheinlichkeit, dass die japanische Notenbank die Normalisierung ihrer unverändert sehr expansiven Geldpolitik auf Ende des zweiten Quartals 2024 verschieben könnte. Zum anderen sorgte die Einführung eines steuerfreien Altersvorsorgeprogramms für Kauflaune. Des Weiteren führten charttechnisch positive Signale nach der Konsolidierung im zweiten Halbjahr 2023 zu Anschlusskäufen. Nicht zuletzt ist das KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) mit 13,3 (2024) recht moderat.

Eine Vielzahl positiver Faktoren für Japan

Japan reitet seit einiger Zeit auf einer Erfolgswelle. Basis hierfür ist das robuste BIP-Wachstum. In diesem Jahr dürfte das BIP (Bruttoinlandsprodukt) laut Konsensusprognose um fast 1 Prozent im Jahresvergleich zulegen. Da Japan möglicherweise ein Gewinner der Deglobalisierung werden könnte, dürfte sie tendenziell positiv überraschen. Um Lieferketten zu stabilisieren, werden beispielsweise Investitionen aus China in andere stabilere Länder verlagert. Zudem stockte Japan seine Subventionen für die Halbleiterindustrie im Jahr 2023 nochmals kräftig auf und avisierte ein »drastisches« Konjunkturpaket mit Maßnahmen gegen Preissprünge sowie für das Wachstum von Löhnen und Investitionen. Japans Arbeitslosenquote betrug im Dezember 2023 nur 2,3 Prozent. Die Löhne steigen in Teilbereichen aufgrund der Knappheit am Arbeitsmarkt so stark wie seit langem nicht. Durch eine mögliche Erhöhung der Reallöhne könnte sich die Kaufkraft der Konsumenten in diesem Jahr verbessern. Allerdings bleibt dies ein steiniger Weg, da rund 70 Prozent der japanischen Arbeitnehmer in kleineren Firmen arbeiten, die mit Lohnerhöhungen knausern. Ihnen fehlt im Gegensatz zu den internationalen Großunternehmen häufig die Preissetzungsmacht, die ihnen eine höhere Margenentwicklung und somit höhere Gewinne beschert.

KI-Hausse sorgt auch in Japan für Rückenwind

Der seit einigen Monaten anhaltende Hype um das Thema Künstliche Intelligenz beflügelte auch den Aktienmarkt in Japan. So konnte die Aktie von Advantest – ein Schwergewicht im Nikkei-Index – seit Anfang 2024 um 37 Prozent zulegen, nachdem sie sich im Jahr 2023 mehr als verdoppelt hatte. Japan dürfte in diesem zukunftsträchtigen Bereich weiterhin ein wichtiger Mitstreiter sein. Der robuste private Konsum spiegelt sich unter anderem in kräftigen Kursgewinnen des Fast Retailings (Einzelhandel) wider. Warren Buffett hatte mit seiner Anteilsaufstockung an fünf japanischen Handelshäusern im ersten Quartal 2023 für Aufsehen gesorgt.





Corporate Governance und weitere Treiber

Rekordhohe Aktienrückkäufe, die sich fortsetzen dürften, eine sich stetig verbessernde Dividendenpolitik, ein verstärkter Fokus auf den Shareholder-Value-Gedanken, aktivistische Anleger, die auf höhere Kapitalrenditen drängen und andere Trends mehr machen Japan für Investoren wieder interessanter (Stichwort: Reform des TOPIX). Das Land leidet zudem nicht so sehr unter gestiegenen Energiepreisen (»Atomstromreserve«). Auch wenn die Bewertung im Zuge der jüngsten Hausse über den 10-Jahres-Durchschnitt gestiegen ist, dürften die beiden Leitindizes die historischen Höchststände (1989) in nicht allzu ferner Zukunft testen können.

Die Käufe ausländischer Investoren, die häufig die erste Phase eines Aufschwungs am japanischen Aktienmarkt einläuten, sind noch nicht sehr weit fortgeschritten. Im Jahr 2023 haben ausländische Investoren japanische Aktien für 5 Billionen japanische Yen gekauft. Während der Koizumi-Ära waren es 35 Billionen japanische Yen und während der Abe(-nomics)-Ära 25 Billionen japanische Yen. In beiden Zeiträumen stiegen japanische Aktien um mehr als 100 Prozent.

Japanische Wirtschaft mit Delle im zweiten Halbjahr 2023

Nachdem das reale BIP im zweiten Quartal 2023 noch um 1,2 Prozent im Quartalsvergleich (Q/Q) gestiegen war, geriet die japanische Konjunktur im zweiten Halbjahr 2023 in eine sogenannte technische Rezession. Das BIP schrumpfte also zwei Quartale in Folge, und zwar um 3,3 Prozent im dritten Quartal und um 0,4 Prozent im vierten Quartal 2023. Die Verbraucher hielten sich also mit Käufen weiter zurück, was vor allem an den sinkenden Reallöhnen liegt, die seit 19 Monaten in Folge fallen. Allerdings könnten höhere Lohnabschlüsse im April 2024 dazu führen, dass die Realeinkommen wieder steigen. Für das Fiskaljahr 2023/2024 (per Ende März 2024) rechnet der Konsensus mit einem BIP-Wachstum von 1,9 Prozent und für 2024/2025 mit einem Plus von 0,8 Prozent (im Jahresvergleich).

Trotz der augenblicklichen Euphorie am Aktienmarkt darf nicht übersehen werden, dass Japan weiter unter strukturellen Wachs-

tumshemmnissen leidet. Japans ohnehin sehr hohe Verschuldung hat sich durch die Corona- und »Energie«-Konjunkturpakete nochmals erhöht. Bei einem unveränderten Nullzinsniveau ist die Schuldentragfähigkeit aber weiterhin gegeben. Japan genießt unverändert ein hohes Vertrauen unter den Anlegern, auch wenn der japanische Yen seit Anfang 2021 stark abgewertet hat.

Geldpolitik

Rückblick: Ende Januar 2016 führte die BoJ (Bank of Japan) negative Einlagenszinsen ein (Leitzinsniveau: -0,1 Prozent). Der negative Einlagensatz basiert auf einem Drei-Säulen-Modell (Verzinsung Basis-Balance: +0,1 Prozent; gesetzliche Reserveanforderungen: 0,0 Prozent; Policy-Rate-Balance: -0,1 Prozent). Das Zinsziel für 10-jährige Staatsanleihen beträgt 0 Prozent (+/- 25 Basispunkte).

Geldpolitik der Bank of Japan vor einer baldigen Straffung?

Der japanische Notenbankgouverneur Kazuo Ueda änderte bislang nichts an der ultraexpansiven Geldpolitik, weshalb der japanische Yen unverändert schwach tendiert. Im Februar 2024 sagte er vor Unternehmensvertretern, schnelle und anhaltende Zinsanhebungen seien nicht zu erwarten. Selbst bei einem möglichen Ende der Negativzinspolitik würden die Finanzbedingungen locker bleiben. Nach diesen Äußerungen tendierte der japanische Yen erneut etwas schwächer. Seit Anfang 2024 (per 9. Februar) wertete er gegenüber dem Euro um rund 3 Prozent ab.

Auf Jahressicht erwarten wir eine moderate Aufwertung des japanischen Yen, unter anderem weil andere Regionen (USA, Europa) sich auf einen Zinsgipfel zubewegen und Japan auf die höhere Inflation reagieren muss. Dem in Euro rechnenden Anleger dürften daher (leichte) Währungsgewinne winken. Ein festerer japanischer Yen bedeutet aber auch tendenziell Kursdruck für exportsensitive Firmen. Das Erdbeben in Japan Anfang 2024 sowie etwas schwächere Lohnraten haben bei einigen Investoren dazu geführt, dass sie ihre Einschätzung einer restriktiveren Geldpolitik in das zweite Quartal 2024 verschoben haben.

PARTIZIPIEREN AN JAPANISCHEN QUALITÄTS- UND DIVIDENDENAKTIEN

Eine Möglichkeit, um gezielt an der Entwicklung einer Vielzahl japanischer Unternehmen zu partizipieren, die nach festen Qualitätskriterien und hinsichtlich ihrer Dividendenstärke ausgewählt wurden, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der SG Japan Quality Income Index. Er bildet die Wertentwicklung von 60 Unternehmen ab.

Sie unterliegen einem strengen Auswahlprozess mit Qualitätsfiltern. Hier werden unter anderem Kriterien wie die Kapitalrendite, der Cashflow aus dem operativen Geschäft, die Bruttoumlaufrendite, die Anzahl umlaufender Aktien sowie das Verhältnis aus langfristigen und kurzfristigen Verbindlichkeiten versus Gesamtvermögen berücksichtigt.

Tabelle 1: Indexdetails	
Name	SG Japan Quality Income Index NTR
ISIN / WKN	FR 001 400 N7H 8 / SU7 PDL
Auflage	09.03.2017 (Basislevel 1.000 Indexpunkte am 11.01.2002)
Währung	JPY
Index-Sponsor	Société Générale
Index-Berechnungsstelle	Singapore Exchange Limited
Index-überprüfung	Es erfolgt vierteljährlich (im Januar, April, Juli und Oktober) eine Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung des Index.
Anzahl Indexmitglieder	60
Dividendenbehandlung	Net Total Return Index / Netto-Performanceindex (= Ein Netto-Performanceindex bezieht im Gegensatz zum Kursindex Dividenden und Kapitalveränderungen nach Abzug von Steuern mit ein.)
Weitere Informationen	https://sgi.sgmarkets.com

Stand: 15. Februar 2024; Quelle: Société Générale

Tabelle 2: Top-10-Indexbestandteile des SG Japan Quality Income Index NTR			
Unternehmen	Branche	Indexgewichtung	
Nitto Denko	Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	2,64 %	
Denso	Nichtbasiskonsumgüter	2,64 %	
Niterra	Nichtbasiskonsumgüter	2,43 %	
Trend Micro	Kommunikationsdienste	2,36 %	
Itochu	Nichtbasiskonsumgüter	2,29 %	
Komatsu	Industrie	2,28 %	
Canon	IT	2,28 %	
Sumitomo	Nichtbasiskonsumgüter	2,23 %	
Bridgestone	Nichtbasiskonsumgüter	2,22 %	
Sankyo	Nichtbasiskonsumgüter	2,19 %	

Stand: 15. Februar 2024; Quelle: Société Générale

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

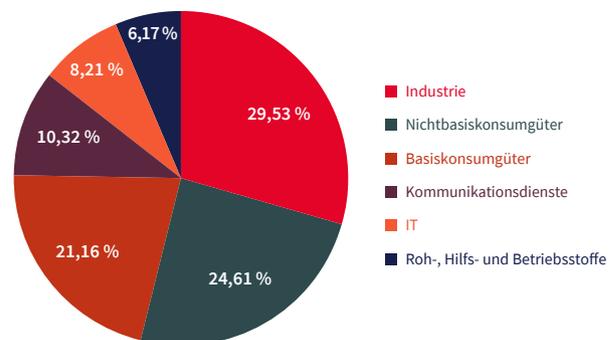
Grafik 1: Wertentwicklung des SG Japan Quality Income Index NTR der vergangenen fünf Jahre

Indexauflage am 9. März 2017; Basislevel 1.000 Indexpunkte am 11. Januar 2002



Stand: 15. Februar 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 54.

Grafik 2: Branchenverteilung im SG Japan Quality Income Index NTR



Stand: 15. Februar 2024; Quelle: Société Générale. Die Darstellung der Branchenverteilung ist stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen. Die gegenwärtigen Gewichtungen und Allokationen sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen.

Die Indexmethodik

In den SG Japan Quality Income Index können nur Aktien japanischer Unternehmen aufgenommen werden, die aus dem TOPIX 1.000 stammen. TOPIX steht für Tokyo Stock Price Index. Er wird seit 1969 von der Tokioter Börse berechnet.

Ausgehend von diesem Indexuniversum werden die Indexbestandteile nach festen Regeln ausgewählt und überprüft. Dabei werden die folgenden Faktoren berücksichtigt:

Die im Index enthaltenen Aktien müssen zwei Qualitätsfilter erfüllen. Zum einen ist das der **Piotroski-Score**. Er ist eine Kennzahl, die die finanzielle Stärke eines Unternehmens bestimmt und nach dem Stanford-Professor Joseph Piotroski benannt ist. Berücksichtigt werden unter anderem Kriterien wie Profitabilität, Verschuldung und Liquidität sowie betriebliche Leistungsfähigkeit. Die Skala reicht von 0 (schwach) bis 9 (stark). Unternehmen, die im SG Japan Quality Income Index enthalten sind, müssen einen Piotroski-Score von mindestens 5 haben.

Zum anderen findet der **Merton-Score** Anwendung, der die Ausfallwahrscheinlichkeit des jeweiligen Unternehmens ausdrückt. Das heißt, vereinfacht dargestellt wird hier ermittelt, zu welchem Grad die Vermögenswerte eines Unternehmens die Verbindlichkeiten (kurz- und langfristig) übersteigen. Indexmitglieder müssen bezogen auf den Merton-Score zu den 60 Prozent der besten Unternehmen im Indexuniversum gehören. Eine weitere Voraussetzung ist eine hohe **Dividendenrendite**.

Sie muss in den Top-50-Prozent des Indexuniversums liegen. Dazu muss eine gewisse Größe in Form von am Streubesitz gemessener **Marktkapitalisierung** sowie eine ausreichende **Liquidität** gegeben sein.

Enthalten sind insgesamt 60 Unternehmen. Eine Indexüberprüfung und Neugewichtung der im Index enthaltenen Unternehmen erfolgt vierteljährlich (im Januar, April, Juli und Oktober). Erfüllen keine 60 Unternehmen die genannten Anforderungen, werden für die nachrückenden Unternehmen abweichende Auswahlkriterien angewendet.

Auswahlfaktoren im Überblick

	<p>Piotroski-Score: Kennzahl zur Bestimmung der finanziellen Stärke eines Unternehmens unter Berücksichtigung von zum Beispiel Profitabilität, Verschuldung und Liquidität sowie betriebliche Leistungsfähigkeit.</p>
	<p>Merton-Score: Bestimmung der Ausfallwahrscheinlichkeit des jeweiligen Unternehmens. Hierzu werden Verbindlichkeiten und Vermögenswerte eines Unternehmens ins Verhältnis gesetzt.</p>
	<p>Dividendenrendite: Hierbei wird sowohl die historische als auch die erwartete Dividende eines Unternehmens berücksichtigt.</p>
	<p>Marktkapitalisierung: Börsenwert eines Unternehmens, der hier am Streubesitz gemessen und von der Börse in Tokio bereitgestellt wird.</p>
	<p>Liquidität: Entspricht den durchschnittlichen Börsenumsätzen einer Aktie über einen definierten Zeitraum.</p>



WEITERE INFORMATIONEN ZUM JAPAN QUALITY INCOME INDEX-ZERTIFIKAT

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

Unlimited Index-Zertifikat					
WKN	Basiswert	Laufzeit	Berechnungsgebühr*	Quanto	Geld-/Briefkurs
SU7 PDL	SG Japan Quality Income Index NTR	Unbegrenzt	0,80 % pro Jahr (kann angepasst werden)	Nein	9,86/9,96 EUR

Stand: 21. Februar 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 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.

The SG Japan Quality Income Index (NTR-JPY) (the "Index") has been developed by, and is proprietary to, Société Générale ("SG") and no third party shall have any proprietary interest herein except as may be expressly granted by SG. Singapore Exchange Limited and its affiliates (collectively, the "SGX Group Companies") each expressly excludes any guarantee, warranty, condition, term, undertaking or representation of any kind, express or implied, statutory or otherwise, in relation to the Custom Indices, the methodology and the components of a Custom Index which may include, but is not limited to, constituent level data such as futures prices, shares outstanding, investable weight factor, and fundamental data such as price/earnings ratios and/or other financial ratio, including calculation of the Custom Indices ("Underlying Data") or values of the Custom Indices ("Index Values"). In no event whatsoever shall any of the SGX Group Companies be liable or responsible for any damages or loss of any kind, even if they have been advised of the possibility of such damages or loss, whether in contract, tort (including negligence), strict liability or otherwise and whether direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential, economic loss of any kind (including but not limited to loss of profit, loss of reputation, loss of opportunity, or lost time or goodwill), suffered or incurred by any person from the use or reliance of the Custom Indices, Underlying Data or Index Values

TRUMP MOBILISIERT ANHÄNGER UND GEGNER

Interview mit Prof. Dr. Thomas Jäger, Professor für Internationale Politik und Außenpolitik an der Universität zu Köln

ideas: Herr Prof. Jäger, Sie als Experte für internationale Politik beobachten sicher mit besonderem Interesse die Wahl in den USA 2024. Was meinen Sie, hat Amerika 2025 wieder einen Präsidenten, der Donald Trump heißt?

Prof. Thomas Jäger: Wenn jetzt gewählt würde, hätte Trump die Nase vorne. Zwar liegen er und Joe Biden in den bundesweiten Umfragen gleichauf. Aber Trump würde vier von sechs Swing-States

“Donald Trump wird bis November nicht nur seine Anhänger, sondern in ebensolchem Maß auch seine Gegner mobilisieren. Dann heißt es wieder: Jeden außer Trump.”

gewinnen, die vor vier Jahren alle an Joe Biden gingen. Die Wahlen werden in Arizona, Georgia, Michigan und Nevada entschieden, vielleicht noch in Pennsylvania. Biden hat in diesen Staaten deutlich an Zustimmung verloren. Generell kämpft er mit Schwierigkeiten, als kraftvoller Präsident rüberzukommen. Für zwei Drittel seiner früheren Wähler ist er zu alt. Die jungen Linken nehmen ihm die Unterstützung Israels übel. Und bei den wichtigsten Themen Inflation und Einwanderung wird ihm nicht so viel zugetraut wie Trump. Aber das kann sich freilich in den nächsten Monaten drehen. Denn Donald Trump wird bis November nicht nur seine Anhänger, sondern in ebensolchem Maß auch seine Gegner mobilisieren. Dann heißt es wieder: Jeden außer Trump. Doch bis November ist noch lange hin und kann noch viel passieren.

Bei der ersten Vorwahl in Iowa, als noch alle Mitbewerber im Rennen waren, konnte Trump mit 51 Prozent der Stimmen und großem Vorsprung gewinnen. Wie erklären Sie sich die starken Zustimmungswerte?

Trump und seine Wähler sind ein Phänomen. Sie sind seit sieben Jahren die stabilste politische Kraft in den USA. Wer für Trump ist, der ist glühend für ihn. Das liegt daran, dass Trump seine eigene Welt geschaffen hat, in deren Bann er seine Wähler zog. Jeder weiß, dass die Wahl 2020 nicht gestohlen war, doch drei Viertel der Trump-Anhänger sind davon überzeugt. Unter seinen Anhängern herrscht der Konsens, dass ihr Idol die Welt und die Zustände in den USA richtig beschreibt und alles andere Lüge ist. Sie leben in der Echokammer eines Narzissten. Totaler Sieg oder Untergang. Deswegen sind die Zustimmungswerte unter den Republikanern so hoch. In manchen Staaten liegen die bei 70 Prozent. Das heißt aber auch, dass er ebenso glühend abgelehnt wird. Mit Bezug auf Trump ist nichts lau.

Der Historiker und Yale-Professor Timothy Snyder entwarf das Szenario eines Bürgerkriegs für den Fall, dass Trump wieder US-Präsident wird. Sehen Sie die Lage ähnlich ernst?

Fast 20 Prozent der US-Bürger erwarten, noch einen Bürgerkrieg zu erleben. Einen richtigen Bürgerkrieg. Denn im »kalten Bürgerkrieg« stecken die USA schon. Die gläubigen Republikaner, Anhänger der Ersatzreligion Trumps, denken, dass die Demokraten, die sie Radikale, Kommunisten und vor allem unamerikanisch nennen, die USA zerstören wollen. Dem liegt ein Grundkonflikt zugrunde: Republikaner sehen die USA als leuchtende Stadt auf dem Hügel, die Spitze des Fortschritts. Linke Demokraten hingegen als fortgesetzt

Sklavenhaltergesellschaft, die den Rassismus und Kolonialismus nicht überwunden hat. Da gibt es keinen Kompromissraum. Ob es gewalttätig wird, ist schwer abzusehen. Waffen sind genug im Land und Trump wollte schon einmal die Armee im Innern einsetzen. Das wäre ein möglicher Kipppunkt. Der Hass aufeinander ist jedenfalls jahrelang geschürt worden.

Was würde ein Sieg Trumps für Europa bedeuten? Vor allem mit den bestehenden Konflikten in der Ukraine und dem Nahen Osten?

An Trumps politischen Grundsätzen hat sich in den vergangenen vier Jahren nichts geändert. Er sieht sich als Mittelpunkt des Universums und weil die USA das Glück haben, dass er Präsident ist, profitiere das Land von ihm. Denn er betrachtet jede Beziehung zu anderen Staaten als Geschäft. Da gibt es die Gegner (wie China), die Ausnutzer (wie Deutschland) und die Loser, die ihn nicht weiter interessieren. Europa und die Ukraine gehören für ihn zu den Ausnutzern, den Trittbrettfahrern. Deshalb wird Trump die Beziehungen zu Europa an zwei Maßstäben messen: Wie sieht die Handelsbilanz aus? Wie viel wird für Verteidigung ausgegeben? Denn die USA bieten Sicherheit und Handel an, wollen davon aber profitieren. Die Ukraine wird weiter unterstützt werden, aber zahlen sollen das dann die EU-Staaten. Bei Israel liegt es anders. Für Trump gehören die Palästinenser zu den Losern, er würde Israel kräftig unterstützen. Ein wenig auch, weil das seine evangelikalen Wähler von ihm erwarten. Aber etwas wird anders sein als 2017. Trumps Team ist diesmal vorbereitet.

“**Republikaner sehen die USA als leuchtende Stadt auf dem Hügel, die Spitze des Fortschritts. Linke Demokraten hingegen als fortgesetzte Sklavenhaltergesellschaft ...**”

Der Krieg in der Ukraine geht nun in das dritte Jahr. Sehen Sie eine Möglichkeit, wie dieser Konflikt in absehbarer Zeit auf diplomatischem Weg gelöst werden könnte?

Nein, denn Kriege können über Verhandlungen nur beendet werden, wenn es etwas zu teilen gibt. Land zum Beispiel. Monarchien konnten das untereinander. Das gelingt aber nicht, wenn eine Seite, konkret Russland, den angegriffenen Staat, die Ukraine, auslöschen will. Aber genau darum geht es momentan. Russland will nicht einfach nur mehr Territorium, davon hat es genug. Und der geschichtspolitische Hokusfokus von Groß-, Klein- und Weiß-



russen dient als Überbau für ein schlichtes Interesse: Die Ukraine auslöschen, das Land einnehmen und von dort aus die EU zerlegen, um am Ende die politisch dominante Macht in Europa zu sein. Russland will Weltmacht sein, mit China und den USA auf Augenhöhe sprechen. Nur so könne Russland existieren, sagt Putin. Aber dazu reichen seine Bevölkerung und Wirtschaftskraft nicht aus. Addiert man jedoch die 450 Millionen Menschen aus der EU dazu und auch die 15 Billionen Euro Wirtschaftskraft, kommt ein weltmachtfähiges Fundament zusammen. Die Ukraine ist aus Putins Sicht nur der erste Mosaikstein. Den zweiten, Belarus, hat er schon kassiert. Jetzt wartet er, dass die EU-Staaten einknicken oder Russland ergebene Parteien wählen. Übrigens, Russland und China bewerten das Ergebnis dieser Entwicklung völlig unterschiedlich. Russland will dann souveräne Weltmacht sein; China hofft, dass Russland die USA aus Europa vertreibt, wie der Iran das aus dem Mittleren Osten unternehmen soll, um dann selbst das Ruder zu übernehmen.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

TECDAX: RELATIVE STÄRKE IM DEUTSCHEN INDEXVERGLEICH



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Der TecDAX, ein Performance-Index, umfasst die 30 führenden Aktien aus dem deutschen Technologiebereich. Diese TecDAX-Titel sind je nach Free-Float-Marktkapitalisierung entweder auch im DAX, im MDAX oder im SDAX enthalten. Der TecDAX, der am 24. März 2003 startete, war bereits mehrmals von Indexreformen betroffen. Die nächste größere Veränderung steht am 18. März 2024 an. Bisher hat

der TecDAX eine Kappungsgrenze von 10,0 Prozent, die bei jeder Quartalsanpassung zur Anwendung kommt und bei SAP, Deutsche Telekom, Infineon und Siemens Healthineers ge-griffen hat. Die neue Kappungsgrenze wird 15,0 Prozent betragen. Sie wird noch bei SAP, Deutsche Telekom und Infineon greifen. Einerseits wird der Anteil der sechs DAX-Titel im TecDAX auf fast 70,0 Prozent steigen (zuvor 58,3 Prozent), sodass die Indexkonzentration zunimmt. Andererseits wird dadurch die »Repräsentativität« für den deutschen Technologiebereich etwas vergrößert.

Damit stellt sich mit Blick auf die technische Gesamtsituation des TecDAX die Frage, ob sich die »Erfolgsgeschichte« mit der veränderten Indexstruktur fortsetzen wird. Zuerst sollte hier ein Blick auf die technischen Erfahrungen mit dem Nasdaq Composite Index (über



Stand: 15. Februar 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal; TP = Take-Profit-Signal
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

2.500 US-Titel) und dem Nasdaq 100 weiterhelfen, der die großen US-Technologieaktien – ebenfalls mit einer Kappung im Index – enthält. Der Nasdaq 100 weist hier eine lang- und mittelfristige Relative Stärke auf, liefert die besseren Haussetrends und eine etwas bessere Kursperformance. Die großen US-Tech-Aktien sind im Regelfall die »technischen Zugpferde«. Der zweite Aspekt ist die technische Marktbreite. Hier sollte die Mehrzahl der sechs DAX-Titel eine ansprechende technische Gesamtlage aufweisen, sonst kann eine Hausse im TecDAX nur schwer entstehen.

Der TecDAX, der während des Haussezyklus (Anfang 2009 bis Ende 2021) mit einem Anstieg von +671,2 Prozent bereits den DAX (+230,2 Prozent im selben Zeitraum), den MDAX (+526,0 Prozent) und den SDAX (+486,1 Prozent) deutlich geschlagen hatte, hat im Bereich seiner damaligen Topkurse (3.800 bis 4.020 Punkte) eine Widerstandszone hinterlassen. Die Zwischenbaisse im Jahr 2022 führte den TecDAX bis auf ein Tief von 2.594 Punkten. Als Konsequenz liegt ein moderater, langfristiger Haussetrend vor (Haussetrendlinie derzeit bei 2.850 Punkten), der am Coronakurstief (März 2020) bei 2.128 Punkten startete. Im vierten Quartal 2022 konnte der TecDAX diese Zwischenbaisse verlassen und mit dem Sprung über die 200-Tage-Linie eine neue Aufwärtsbewegung etablieren. Hierbei ergab sich unterhalb der Widerstandszone um 3.310 Punkte eine mittelfristige, volatile Seitwärtspendelbewegung. Sie hatte insgesamt bereits einen trendbestätigenden Charakter (nach oben). Zuletzt ist der TecDAX mit einem Investmentkaufsignal über diese Zone gelaufen, sodass sich die Hausse seit dem Jahr 2020 fortsetzt. Hierbei deutet die technische Gesamtlage für den TecDAX für das Jahr 2024 unverändert eine Relative Stärke im deutschen Indexvergleich und ein Herinlaufen in die alte Widerstandszone an (3.800 bis 4.020 Punkte).



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKT AUF DEN TECDAX

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SQ7 9WP
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	10,49/10,50 EUR

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



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN TECDAX

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU3 BFV
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	2.862,0703 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	5,04/5,07 EUR
Hebel	6,6

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SU3 5KS
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	3.842,9670 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,95/4,98 EUR
Hebel	6,7

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

Stand: 21. Februar 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.

VW: BAISSETREND VERLASSEN



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Der VW-Konzern ist mit einer komplexen Struktur an den Aktienmärkten vertreten. Einerseits gibt es VW-Stämme (drei Großaktionäre und nur ein geringer Streubesitz) und VW-Vorzüge, die die Gesellschaft im DAX und im EURO STOXX 50 repräsentieren. Darüber hinaus gibt es die Porsche Automobil Holding, die im Besitz von ca. 53,3 Prozent der VW-Stämme ist und ihrerseits mit ihren börsen-

notierten Vorzügen ebenfalls im DAX vertreten ist. Zusätzlich gibt es die Porsche AG. Deren Stämme liegen zu 75,0 Prozent bei VW und zu 25,0 Prozent bei der Porsche Automobil Holding. Von der Porsche AG sind die Vorzüge zu 75 Prozent im Besitz von VW und zu 25 Prozent im Streubesitz, was für eine Aufnahme in den DAX gereicht hat. Des Weiteren hat Volkswagen seine Lkw-Aktivitäten in der Gesellschaft Traton gebündelt, die ihrerseits mit ihren Stämmen im SDAX vertreten ist. Trotz dieser vielfältigen Möglichkeiten von Investments sind die VW Vz. aus technischer Sicht von hohem Interesse, da diese Aktie im Regelfall idealtypische Hausse- und Baissetrends herausbildet – oft mit einer hohen Auf- bzw. Abwärtsdynamik.

So hatten die VW Vz. (Start am Coronabaisstief im März 2020 bei 79,40 Euro) einen neuen Hausstrend etabliert, der den Titel

Volkswagen Vz.



Stand: 15. Februar 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

bis zum März 2021 auf ein Haussetop bei 252,20 Euro führte. Dort ergab sich oberhalb der Unterstützung von 200,00 Euro eine Seitwärtsbewegung, die den Charakter eines (Trading-)Doppeltops angenommen hat. Zum Jahreswechsel 2021/2022 war der Wert – parallel zur technischen Eintrübung an den Gesamtmärkten – mit einem Verkaufssignal aus dem Haussetrend und der Trading-Topformation herausgefallen und hatte zeitgleich die 200-Tage-Linie von oben nach unten geschnitten. Seitdem lag ein Baisstrend vor, wobei es allerdings zwischendurch nicht nur die normalen, bereits »hohen« Brutto-Dividenden, sondern zum Jahreswechsel 2022/2023 noch eine üppige Sonderdividende von 19,06 Euro gab. Im Laufe des Jahres 2023 gab es bereits zwei Versuche, sich über die fallende 200-Tage-Linie nach oben abzusetzen, jedoch hat sich insgesamt nur eine Abschwächung der Baisedynamik und damit das Hereinlaufen in eine »Keilformation« ergeben (Kurstief bei 97,80 Euro). Hierbei handelt es sich um eine charttechnische Formation, die eine mittelfristige Verbesserung vorbereitet.

Zuletzt ist es den VW Vz. mit einem ersten Kaufsignal gelungen, aus dem Baisstrend (zuletzt bei 115,00 Euro) herauszulaufen und sich oberhalb der 200-Tage-Linie festzusetzen. Die VW Vz., die wieder eine Brutto-Dividende im Bereich des Vorjahres (2023 gab es eine Dividendenzahlung von 8,76 Euro; nächste Hauptversammlung: 29. Mai 2024) ausschütten sollten, arbeiten an der Etablierung einer neuen – sicherlich wieder volatilen – Aufwärtsbewegung. Die technische Gesamtlage deutet hier ein mittelfristiges Etappenziel von 130,00 Euro an, sodass sich in Kombination mit der Dividende eine attraktive Gesamtperformance für das Jahr 2024 andeutet.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF VOLKSWAGEN VZ.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SV9 MNG
Cap/Höchstbetrag	130,00 EUR
Bewertungstag	20.12.2024
Fälligkeit	31.12.2024
Geld-/Briefkurs	107,98/108,03 EUR
Discount	9,77 %
Max. Rendite p.a.	23,63 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Volkswagen-Vorzugsaktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (130,00 Euro).

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SU1 47W
Barriere	81,00 EUR
Bonuslevel/Cap	132,00 EUR
Bewertungstag	20.12.2024
Fälligkeit	31.12.2024
Geld-/Briefkurs	119,48/119,56 EUR
Abstand zur Barriere	32,36 %
Bonusrendite p.a.	12,09 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Volkswagen-Vorzugsaktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (132,00 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 VOLKSWAGEN VZ.

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU3 BX9
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	100,4338 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,96/1,97 EUR
Hebel	6,1

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Volkswagen-Vorzugsaktie 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	SH3 G3M
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	138,7433 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,92/1,93 EUR
Hebel	6,2

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

Stand: 21. Februar 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.

TECDAX IM NEUEN GEWAND



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Anhebung der Kappungsgrenze bei DAX, MDAX, SDAX und TecDAX

Mit Wirkung vom 19. März 2024 wird die bisherige Index-Kappungsgrenze von 10,0 Prozent bei DAX, MDAX, SDAX und TecDAX bei den jeweiligen Quartalsanpassungen auf 15,0 Prozent angehoben. Während es bei MDAX und SDAX keine Auswirkung hat, sollte im DAX 40 nur SAP (bei 15,0 Prozent Kappungsgrenze sollte das DAX-Gewicht ca. 12,4 Prozent betragen) betroffen sein. Zu einer sehr deutlichen Veränderung der Indexgewichte kommt es hingegen beim TecDAX.

„Während der TecDAX momentan eine (Brutto-) Jahresdividendenrendite von 1,43 Prozent aufweist, sollte der Index aufgrund der Umgewichtungen auf 1,57 Prozent kommen.“

TecDAX: gebundene Free-Float-Marktkapitalisierung

Bei der Betrachtung der 30 TecDAX-Titel (ohne Kappung) liefern diese zurzeit knapp 350 Milliarden Euro an Free-Float-Marktkapitalisierung. Derzeit befinden sich sechs DAX-Titel im TecDAX (SAP, Deutsche Telekom, Infineon, Siemens Healthineers, Qiagen, Sartorius Vz.). Ohne eine Kappungsgrenze würden diese sechs Titel ca. 88,5 Prozent Indexanteil erzielen. Durch die Anwendung der 10,0-Prozent-Kappung (SAP, Deutsche Telekom, Infineon und Siemens Healthineers starteten nach den Quartalsanpassungen jeweils mit 10,0 Prozent) wurden »nur« 98 Milliarden Euro an Free-Float-Marktkapitalisierung

in den TecDAX eingestellt. Bei einer Kappungsgrenze auf 15,0 Prozent werden es ungefähr 134 Milliarden Euro sein.

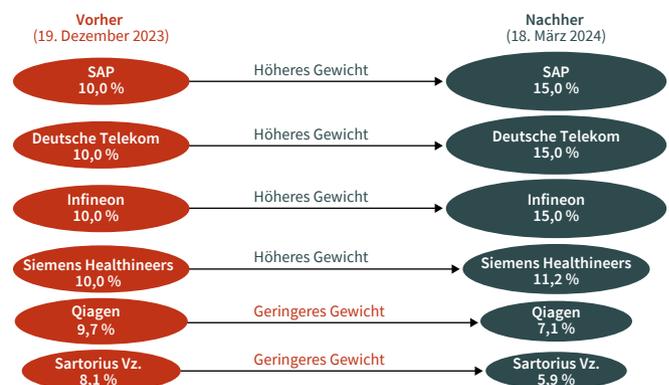
Höhere TecDAX-Konzentration

Bei einer 10,0-Prozent-Kappung weisen die sechs DAX-Titel zusammen ein TecDAX-Gewicht von 57,96 Prozent auf. Es wird bei einer 15,0-Prozent-Kappung, die bei SAP, Deutsche Telekom und Infineon angewendet wird, auf knapp 68,97 Prozent ansteigen. Die 13 MDAX-Titel im TecDAX (derzeit ca. 34,64 Prozent Indexanteil) sollten dann auf 25,57 Prozent und die 11 SDAX-Titel von 7,40 Prozent auf 5,46 Prozent sinken. Als Konsequenz wird der Konzentrationsprozess im TecDAX deutlich ansteigen.

TecDAX-Dividendenrendite steigt

Die gesamte Dividendensumme, die von den TecDAX-Werten im Jahr 2024 erwartet wird, sollte bei 9,1 Milliarden Euro liegen. Hierbei werden knapp 3,84 Milliarden Euro von der Deutschen Telekom und

Grafik 1: TecDAX – neue Kappungsgrenze; ausgewählte Index-Aktien*



Stand: 5. Februar 2024; Quelle: Matzke-Research; *Indikationen von Indexgewichten



ca. 2,6 Milliarden Euro von SAP erwartet. Während der momentane TecDAX eine (Brutto-)Jahresdividendenrendite von 1,43 Prozent aufweist, sollte der Index (15,0-Prozent-Kappung) aufgrund der Umgewichtungen auf 1,57 Prozent kommen.

Benchmarkqualität

Einerseits steigt der Repräsentationsgrad des TecDAX für den Tech-Bereich am deutschen Aktienmarkt an und die »Übergewichtung« kleinerer Tech-Werte im Index wird zurückgedrängt. Andererseits steigt der Konzentrationsprozess deutlich an, was einige Herausforderungen für die passive Nachbildung des Index bewir-

ken wird. Die Frage, ob der alte TecDAX (10,0-Prozent-Kappung) oder der neue TecDAX (15,0-Prozent-Kappung) eine bessere Kursentwicklung erreichen werden, ist letztendlich die Frage, ob eher die – nach Free-Float-Marktkapitalisierung – großen (DAX-)Tech-Titel oder eher die kleineren Werte in Zukunft die bessere Kursperformance liefern. Die langjährige Erfahrung beim Blick auf den Nasdaq 100 (mit den hohen Indexgewichten der US-Tech-Schwergewichte) im Vergleich zum Nasdaq-Composite-Index (mit fast 2.500 US-Tech-Werten) zeigt, dass eher die Schwergewichte hauptverantwortlich für die Outperformance des Nasdaq 100 gewesen sind.



PRODUKTIDEE: FAKTOR-OPTIONSSCHEINE AUF DEN TECDAX

Tabelle 1: Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 975	TecDAX	Long	2	Unbegrenzt	8,74/8,78 EUR
SB2 97K	TecDAX	Long	5	Unbegrenzt	2,38/2,41 EUR
SB2 937	TecDAX	Short	-2	Unbegrenzt	5,74/5,81 EUR
SU7 T8U	TecDAX	Short	-5	Unbegrenzt	5,89/5,92 EUR

Stand: 21. Februar 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.

PARABOLIC SAR



RALF FAYAD

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

In dieser Ausgabe widmen wir uns einem technischen Indikator, der ursprünglich als Handelssystem konzipiert wurde. Überwiegend wird er jedoch von Anlegern als Methode der Stop-Loss-Bestimmung genutzt.

In seinem bedeutenden Buch »New Concepts in Technical Trading Systems« stellte Welles Wilder neben anderen technischen Indikatoren den Parabolic SAR vor. SAR steht dabei für »Stop and Reverse« als immer im Markt befindliches trendfolgendes Umkehrsystem und Parabolic beschreibt den einer Parabel ähnelnden Verlauf der Indikatorcurve. Der Parabolic SAR ist in allen gängigen Chartsoftwareprogrammen als Indikator verfügbar. Er wird meistens als Punkt unterhalb der Preiskurve (bei aktivem Kaufsignal) oder oberhalb der Preiskurve (bei aktivem Verkaufssignal) dargestellt.

Konstruktion

Der Parabolic SAR basiert konzeptionell auf einer sich nachziehenden Stop-Marke, die zum einen der Liquidierung einer bestehenden

Position und zugleich der Etablierung einer Position in der Gegenrichtung dient. Der in der Formel enthaltene Beschleunigungsfaktor, der zum parabelförmigen Verlauf der Stop-Marken führt, stellt die Besonderheit des Indikators dar. Mit fortschreitender Dauer des Trades wird hierdurch der Stop zur Gewinnsicherung immer enger an die Preiskurve herangeführt. Der initiale Beschleunigungsfaktor ist in der Standardeinstellung 0,02. Läuft ein Trade in die »richtige« Richtung, wird der Beschleunigungsfaktor mit jedem neuen Höchstkurs im Aufwärtstrend oder Tiefstkurs im Abwärts-

Grafik 1: Gute Signale im Trendmarkt – Schwächen in Seitwärtsbewegungen



Stand: 31. Januar 2024; Quelle: Stock 3

trend um einen bestimmten Betrag erhöht. Diese Erhöhung beträgt in der Standardeinstellung ebenfalls 0,02. Wilder schlug einen Maximalwert von 0,20 vor. Trader können, falls es die genutzte Software zulässt, mit dem initialen Beschleunigungsfaktor und/oder dem Maximalwert experimentieren, um den Indikator träger oder sensibler zu gestalten. Kreuzt der Kurs des Basiswerts den Indikator per Schlusskurs in der jeweiligen genutzten Zeiteinheit, führt dies dazu, dass die Position von Long auf Short dreht oder umgekehrt.

Schwächen

Während der Parabolic SAR seine Sache in trendstarken Marktphasen sehr gut macht, produziert er in Seitwärtsphasen unerfreulich viele Verlusttrades. Als eigenständiges komplettes Handelssystem ist der Indikator daher untauglich. Vielmehr bedarf es, um eine Position zu etablieren, zusätzlicher Filter, die sicherstellen sollen, dass sich der Basiswert in einer trendstarken Phase befindet. Hierzu kann beispielsweise der ADX-Indikator genutzt werden, den wir in der kommenden Ausgabe vorstellen. Eine weitere Option wäre, das Eingehen von

Long-Positionen auf Situationen zu beschränken, in der sich der Basiswert oberhalb seiner steigenden 200-Tage-Linie befindet. Entsprechend könnten Short-Signale beachtet werden, falls der Basiswert unterhalb seiner fallenden 200-Tage-Linie notiert. Die meisten Trader verwenden den Parabolic SAR ausschließlich, um Ausstiegssignale für Trades zu erhalten, die sie bereits aus anderen Gründen als einem Signal des Parabolic SAR eingegangen sind. Der Indikator fungiert in diesem Fall ausschließlich als Stop-Loss-Signalgeber. Die Einstiegssignale werden ignoriert.

Grafik 2: 200-Tage-Linie (SMA 200) als Signalfilter



Stand: 31. Januar 2024; Quelle: Stock 3

DEPOSITORY RECEIPTS

Von der ausländischen Aktie zum einheimischen Wertpapier



ZERTIFIKATE TEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Erfolgreiche Unternehmen sind rund um den Globus angesiedelt. Doch nicht nur die Unternehmen, auch Investoren, ob Groß- oder Kleinanleger, finden sich über die ganze Welt zerstreut. Möchte man in Unternehmen investieren, denen man viel Potenzial zuweist, entscheidet man sich in der Regel für den Kauf von Aktien. Je erfolgreicher ein Unternehmen ist, umso mehr sollte sein Aktienkurs steigen, was wiederum dessen Anteilseigner glücklich macht.

Die meisten Unternehmen sind (zunächst) an ihrer Heimatbörse gelistet. Viele Weltkonzerne haben ein Börsenlisting auch an zusätzlichen Handelsplätzen, um so ihre Liquidität zu erhöhen und attraktiver für ausländische Investoren zu sein. Wenn ein deutscher Anleger Google-Aktien kaufen möchte, muss er die Order nicht an der Nasdaq platzieren, da die Aktie auch (unter anderem) über Xetra in Frankfurt handelbar ist. Für viele nicht-amerikanische Unternehmen ist wiederum ein Listing in den USA bzw. in US-Währung interessant. Dennoch kann ein Auslandslisting sehr kostspielig und mit hohen Auflagen verbunden sein, beispielsweise an der

New York Stock Exchange. Manchmal sind es auch rechtliche Auflagen, die gegen ein Listing an einer Auslandsbörse sprechen.

Eine Alternative zur Börsenzulassung im Ausland ist die Emission von Hinterlegungszertifikaten, sogenannten Depository Receipts (DR). Diese Depository Receipts, auch Hinterlegungsscheine genannt, verbriefen das Recht an genau einer Aktie oder einem Teil oder Vielfachen davon. Der Käufer von Hinterlegungsscheinen erwirbt quasi das Recht, sie jederzeit gegen die entsprechende Menge

“Viele Weltkonzerne haben ein Börsenlisting auch an fremden Börsen, um so ihre Liquidität zu erhöhen und attraktiver für ausländische Investoren zu sein.”

hinterlegter Aktien eintauschen zu können. Somit können über Depository Receipts Anteile an Unternehmen erworben werden, deren Aktien nicht an einem lokalen Börsenstandort des Käufers gelistet sind und der Käufer diese Aktien nicht direkt an einer auswärtigen Börse kaufen kann oder will. In der Praxis agieren oft Investmentbanken als intermediäre Handelspartner. Die Bank kauft im Heimatland die jeweiligen Aktien und lagert sie bei einer Depotbank, während sie im Ausland Hinterlegungsscheine unter dem jeweiligen Landesrecht emittiert. Statt Depository Receipts wird oft auch der Begriff Depository Shares verwendet.



Der Handel von Depository Receipts kann nicht nur das Handelsvolumen im Auslands- und Heimatmarkt erhöhen, es steigert auch den Bekanntheitsgrad des jeweiligen Unternehmens, was insbesondere von Vorteil für Unternehmen aus Schwellenländern ist. Dies ist auch für den Investor von Vorteil, da er so sein Portfolio diversifizieren und an einer etablierten Börse handeln kann, deren Regeln und Marktbedingungen er kennt.

Die ältesten Depository Receipts sind die American Depository Receipts (ADR), die bereits in den Zwanzigerjahren des vorigen Jahrhunderts eingeführt wurden. Zudem gibt es auch Global Depository Receipts (GDR), European Depository Receipts (EDR) sowie International Depository Receipts (IDR). Am häufigsten anzutreffen sind ADR, die vor allem an den US-amerikanischen Börsen handelbar sind, und GDR, die meistens an den europäischen Börsen (vor allem an der London Stock Exchange) notieren. Die gängigen ADR und GDR sind in US-Dollar denominated. Der Preis eines Depository Receipt orientiert sich maßgeblich am zugrunde liegenden Aktienpreis der jeweiligen Heimatbörse (nach dem Wechselkurs umgerechnet), auch wenn es dabei zu minimalen Preisunterschieden wegen Marktgegebenheiten und unterschiedlicher Liquidität kommen kann. Eine Aktie muss nicht notwendigerweise ein Heimatlisting haben, um als Depository Receipt handelbar zu werden. Ein gutes Beispiel ist die voxeljet AG, führender deutscher Hersteller industrietauglicher 3D-Drucksysteme. Das Unternehmen ist ausschließlich als American Depository Receipt gelistet (an den größten amerikanischen Börsen und in Berlin), um so die Gelder

amerikanischer Investoren anzuziehen, da diese viel mehr in innovative Unternehmen investieren, als es hierzulande der Fall ist.

Société Générale bietet Optionsscheine und Zertifikate auf zahlreiche Basiswerte, die in Form von ADR und GDR handelbar sind. Samsung Electronics-GDR, Toyota Motor-ADR und Alibaba Group-ADR sind nur einige von derzeit zehn solcher Basiswerte. Was ist bei einem Depository Receipt besonders zu beachten? Die Handelszeit des jeweiligen Depository Receipt orientiert sich an der Handelszeit der ausländischen Börse, an der es gehandelt wird, und nicht an der Handelszeit der Heimatbörse. So kann zum Beispiel ein Turbo-Call- oder Turbo-Put-Optionsschein auf den Samsung Electronics-GDR nur zwischen 9.00 und 17.30 Uhr (zuzüglich Schlussauktion) ausknocken, da der GDR an der London Stock Exchange gehandelt wird (während die Heimatbörse der Aktie in Korea geschlossen ist).

Schon gewusst? Bei Société Générale können Sie über die angeschlossenen Direkthandelspartner auch viele ADRs und GDRs kaufen und verkaufen.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

INTEL: AMBITIONIERTE TRANSFORMATION DES GESCHÄFTSMODELLS MACHT FORTSCHRITTE



THOMAS BECKER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Intel, mit einem Marktanteil von ca. 70 Prozent bei Hauptprozessoren für Computer, befindet sich seit 2021 in einer beschleunigten Transformation des Geschäftsmodells. Es zeichnet sich zwar noch nicht klar ab, ob der sehr kapitalintensive Umbau dauerhaft zum Erfolg führt. Allerdings gibt es Anzeichen, dass die Umsetzung der aggressiven Transformation Fortschritte macht. Unseres Erachtens besitzt der Titel ein attraktives Chancen-Risiko-Profil.

Die von Intel 2021 beschleunigte Transformation des Geschäftsmodells (»IDM 2.0«) hin zum Auftragsfertiger, verbunden mit einer versprochenen rasanten technologischen Aufholjagd, birgt nicht zu unterschätzende Risiken. Zielsetzung dieser Flucht nach vorn ist dabei, sowohl Marktanteilsverluste in den traditionellen Segmenten wie PCs/Notebooks/Server (Wettbewerber sind unter anderem AMD, NVIDIA) wettzumachen als auch neue Wachstumsfelder und Kundengruppen in Bereichen wie beispielsweise Automobil oder Künstliche Intelligenz zu gewinnen.

Positiv werten wir die nachgewiesene Umsetzungskompetenz des zu Intel zurückgekehrten CEO Pat Gelsinger und die substanziellen Investitionen von 100 Milliarden US-Dollar (unter Ausnutzung nationaler/internationaler Förderprogramme und privater Investmentpartner) in Produktionskapazitäten und Fertigungstechnologien, um die langjährige und immer noch vorhandene Innovationskraft von Intel wiederzubeleben.

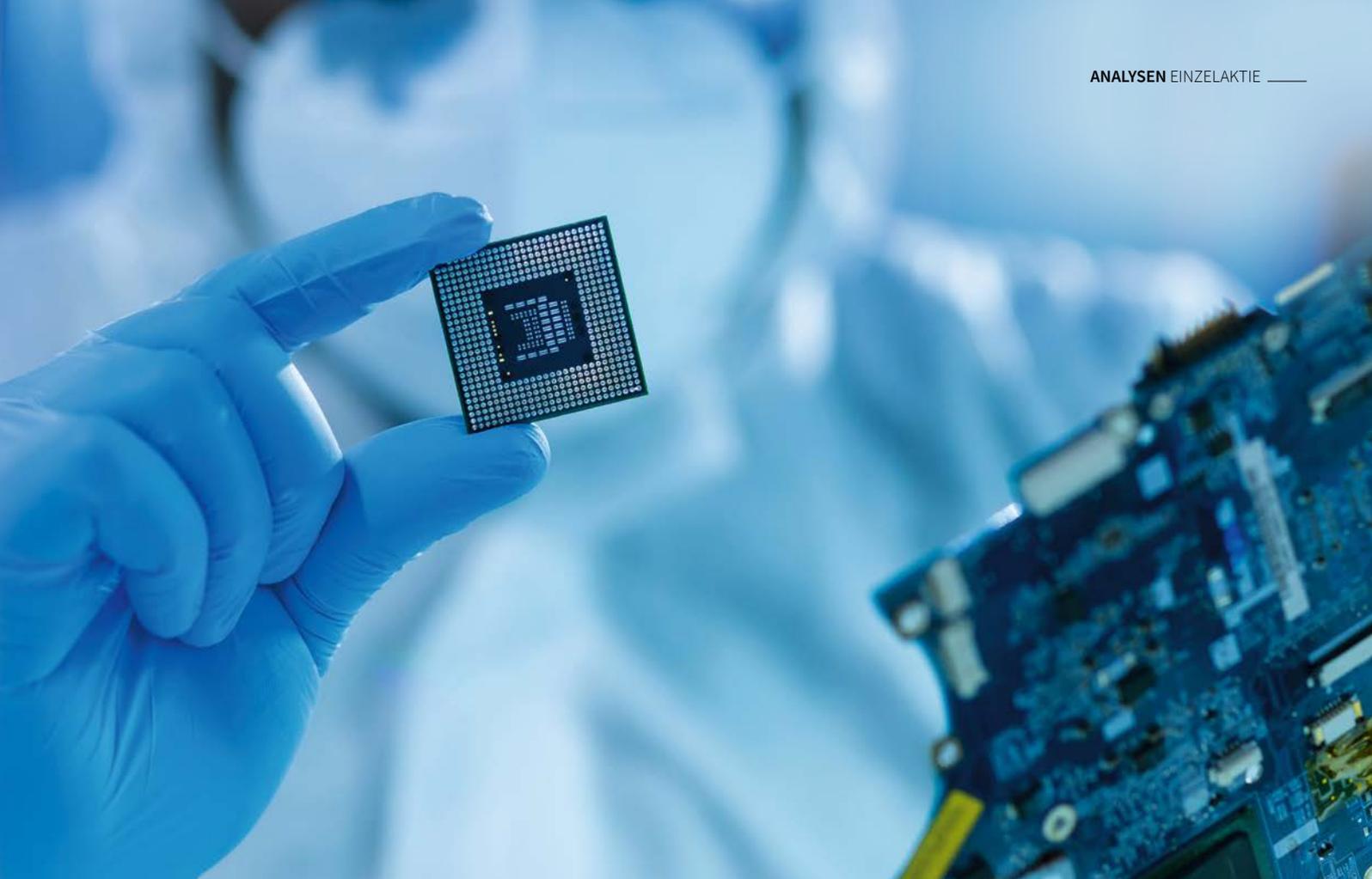
Die Planung ist technologisch und zeitlich ambitioniert (fünf Technologiesprünge in vier Jahren bis 2025), scheint aber im Zeitplan zu sein. Damit verbunden sind sehr hohe vorlaufende Investitionen, was sich in einem bestenfalls ausgeglichenem Free-Cashflow (bereits unter Berücksichtigung potenzieller Zuflüsse durch Förderprogramme/Co-Investmentpartner) bis 2025 niederschlagen sollte.

Dass die Öffnung der Produktion forciert und die Auftragsfertigung (»Foundry«) ausgebaut wird, bewerten wir insgesamt positiv. Allerdings ist die Auftragsfertigung ein überaus wettbewerbsintensives Geschäft mit TSMC und Samsung als Marktführer bei der Technologie und beim Volumen. Intels Erfolg wird sich erst zeigen, wenn sich sehr anspruchsvolle Kunden für Intel entscheiden. Seit August 2023 hat Intel eine Reihe liquiditätsschonender Maßnahmen umgesetzt. Angefangen bei einer höheren staatlichen Subventionierung der geplanten Halbleiterfertigung in Magdeburg, der Umwandlung

Grafik 1: Wertentwicklung Intel



Stand: 21. Februar 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 54.



der Übernahme der Tower-Semiconductor-Akquisition in eine Fertigungspartnerschaft, dem 10-Prozent-Anteilsverkauf der IMS und der geplanten Abspaltung des PSG (Program Solution Group)-Segments. Noch wichtiger erscheinen uns allerdings die Managementaussagen, dass die Umsetzung der aggressiven Technologie-/Produkt-Roadmap weitgehend im Plan ist und dass bereits namhafte Foundry-Kunden gewonnen werden konnten.

Geschäftsmodell und operatives Geschäft – Hauptprozessoren für Computer dominieren

Intel als vollintegriertes Halbleiterunternehmen, das heißt Design, Produktion und Vertrieb aus einer Hand, zehrt weiterhin von seinem immer noch dominierenden Marktanteil von ca. 70 Prozent bei Hauptprozessoren (»CPU«) für Computer (Desktop-PCs/Notebooks und Server). Allerdings kann das mäßige und lediglich von Ersatzinvestitionen getriebene Wachstum bei klassischen Desktop-PCs/Notebooks nicht mit den dynamischen Wachstumsraten beispielsweise bei Smartphones mithalten. Intel ist es trotz vieler Versuche nie gelungen, in diesen Märkten Fuß zu fassen. Hauptgrund ist, dass Intels Chips zwar als sehr leistungsstark gelten, aber aufgrund der spezifischen Architektur bei Energieeffizienz, Offenheit/Flexibilität und Gesamtkosten oft weniger stark punkten können als andere Architekturen.

Intel berichtet in drei Kernsegmenten

Client Computing Group (CCG, 54 Prozent des Umsatzes 2023):

Hauptprozessoren (»CPU«) unter dem Markennamen »iCore«, die für den privaten und professionellen Einsatz in Desktop-PCs/Notebooks optimiert sind. Jede neue Prozessorgeneration kommt mit höherer Rechenleistung pro Watt Leistungsaufnahme, verbesserter Konnektivität und Grafikleistung.

Datacenter und AI Group (DCAI, 29 Prozent des Umsatzes 2023):

Server-Prozessoren (Markenname »Xeon«) für den professionellen Einsatz in strukturell stark wachsenden und margenstarken Datacentern (DC) und Künstliche-Intelligenz-(AI-)Anwendungen. Die Xeon-Prozessoren sind gegenüber den iCore-Produkten für Server/Workstations optimiert, beispielsweise durch höhere Rechenleistung (beispielsweise Multi-Chip-Module mit mehr Rechenkernen und Arbeitsspeicher).

Network und Edge Group: (NEX, 11 Prozent des Umsatzes 2023):

Prozessoren auf Xeon-Basis zum Einsatz beispielsweise in Mobilfunk (5G) und kabelgebundenen Netzwerken (Ethernet) sowie Anwendungen, die dezentrale Rechenleistungen unterstützen (»Edge Computing«). Weitere Umsätze (Mobileye, Intel Foundry Services und andere) summieren sich auf 7 Prozent des Umsatzes 2023.

Strategie und Management – Rückkehr des Intel-Veteranen Pat Gelsinger beschleunigt die Transformation

Seit 2021 hat sich die Transformation des Geschäftsmodells in Verbindung mit der notwendigen technologischen Aufholjagd deutlich beschleunigt. Auslöser waren weiter schrumpfende Marktanteile auch aufgrund einer veränderten Wettbewerbsdynamik, Produktverschiebungen und zögerlicher Managemententscheidungen.

Durch die Rückkehr des hochrenommierten ehemaligen Intel-CTO Pat Gelsinger Anfang 2021 in die Rolle des CEO soll das Unternehmen sowohl technologisch den Vorsprung von AMD und NVIDIA aufholen als auch den Umsatzanteil als Auftragsfertiger (»Foundry«) für externe Kunden stark ausbauen.

Strategie ist weiterhin mit substantiellen Umsetzungsrisiken behaftet

Eckpunkte der im Februar 2022 formulierten, ambitionierten strategischen Neuaufstellung unter dem Titel IDM 2.0 sind:

1. Beschleunigung des technologischen Fortschritts, das heißt fünf Technologiegenerationen (»Nodes«) in den nächsten vier Jahren;
2. steigender Anteil der Nutzung von Auftragsfertigern durch Intel;
3. Öffnung und Ausbau der Produktionskapazitäten für externe Kunden (»Foundry«). Zielsetzung ist es, Marktanteile speziell im strukturell stark wachsenden Servermarkt zurückzugewinnen und neue Kundengruppen und damit Wachstumsmärkte beispielsweise im Bereich Mobilität, IoT (Internet of Things), Omniverse oder Künstliche Intelligenz zu erschließen.

“Zielsetzung ist es, Marktanteile speziell im strukturell stark wachsenden Servermarkt zurückzugewinnen und neue Kundengruppen und damit Wachstumsmärkte zu erschließen.”

Als Konsequenz sind substantielle Investitionen von rund 100 Milliarden US-Dollar innerhalb von drei Jahren (2022 bis 2025) geplant, die auch durch Förderprogramme (unter anderem US CHIPS Act, EU Chips Act) und Co-Investmentpartner (beispielsweise Brookfield Asset Management) finanziert werden sollen. Um einen global ausbalancierten Fertigungsverbund zu gewährleisten, wird dabei neben neuer Chipfabriken (»Fabs«) an den Standorten in Chandler, Arizona, und Licking County, Ohio, auch in Europa investiert.

In Magdeburg soll bis 2027 für rund 30 Milliarden US-Dollar eine »Mega Factory« entstehen. Neben neuen Produktionskapazitäten steht die Rückkehr zur technologischen Führerschaft im Mittelpunkt aller Überlegungen, wobei der verstärkte Einsatz von EUV (extrem

ultraviolette Strahlung)-Produktionsanlagen von ASML, die Nutzung von Konkurrenten als Auftragsfertiger und neue Architekturen die Kernbausteine sind.

Intels »Semiconductor Co-Investment Program« (SCIP) – oder woher kommt das Kapital?

Im Rahmen der »Smart Capex«-Strategie bzw. des SCIP (»Semiconductor Co-Investment Program«) greift Intel bei der Finanzierung sowohl auf nationale Förderprogramme als auch auf Co-Finanzinvestoren zurück.

Der für die Halbleiterindustrie von der US-Regierung aufgelegte CHIPS Act (»Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors«) verspricht Steuererleichterungen und Subventionen in der Größenordnung von insgesamt 52 Milliarden US-Dollar. Das europäische Pendant, der »EU Chip Act«, wirbt mit 43 Milliarden Euro Investitionsvolumen. Durch den Einsatz beider Programme möchte Intel, wie auch seine Wettbewerber, die eigenen direkten Investitionen reduzieren.

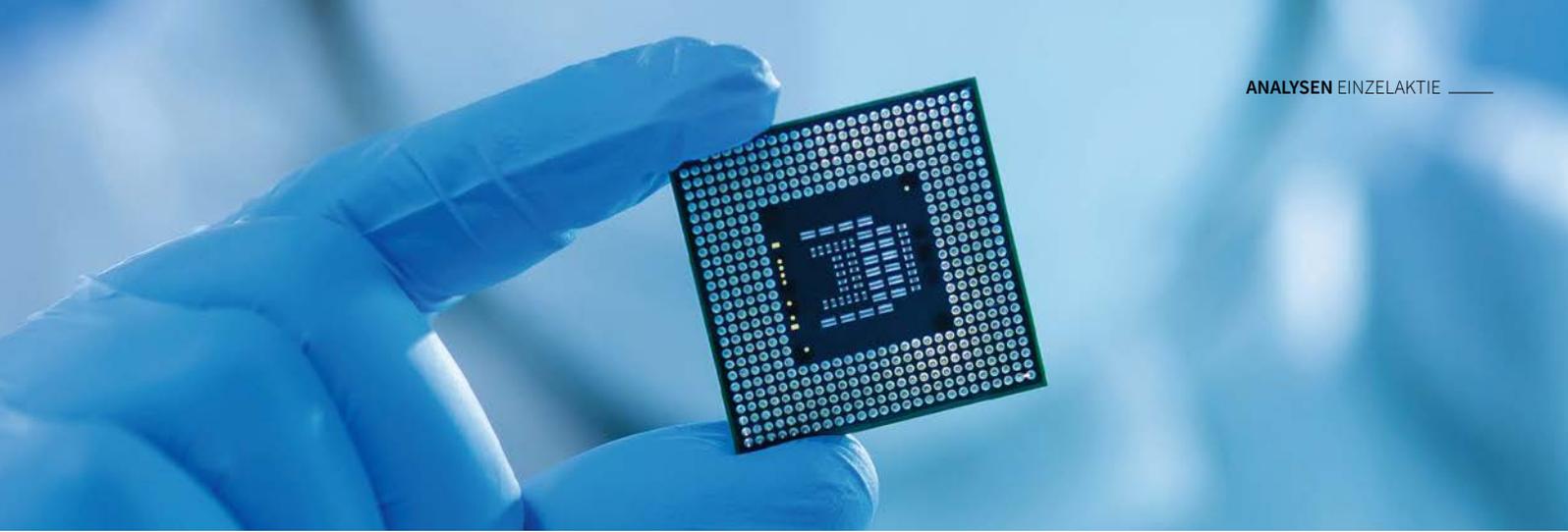
Intel hat Brookfield Asset Management als Partner für das 30 Milliarden US-Dollar schwere Investitionsprojekt in Arizona gewonnen. Der kanadische Vermögensverwalter steigt mit 49 Prozent ein und Intel behält die Mehrheit mit 51 Prozent. Damit verschafft sich Intel zusätzliche Liquidität, die unseres Erachtens auch die Dividenden-

Unternehmensporträt

Die in Santa Clara, Kalifornien, ansässige Intel Corporation entwickelt, fertigt und vermarktet Halbleiter (Mikroprozessoren, Chipsets, integrierte Steuereinheiten und Mikrocontroller etc.).

Bislang überwiegt das Geschäft mit der Produktion von Chips und Chipsätzen für Computer (»Client Computing Group«, 54 Prozent des Umsatzes 2023), Datenzentren (»DataCenter and Artificial Intelligence Group«, 29 Prozent) und netzwerknahe Produkte (»Network and Edge Group«, 11 Prozent) deutlich.

2023 generierte Intel 27 Prozent der Umsätze in China, 26 Prozent in den USA, 16 Prozent in Singapur und 13 Prozent in Taiwan. Das Unternehmen erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2023 bei einem Umsatz von 54,2 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 63,1 Milliarden US-Dollar) einen Gewinn (Net Income) von 1,7 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 8,0 Milliarden US-Dollar).



zahlungen absichern sollte. Es wird nun damit gerechnet, dass Intel auch beim Ausbau der Fabrikanlagen des »Megafab Campus« in Ohio einen Co-Investor ins Boot holt.

Strategie mit vielfältigen Risiken behaftet, aber mit Fortschritten

Auch wenn wir die Strategie für grundsätzlich richtig erachten, überwiegen für uns und den Markt momentan noch die Risiken. Der Umbau ist mit hohen vorlaufenden Investitionen verbunden, langwierig (mindestens bis 2025) und sowohl zeitlich als auch technologisch ambitioniert. Verbunden mit einem sehr intensiven Wettbewerbsumfeld ist die erfolgreiche Umsetzung der Strategie noch nicht visibel.

Grundsätzlich liegt es im US-amerikanischen nationalen Sicherheitsinteresse, dass Intel wieder zu alter Stärke zurückfindet, um den Anteil und die Abhängigkeit von und in Asien sowie speziell in Taiwan produzierten Hochtechnologie-Halbleitern zu reduzieren. Ob diese Rechnung aufgeht, wird sich aber erst zeigen, wenn mehr anspruchsvolle Kunden sich für Intel als Volumenauftragsfertiger entscheiden.

Anorganisches Wachstum erweitert das Technologie- und Kundenportfolio

Vor dem Hintergrund der Diversifizierung des Geschäftsmodells und der zukünftig fokussierten Endmärkte und Kunden sind auch Intels größere Zukäufe zu sehen. Im März 2017 wurde Mobileye (Kamera- und Softwarelösungen für assistiertes/autonomes Fahren) für rund 15 Milliarden US-Dollar in bar erworben und im Oktober 2022 im Rahmen eines Börsengangs mit einer Bewertung von ca. 17 Milliarden US-Dollar teilweise gelistet. Intel flossen aus der Transaktion keine Mittel zu, das Unternehmen besitzt weiterhin mehr als 90 Prozent der Anteile. Unseres Erachtens ist ein weiterer Abbau der Beteiligung durchaus denkbar, um Liquidität zu realisieren.

Zur Stärkung der Foundry-Strategie hat Intel im Februar 2022 angekündigt, Tower Semiconductor für rund 5,4 Milliarden US-Dollar zu erwerben. Allerdings sagte Intel die Übernahme im August 2023

ab, nachdem es nicht gelungen war, die behördliche Genehmigung aus China zu erhalten. Vor dem Hintergrund der US-Sanktionen hinsichtlich Hochtechnologie-Exporten nach China und der Weigerung von Intel, die Frist für die Übernahme nochmals zu verlängern, kam die Absage nicht unerwartet. Nach Absage der Übernahme haben Tower Semiconductor und Intel eine Fertigungspartnerschaft vereinbart.

“Während Intel bei der Ausstattung von Desktop-PCs bzw. Notebooks stark ist, verliert das Unternehmen Marktanteile im wichtigen Segment der reinen Server-CPUs.”

Markt und Wettbewerb – dominierende Stellung im Markt für CPUs

Intel hält weiterhin einen nahezu konstanten Marktanteil von ca. 70 Prozent am Hauptprozessor-»CPU«-Markt. Während Intel aber bei der Ausstattung von Desktop-PCs bzw. Notebooks stark ist, verliert das Unternehmen Marktanteile im wichtigen Segment der reinen Server-CPUs. Hier gewinnen seit einiger Zeit AMD und NVIDIA an Bedeutung.

Finanzkennzahlen – ambitionierte Mittel- und Langfristziele

Der eingeleitete Konzernumbau in Verbindung mit zurzeit schwächelnden Endmärkten und Marktanteilsverlusten hat bereits Spuren bei Intels Wachstums- und Margendynamik hinterlassen. Auf Basis der ambitionierten Langfristziele soll ab 2025/2026 der Umsatz um ca. 10 bis 12 Prozent pro Jahr zulegen. Während des Zeitraums (und vor allem in der frühen Phase) muss Intel außerordentlich hohe Investitionen in Produktions- und Fertigungstechnologie tätigen. Unter Berücksichtigung der extern zugeführten Mittel (Förder- und Co-Investmentprogramme) gehen wir bestenfalls von einem ausgeglichenen adjustierten Free-Cashflow bis 2025 aus. Zwar ist die Verschuldungssituation weiter noch moderat, aber auf Basis der Erwartungen eines negativen Free-Cashflows für

2023 könnte auch die Höhe der zukünftigen Dividendenausschüttungen unseres Erachters gefährdet sein.

Aktuelle Quartalsberichterstattung: Schwacher Jahresstart als Ausdruck einer volatilen Rückkehr auf den Wachstumspfad

Intel erzielte im vierten Quartal (Q4) einen Umsatz von rund 15,4 Milliarden US-Dollar, +10 Prozent gegenüber dem Vorjahr (Q3: -8 Prozent) und ein adjustiertes Ergebnis pro Aktie von 0,54 US-Dollar. Auf Segmentebene erholte sich der Umsatz der Client Computing Group (CCG) mit +33 Prozent gegenüber dem Vorjahr (Q3: -3 Prozent) etwas stärker als vom Markt erwartet, maßgeblich getrieben durch die leichte Belebung der saisonalen Endnachfrage nach PC-Produkten. Das Segment Data Center & AI (DCAI) verzeichnete erneut einen Umsatzrückgang von -10 Prozent gegenüber dem Vorjahr (Q3: -10 Prozent). Die Stabilisierung der Nachfrage im klassischen Serverbereich fiel für Intel geringer als erwartet aus. Den Umsatz für das laufende erste Quartal (Q1) sieht das Management im Mittelpunkt der Prognosespanne bei rund 12,7 Milliarden US-Dollar, er liegt damit zwar 8 Prozent über dem Vorjahr, allerdings -11 Prozent unter Markterwartung. Gleiches gilt für den bereinigten Gewinn pro Aktie von 0,13 US-Dollar, der den Konsens von 0,31 US-Dollar deutlich verfehlte. Hauptgrund ist eine schwächere Saisonalität, speziell bei den Produkten, die Intel nicht mehr zum Kerngeschäft zählt (Mobileye und Programmable Solutions Group).

Hinweis:

Offenlegung möglicher Interessenskonflikte: 8. Die Commerzbank inklusive der Tochtergesellschaft Commerz Markets LLC hat innerhalb der vergangenen zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für Intel Corp erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. wird.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER INTEL-AKTIE

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Intel-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 Intel-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
SU7 QK9	Intel	30,00 USD	35,59 %	7,03 %	Ja	20.12.2024	28,27/28,28 EUR
SW3 UJJ	Intel	30,00 USD	36,44 %	8,73 %	Nein	20.12.2024	25,79/25,80 EUR
SU7 QLD	Intel	50,00 USD	8,05 %	27,94 %	Ja	20.12.2024	40,29/40,31 EUR
SU6 QA5	Intel	50,00 USD	9,51 %	30,42 %	Nein	20.12.2024	36,89/36,93 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SV5 6CS	Intel	Call	29,3900 USD	3,0	Nein	Unbegrenzt	1,33/1,34 EUR
SU3 AQS	Intel	Call	36,7671 USD	6,1	Nein	Unbegrenzt	0,66/0,67 EUR
SU1 93Q	Intel	Call	39,8308 USD	10,4	Nein	Unbegrenzt	0,38/0,39 EUR
SF2 55B	Intel	Put	56,4877 USD	3,4	Nein	Unbegrenzt	1,14/1,15 EUR
SU6 H81	Intel	Put	50,5159 USD	6,3	Nein	Unbegrenzt	0,63/0,64 EUR
SU7 LMV	Intel	Put	47,5058 USD	10,9	Nein	Unbegrenzt	0,36/0,37 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SV1 PHE	Intel	Long	2	Unbegrenzt	22,23/22,26 EUR
SN8 6MJ	Intel	Long	4	Unbegrenzt	7,37/7,39 EUR
SQ0 XXQ	Intel	Long	6	Unbegrenzt	3,59/3,66 EUR
SB0 QMZ	Intel	Short	-2	Unbegrenzt	3,47/3,48 EUR
SW3 R9D	Intel	Short	-4	Unbegrenzt	2,09/2,12 EUR
SU6 T0M	Intel	Short	-6	Unbegrenzt	11,82/11,89 EUR

Stand: 21. Februar 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

**Conyors
bank!**
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

flatex
Invest in yourself

ING

justTRADE
Finanzen der Zukunft 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 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
Conyorsbank	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 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 0 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 EUR	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 EUR	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: 21. Februar 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.

DAX STARTET ROBUST IN DAS JAHR 2024



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Für das Börsenjahr 2024 erwarten wir für deutsche Aktien moderate Gewinne bei zunehmenden Kursschwankungen. Die sich weiter ausbreitende Euphorie zur Künstlichen Intelligenz und die unbeirrt weiter wachsende US-Konjunktur haben jedoch zu einem robusten Start in das Börsenjahr geführt.

In unserem Szenario für 2024 halten wir moderate Kursgewinne mit stärkeren Kursschwankungen am deutschen Aktienmarkt für wahrscheinlich, nachdem das Börsenjahr 2023 mit einem Plus von 20 Prozent überraschend gut für DAX-Investoren gelaufen ist. Wir sind überzeugt, dass eine im Jahresverlauf weiter vor sich hin dümpelnde Wirtschaft sowohl in Deutschland als auch im Euroraum die DAX-Gewinnperspektiven und damit den DAX bremsen dürfte. Zudem

erwarten wir, dass es die EZB und die US-Notenbank unter anderem wegen stark steigender Löhne nicht schaffen werden, die Inflation bereits 2024 auf ihre 2-Prozent-Zielmarken zu drücken. Jedoch sind einige positive Überraschungen zuletzt wahrscheinlicher geworden, die wir für das Börsenjahr 2024 für möglich gehalten haben. So sind wir überzeugt, dass der zunehmende Einsatz Künstlicher Intelligenz in den nächsten Jahren zwar ein positiver Treiber für die DAX-Unternehmensgewinne werden wird. Doch 2024 dürften noch die negativen Konjunkturreffekte überwiegen, sodass wir für 2024 stagnierende DAX-Unternehmensgewinne prognostizieren. Der Marktkonsensus geht dagegen noch von einem Gewinnwachstum von 4 Prozent aus (FactSet-Markterwartungen, siehe Grafik 1).

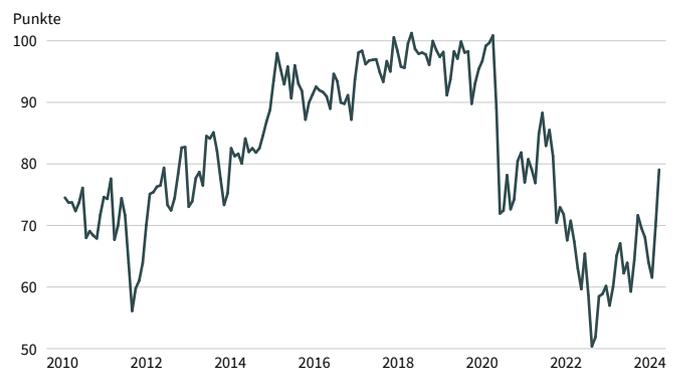
Der Trend der Gewinnrevisionen der Unternehmensanalysten hat sich zuletzt für die DAX-Unternehmen deutlich verschlechtert. So haben die Analysten im vergangenen Quartal nur noch für neun DAX-Unternehmen ihre Gewinnprognosen für das Geschäftsjahr 2024 nach oben angepasst, während bereits für 31 Unternehmen die Gewinnschätzungen gesenkt wurden (siehe Tabelle 1). Erstmals seit der Coronakrise gibt es damit wieder einen klaren Überhang an DAX-Unternehmen mit negativen Gewinnrevisionen.

Grafik 1: DAX-Gewinnerwartungen fallen derzeit wie erwartet
DAX-Gewinnerwartungen für Geschäftsjahre



Stand: 14. Februar 2024; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Steigende Aktienkurse stützen Konsumentenvertrauen
US-Konsumentenvertrauen (Umfrage der Universität Michigan)



Stand: 14. Februar 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Tabelle 1: 31 der 40 DAX-Unternehmen hatten zuletzt negative Gewinnrevisionen für das Geschäftsjahr 2024
DAX: Veränderung der Analysten-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2024 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für Geschäftsjahr 2024 in EUR			KGV 2024	Performance in %	
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %		Quartal	Jahr
Münchener Rück	409,90	39,01	37,10	5,1	10,5	9,8	26,2
Siemens	165,00	10,70	10,28	4,1	15,4	20,9	13,8
E.ON	11,80	1,03	1,00	3,7	11,4	3,0	17,3
Heidelberg Materials	82,40	10,93	10,61	3,1	7,5	13,1	31,0
Rheinmetall	364,40	19,83	19,25	3,0	18,4	30,7	54,0
Deutsche Bank	11,90	2,20	2,15	2,1	5,4	11,2	3,3
Hannover Rück	231,30	18,12	17,76	2,0	12,8	12,9	29,0
Vonovia	25,80	1,90	1,90	0,2	24,2	2,3	-0,5
Deutsche Börse	187,10	10,10	10,09	0,1	18,5	12,2	9,3
MTU	220,30	12,13	12,14	0,0	18,1	20,0	1,1
Beiersdorf	137,30	4,51	4,54	-0,5	30,4	9,4	21,5
Brenntag	79,30	5,57	5,63	-1,1	14,2	5,5	12,2
Henkel Vz.	70,20	4,67	4,73	-1,2	15,0	-3,0	4,8
Airbus	150,30	6,76	6,85	-1,3	22,3	14,2	29,6
BMW	101,20	16,19	16,45	-1,6	6,2	7,4	3,5
Mercedes-Benz	65,50	11,77	11,96	-1,6	5,6	13,0	-8,3
Commerzbank	10,50	2,02	2,05	-1,8	5,2	-3,3	4,0
Daimler Truck	34,60	4,03	4,11	-1,9	8,6	21,0	11,4
Deutsche Post	42,20	3,33	3,42	-2,6	12,7	4,8	2,8
Allianz	244,60	25,07	25,76	-2,7	9,8	9,0	11,1
Fresenius	26,10	3,05	3,14	-2,9	8,6	-2,9	-7,8
Siemens Healthineers	53,70	2,22	2,29	-3,0	24,2	8,5	5,0
Deutsche Telekom	22,10	1,79	1,84	-3,1	12,4	2,6	7,8
Continental	76,10	8,84	9,16	-3,5	8,6	11,8	11,4
Zalando	19,60	0,87	0,91	-3,9	22,4	-16,5	-50,7
Volkswagen Vz.	117,80	29,68	31,07	-4,5	4,0	9,2	-9,5
Porsche Holding	46,00	16,41	17,21	-4,7	2,8	0,7	-16,8
Qiagen	39,80	1,95	2,07	-5,8	20,4	5,9	-14,7
Merck	154,00	8,62	9,17	-6,0	17,9	0,2	-18,1
Symrise	97,30	3,25	3,47	-6,4	29,9	-0,2	2,0
Porsche AG	79,70	5,59	6,16	-9,4	14,3	-13,2	-30,2
Bayer	28,10	5,57	6,21	-10,2	5,0	-30,9	-53,6
RWE	31,80	2,91	3,26	-10,7	10,9	-15,5	-19,3
BASF	45,60	3,58	4,05	-11,7	12,7	1,8	-10,8
Sartorius Vz.	329,40	5,08	5,89	-13,8	64,9	23,6	-25,1
Infineon	33,00	2,09	2,45	-14,6	15,8	7,8	-7,9
SAP	164,90	4,96	6,06	-18,3	33,3	21,0	50,0
Covestro	48,80	1,33	1,70	-21,7	36,6	1,3	17,1
Siemens Energy	14,10	0,30	0,41	-27,0	47,2	37,4	-25,9
adidas	174,90	2,79	4,44	-37,1	62,6	-2,3	26,0

Stand: 14. Februar 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Doch nun haben bereits in der laufenden Gewinnsaison insbesondere im Technologiesektor einige Unternehmen mit ihren Ankündigungen und Plänen begeistert, welche Chancen ihnen die Künstliche Intelligenz mittelfristig sowohl auf der Umsatzseite als auch in der Kostenreduzierung bieten könnte. Diese Ankündigungen waren ein wichtiger Grund, warum der DAX trotz der 31 negativen DAX-Gewinnrevisionen robust in das Jahr 2024 gestartet ist.

Zudem wäre es für uns eine positive Überraschung, wenn es der US-Notenbank 2024 tatsächlich gelingen sollte, die US-Inflation auf ihr 2-Prozent-Ziel zu steuern, ohne eine Schwächephase der US-Wirtschaft auszulösen. Doch die jüngsten positiven Trends insbesondere im US-Konsum machen eine erfolgreiche sanfte Landung der Wirtschaft zunehmend wahrscheinlicher. So hat sich zuletzt auch das von der Universität von Michigan ermittelte US-Konsumentenvertrauen wieder deutlich erholt, wahrscheinlich auch unterstützt durch den positiven Vermögenseffekt steigender Aktienkurse.

In unserem Szenario für 2024 gehen wir weiterhin davon aus, dass der DAX – ähnlich wie im Börsenjahr 2023 – zwei oder drei Konsolidierungsphasen durchlaufen wird, die Investoren Chancen bieten dürften, Aktienpositionen aufzustocken. Die unsichere Lage im Nahen Osten, die zunehmende politische Unsicherheit in den USA vor den Präsidentschaftswahlen, die sich verschärfenden Probleme bei US-Gewerbeimmobilien, die Immobilienkrise in China oder eine zwischenzeitlich wieder steigende Inflation mit wieder abnehmenden Leitzinssenkungserwartungen könnten die Aktienmärkte im weiteren Jahresverlauf vorübergehend belasten. Doch der Start in das Börsenjahr 2024 ist erneut robuster als erwartet verlaufen, da die sich ausbreitende Künstliche-Intelligenz-Fantasie und die weiter prosperierende US-Konjunktur den Aktienmärkten derzeit unter die Arme greifen.



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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SV6 CLF	DAX	11.700,00 Pkt.	34,07 %	4,10 %	20.12.2024	113,00/113,01 EUR
SV6 JX4	DAX	17.500,00 Pkt.	5,35 %	9,17 %	20.12.2024	162,21/192,22 EUR
SW3 JFR	Münchener Rück	395,00 EUR	11,79 %	9,46 %	20.12.2024	365,11/365,26 EUR
SV7 QTY	Siemens	160,00 EUR	13,20 %	9,93 %	20.12.2024	147,37/147,43 EUR
SW3 H8S	E.ON	11,40 EUR	11,98 %	9,72 %	20.12.2024	10,51/10,52 EUR
SU7 WLP	Heidelberg Materials	79,00 EUR	16,37 %	9,28 %	20.12.2024	73,13/73,16 EUR
SW3 JGY	Rheinmetall	335,00 EUR	21,74 %	9,93 %	20.12.2024	308,51/308,63 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97C	DAX	Long	3	Unbegrenzt	13,00/13,01 EUR
SB2 94E	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	2,23/2,24 EUR
SB0 B2Y	Münchener Rück	Long	3	Unbegrenzt	42,47/42,54 EUR
SV6 5L4	Münchener Rück	Short	-3	Unbegrenzt	5,06/5,07 EUR
SB0 B2M	Siemens	Long	3	Unbegrenzt	26,29/26,61 EUR
SV6 LAP	Siemens	Short	-3	Unbegrenzt	6,44/6,45 EUR
SN4 MBK	E.ON	Long	3	Unbegrenzt	25,71/25,75 EUR
SV4 N8E	E.ON	Short	-3	Unbegrenzt	8,29/8,31 EUR
SQ0 UM4	Heidelberg Materials	Long	3	Unbegrenzt	65,12/65,30 EUR
SW1 038	Heidelberg Materials	Short	-3	Unbegrenzt	5,96/5,97 EUR
SB0 BZ6	Rheinmetall	Long	3	Unbegrenzt	265,56/266,17 EUR
SU6 V6T	Rheinmetall	Short	-3	Unbegrenzt	4,33/4,34 EUR

Stand: 21. Februar 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

Aktienmärkte 2024: Let the Bulls run

Die internationalen Aktienmärkte sind mit einer freundlichen Tendenz und besonders mit neuen Allzeithochs an der Weltleitbörse in New York und den wichtigen US-Aktienindizes in das Jahr 2024 gestartet. Während es in den letzten Monaten des Jahres 2023 noch Impulse durch fallende Anleiherenditen gab, steigen jetzt die Kursfantasien an den internationalen Finanz- und Aktienmärkten. Getrieben werden sie von der Erwartung, dass die US-Notenbank und die EZB die Leitzinsen senken, aber auch von der ansprechenden Berichterstattung vieler Unternehmen.

Das Webinar stellt die für das laufende (US-Präsidentenwahl-)Jahr und die Erwartung einer sich abzeichnenden Konjunkturverbesserung in Europa attraktive technische Situation in den verschiedenen Asset-Klassen heraus und diskutiert mögliche Investmentstrategien.

Termin: 21. März 2024 um 18.00 Uhr
Referent: Achim Matzke, Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH
Thema: Aktienmärkte 2024 – let the Bulls run

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).



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Weitere Webinare im März

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
04.03.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
06.03.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
11.03.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
13.03.2024	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
18.03.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
20.03.2024	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
21.03.2024	18.00 Uhr	Achim Matzke	ideas-Webinar
25.03.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
27.03.2024	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading

TRUMP VOR EINER ZWEITEN AMTSZEIT?

Mögliche Auswirkungen auf die Rohstoffmärkte



THU LAN NGUYEN

Leiterin Rohstoffanalyse,
Commerzbank



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

In den USA finden Anfang November Präsidentschaftswahlen statt. Derzeit läuft alles auf eine Wiederauflage des Duells von 2020 zwischen Amtsinhaber Joe Biden und dessen Vorgänger Donald Trump hinaus. Laut aktuellen Umfragen hat Trump gute Chancen, in einem Jahr als US-Präsident wieder in das Weiße Haus einzuziehen. Welche möglichen Auswirkungen hätte das auf die verschiedenen Rohstoffmärkte?

Ölmarkt

Die wahrscheinlich größten Implikationen wären bei der heimischen Ölproduktion zu erwarten. Hindernisse, die die derzeitige Regierung den US-Ölunternehmen bei der Erschließung und der Förderung von Öl auferlegt hat, dürfte Trump größtenteils abräumen, sofern es ihm möglich ist und von Gerichten nicht verhindert werden kann. Dies gilt beispielsweise für die Genehmigung von Bohrlizenzen auf Land in Bundeseigentum und in Naturreiservaten. Der von Biden gestoppte Weiterbau der Keystone-XL-Pipeline könnte ebenfalls wieder auf die Tagesordnung gesetzt werden. Trumps erste Amtszeit zeigte aber, dass hier zwischen Willen und Umsetzung ein großer Unterschied besteht. Denn obwohl Trump gleich zu Beginn seiner Präsidentschaft das von seinem Amtsvorgänger Barack Obama verhängte Verbot aufhob und den Bau der Pipeline erlaubte, wurde in den vier Jahren danach kaum ein Baufortschritt erzielt, weil Gerichte dies verhinderten. Zudem bleibt abzuwarten, ob das

Betreiberunternehmen den Bau überhaupt wieder aufnehmen wird. Nach dem Entzug der Baugenehmigung durch Präsident Biden hatte das Unternehmen das Projekt im Juni 2021 beerdigt.

Trotz der bereits erwähnten Hindernisse für die US-Ölindustrie, zu denen auch strengere Umweltauflagen zählen, war die US-Ölproduktion in den letzten drei Jahren gestiegen. Dies galt insbesondere für das vergangene Jahr, in dem die US-Rohölproduktion laut US-Energiebehörde um 1 Million Barrel pro Tag zulegte und damit den stärksten Anstieg seit 2019 verzeichnete, als Trump noch Präsident war (siehe Grafik 1). Zwar muss man bedenken, dass die Anstiege in den Jahren 2021 bis 2023 dem Einbruch im Jahr 2020 folgten, als die Ölproduktion infolge des Preiseinbruchs wegen der Coronapandemie um 1 Million Barrel pro Tag zurückging. Mittlerweile hat die US-Rohölproduktion aber ihr bisheriges Rekordniveau von Ende 2019 überschritten.

Die strengere Regulierung machte sich neben den gestiegenen Finanzierungskosten jedoch in einer geringeren Bohraktivität in den USA bemerkbar. Die Zahl der aktiven Ölbohrungen ist gemäß Daten von Baker Hughes seit Ende November 2022 um rund 20 Prozent gesunken und auf das niedrigste Niveau seit fast zwei Jahren gefallen. Dass die Produktion im vergangenen Jahr dennoch so stark steigen konnte, war einer besseren Effizienz und Produktivität in

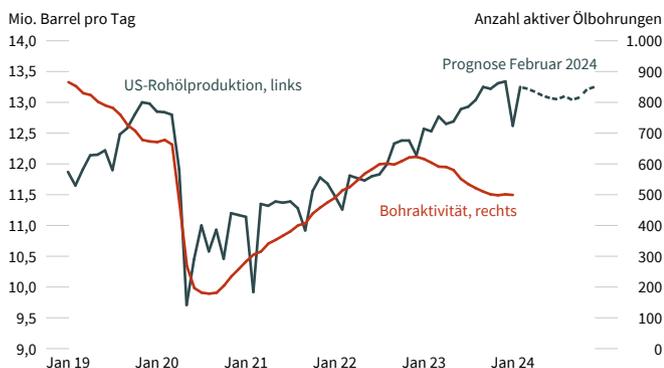


den vorhandenen Bohrlöchern zu verdanken. Zudem konnte man noch bis in das Jahr 2023 auf einen reichlichen Bestand an begonnenen aber noch nicht fertiggestellten Bohrungen (DUC) zurückgreifen. Dies galt insbesondere für das größte und ertragreichste Schieferölvorkommen, das Permian Basin. Die Zahl der DUCs hat sich vom im Jahr 2020 verzeichneten Hoch halbiert und ist Ende 2023 auf das niedrigste Niveau seit Beginn der Datenreihe vor zehn Jahren gefallen. Eine fortgesetzte Abkopplung der Ölproduktion von der Bohraktivität ist daher unwahrscheinlich. Für dieses Jahr erwartet die US-Energiebehörde nur noch einen Anstieg der Produktion um 170.000 Barrel pro Tag, der zudem lediglich auf das deutlich höhere Ausgangsniveau zurückzuführen ist. Verglichen mit dem Niveau von Ende 2023 dürfte die Produktion in diesem Jahr sogar leicht zurückgehen.

Sollte Trump die Bremsen für die Bohraktivität lösen und sollte sie daraufhin wieder steigen, wäre mit einem deutlicheren Anstieg der Ölproduktion zu rechnen. Die USA würden dann ihre bestehende Position als weltgrößter Ölproduzent und bedeutender Ölexporteur weiter ausbauen, was dämpfend für die Preisentwicklung wäre.

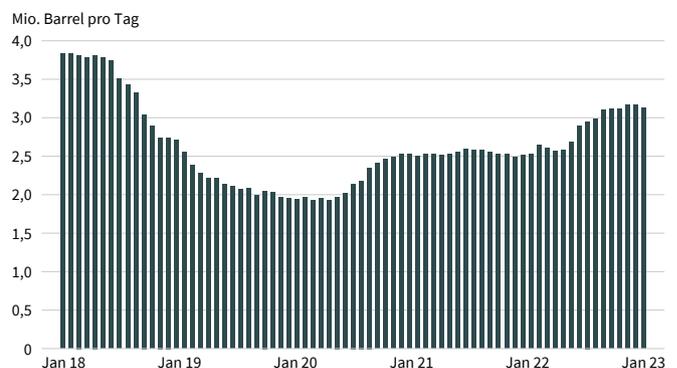
Für die OPEC+ würde es außerdem schwerer, aus den Produktionskürzungen auszusteiern, was die Friktionen innerhalb der Gruppe erhöhen und Saudi-Arabien zu einer Grundsatzentscheidung zwingen könnte. Nämlich entweder die Produktion gedrosselt zu halten und weitere Marktanteile zu verlieren oder aber wie 2015 die Produktion zu erhöhen und über niedrige Preise die US-Schieferölproduzenten mit höheren Produktionskosten aus dem Markt zu drängen.

Grafik 1: US-Rohölproduktion deutlich gestiegen, obwohl Bohraktivität gesunken ist



Stand: 6. Februar 2024; Quelle: EIA, Baker Hughes, Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Iranische Ölproduktion trotz Sanktionen merklich gestiegen



Stand: 31. Januar 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Auf globaler Ebene wären ebenfalls Auswirkungen einer zweiten Trump-Präsidentschaft zu erwarten. So dürfte Trump gegenüber dem Iran wieder eine härtere Gangart einschlagen als die derzeitige US-Regierung. So ist davon auszugehen, dass die bestehenden US-Ölsanktionen gegen den Iran wieder strikter durchgesetzt würden. Die offensichtlich laxere Umsetzung hatte es dem Iran im vergangenen Jahr ermöglicht, die Ölproduktion laut Angaben der Internationalen Energieagentur (IEA) um rund 500.000 Barrel pro Tag zu steigern (siehe Grafik 2). Damit wies der Iran nach den USA die stärkste Produktionssteigerung aus. Dieser Produktionsanstieg würde wahrscheinlich wieder rückgängig gemacht. Dies spräche für eine Einengung des Ölangebots, der allerdings die zu erwartende Ausweitung des US-Angebots gegenüberstünde. Zudem bleibt abzuwarten, ob Trump die Unterstützung der Ukraine und die US-Sanktionen gegen Russland aufrechterhalten würde. Allerdings dürfte hier auch der US-Kongress noch ein Wort mitreden. Wie der nach den gleichzeitig stattfindenden Kongresswahlen aussehen wird, lässt sich momentan noch nicht sagen. Da aber auch Trump Russland als Konkurrenten der USA auf den weltweiten Energiemärkten ansehen dürfte, würde eine Aufhebung der Energiesanktionen aus dieser Warte überraschend kommen.

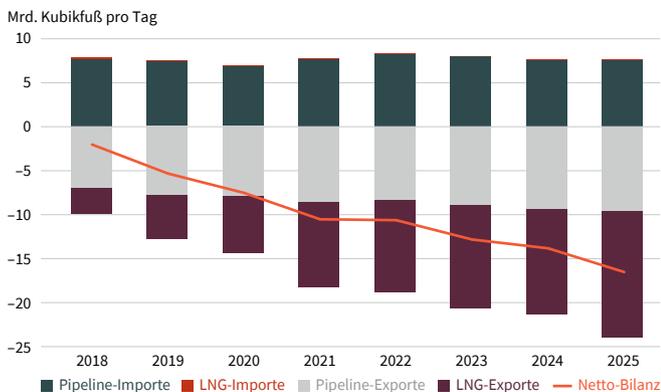
Andere Energieträger

Im »Project 2025«, dem Transformationsplan für den Fall eines Wahlsiegs von Donald Trump, der von der den Republikanern nahestehenden Denkfabrik »Heritage Foundation« ausgearbeitet wurde, zählt die Sicherheit einer reichlichen und günstigen amerikanischen Energieversorgung zu einem der zentralen Punkte. Nicht nur dem Ölangebot, sondern auch der Gasversorgung kommt dabei eine wichtige Rolle zu: Die Gasinfrastruktur soll ausgebaut und Geneh-

migungsprozesse sollen verkürzt werden. Explizites Ziel ist es zudem, neue Exportmärkte zu erschließen. Im Gegensatz zur Regierung Biden, die noch dieser Tage eine explizite Prüfung der Vorteilhaftigkeit von LNG-Exporten angeordnet hat und dabei auch auf die Umwelteinflüsse abstellen will, sollen Letztere bei der Prüfung neuer Exportkapazitäten ausdrücklich unberücksichtigt bleiben. Zudem möchte man weitere Länder als bevorzugte Abnehmergruppen hochstufen, um sie einfacher beliefern zu können. Nicht zuletzt soll der staatliche Einfluss auf Genehmigungsprozesse reduziert bzw. abgeschafft werden. Das alles würde neuen Anschub für die Gasproduktion geben, was die US-Gaspreise zunächst einmal dämpfen sollte. Ganz langfristig könnte allerdings die zunehmende Bedeutung der LNG-Exporte (siehe Grafik 3), die bereits jetzt rund 12 Prozent der US-Produktion ausmachen, die Preise auch höher schieben, sofern die Gasnachfrage in anderen Regionen der Welt stärker wachsen sollte und sich der LNG-Markt anspannen würde.

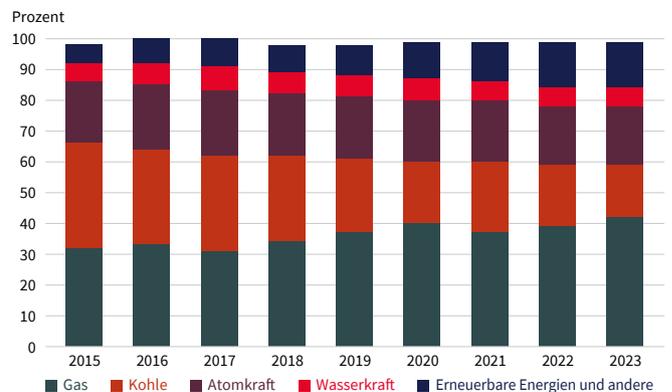
Anders als im vorletzten Wahlkampf wird der Kohleindustrie keine besondere Rolle eingeräumt. Trump hatte vor seiner ersten Amtszeit explizit eine Renaissance der Kohleindustrie versprochen. Doch das Gegenteil war der Fall: Der Beitrag der Kohlekraft an der nationalen Stromerzeugung sank von 34 Prozent im Jahr 2015 auf 20 Prozent im Jahr 2020 (siehe Grafik 4); die heimische Kohleförderung sank in den fünf Jahren entsprechend deutlich. Kein Wunder also, dass diesmal keine neuen Ambitionen gezeigt werden. Immerhin: Die Kohlekraft soll weiterhin als Garant für Netzstabilität dienen. Mehr Erwähnung findet dagegen die Atomkraft: Ihr Anteil am Strommix liegt in den USA seit Jahren konstant bei rund einem Fünftel. Zumindest soll es erleichtert werden, die Laufzeit der Reaktoren zu verlängern.

Grafik 3: USA werden immer mehr zum Netto-Exporteur von Gas
2024 und 2025: Prognosen



Stand: 6. Februar 2024; Quelle: EIA, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 4: Kohlekraft auf dem Rückzug
Anteil der Energieträger an der US-Stromerzeugung



Stand: 6. Februar 2024; Quelle: EIA, Commerzbank Research

Und die erneuerbaren Energien? Hinlänglich bekannt ist, dass Trump sämtliche politische Vorgaben in Sachen Klimaschutz kritisch sieht. Symptomatisch dafür war der im Juni 2017 angekündigte Austritt aus dem Pariser Klimaschutzabkommen. Im Programm »2025« sind viele Vorhaben im Kapitel zur Umweltbehörde EPA subsumiert. Trump stand der EPA schon in seiner ersten Amtsperiode mehr als skeptisch gegenüber. Ihr Einfluss soll wieder geschrumpft werden. Es wird eine »konservativere«, schlankere Institution angestrebt. Manch eine Berichterstattung soll wegfallen. Auch die Forschungsinitiativen zum Thema Klimawandel sollen reduziert werden. An anderer Stelle im Programm wird zudem der Stopp der Reparationszahlungen an diejenigen Entwicklungsländer gefordert, die von den durch den Klimawandel verursachten Katastrophen betroffen sind, zu denen sich die Regierung Biden im November 2022 verpflichtet hat. Auf dem Prüfstand steht wohl jeglicher kostenintensive bzw. subventionierte Ausbau an erneuerbaren Energien. Grundsätzlich dürfte aber auch eine Regierung Trump den fahrenden Zug nicht zum Halten bringen. So dürfte Bidens Inflation Reduction Act mit der bevorzugten Förderung von Unternehmensansiedlungen und Produktion in den USA zumindest in Teilen auch Trumps Geschmack entsprechen, denn die Lobby zum Beispiel für Biokraftstoffe ist auch unter den Republikanern stark.

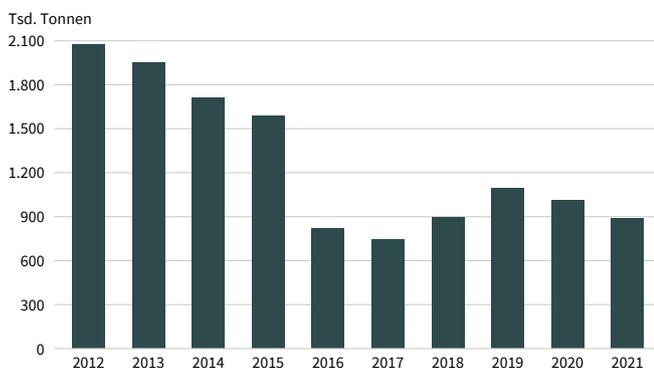
Industriemetallmärkte

Neben dem Energiesektor dürfte unter einer zweiten Trump-Präsidentschaft auch der Bergbau- und Metallindustrie wieder eine stärkere Rolle zukommen. So hatte die Trump-Regierung seinerzeit etwa insbesondere die Aluminium- und Stahlindustrie mittels Importzöllen unter besonderen Schutz gestellt. Darüber hinaus

wurden Naturschutzgebiete für den Bergbau geöffnet. Auch dieses Mal finden sich ähnliche Versprechen im bereits erwähnten »Presidential Transition Project 2025«-Programm. So soll etwa ein Infrastrukturprojekt in Alaska (Ambler Road Project) unterstützt werden, das die Erschließung von Mineralvorkommen ermöglichen soll. Ebenso soll bisher geschütztes indianisches Land für den Abbau kritischer Mineralien geöffnet werden.

Auch Schutzzölle – Biden hatte die Zölle zumindest gegenüber einigen »befreundeten« Ländern wieder aufgehoben – dürften wieder verstärkt auf die Agenda gelangen. Sie sollen sich vor allem gegen China richten. Problematisch ist, dass die USA – wie Europa auch – sehr stark abhängig von Importen einiger kritischer Mineralien aus China sind (Beispiel: Seltene Erden). Daten der US-Geologiebehörde USGS (für das Jahr 2022) zufolge zählt China auch weiterhin zu den wichtigsten Lieferanten von Aluminium, wo die US-Importabhängigkeit – trotz der Bemühungen der Trump-Regierung – noch immer bei 54 Prozent des heimischen Konsums liegt. Sieht man sich die Entwicklung der US-Primäraluminiumproduktion zudem an, kommt man zu dem Schluss, dass die Schutzzölle letztlich nur zu einem kurzen Revival der US-Aluminiumindustrie geführt hatten. Die Primäraluminiumproduktion stieg zwar nach deren Einführung im Jahr 2018, doch den längerfristigen Abwärtstrend brachen sie letztlich nicht. Ab dem Jahr 2019 fiel die Produktion bereits wieder (siehe Grafik 5). Eventuelle Hoffnungen, die US-Strafzölle auf Aluminium aus Russland könnten dagegen aufgehoben werden, würden wir als verfrüht erachten. Zumindest im Programm »2025« wird Russland des Öfteren in einem Atemzug mit China als »Bedrohung« genannt, was keine Russland-freundlichere Politik erwarten lässt.

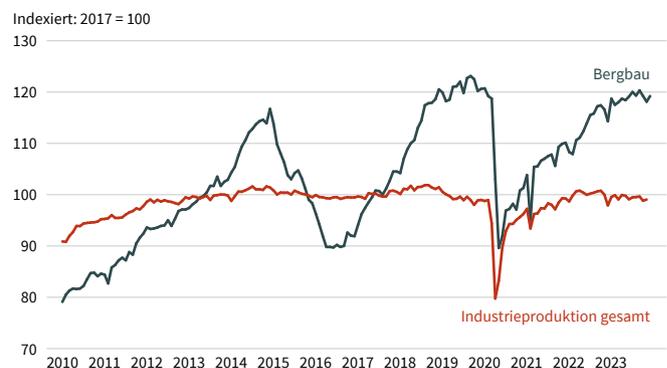
Grafik 5: US-Primäraluminiumproduktion fällt seit 2019 wieder



Stand: 5. Februar 2024; Quelle: USGS, Commerzbank Research

Grafik 6: US-Bergbau überaus zyklisch

US-Industrieproduktion gesamt sowie Produktion im Bergbau, saisonbereinigt



Stand: 5. Februar 2024; Quelle: Federal Reserve, Commerzbank Research

Ein ähnlich ernüchterndes Ergebnis ergibt sich für die Bergbauindustrie. So hatte die Produktion zwar ab dem Jahr 2016 deutlich zulegen können (siehe Grafik 6). Dies dürfte aber eher zyklischen Faktoren zuzuschreiben sein als der Unterstützung aus Washington. So fiel der Aufschwung nicht wesentlich stärker aus als in den Jahren 2010 bis 2014 oder kurz nach der Pandemie. Tatsächlich verlor die Erholung bereits im Jahr 2019 deutlich an Fahrt. Und seit Mitte 2019 lässt sich laut Daten des Bureau of Labor Statistics sogar wieder ein Beschäftigungsschwund im Bergbausektor beobachten (ohne Gas- und Ölexploration), der sich in der Pandemie beschleunigte. Seitdem ist hier keine nennenswerte Erholung festzustellen. Somit wären wir vorsichtig, auf eine wesentliche Ausweitung der US-Produktion im Fall eines Trump-Siegs zu setzen, die preisbelastend für die Metallpreise sein könnte.

Wichtiger dürfte sein, wie der Markt die Auswirkungen einer neuen Eskalation des US-Handelskriegs mit China einschätzen würde. Schutzzölle der USA könnten zu einer Drosselung der chinesischen Metallverarbeitung beitragen und wären dementsprechend eher preisstützend. Sollten aber – wie es in der ersten Trump-Präsidentschaft zeitweise der Fall war – Konjunktursorgen die Oberhand haben, dürften die Metallpreise eher unter Druck geraten. Dass die Industriemetallmärkte insbesondere in der zweiten Hälfte der Trump-Präsidentschaft nachgaben – der Index der Londoner Metallbörse LME verlor zwischen Mitte 2018 und Ende 2019 etwa 20 Prozent an Wert –, dürfte aber auch der Enttäuschung hinsichtlich der ausgebliebenen massiven Infrastrukturinvestitionen geschuldet sein. Zumindest im Programm »2025« finden sich keine derartigen Versprechen. Kritisch für Metalle wie Kupfer oder Aluminium ist eher, dass die bisherige Förderung der Energiewende deutlich zurückgeschraubt werden könnte.



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	9,43/9,44 EUR
ETC 077	WTI-Öl-Future	1	Nein	10,05/10,07 EUR
ETC 070	Natural-Gas-Future	1	Nein	1,91/1,92 EUR
ETC 078	Kupfer-Future	1	Nein	8,92/8,94 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SW0 GHN	Brent-Öl-Future	Call	71,2171 USD	7,2	Nein	10,58/10,59 EUR
SW1 NEB	Brent-Öl-Future	Put	93,7977 USD	7,0	Nein	10,83/10,84 EUR
SW1 K76	WTI-Öl-Future	Call	66,9432 USD	7,4	Nein	9,12/9,13 EUR
SW4 603	WTI-Öl-Future	Put	88,0931 USD	6,8	Nein	10,46/10,47 EUR
SB2 P1N	Kupfer-Future	Call	3,2650 USD	6,0	Nein	5,94/5,97 EUR
SW1 JM2	Kupfer-Future	Put	4,4700 USD	6,5	Nein	5,54/5,57 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD1 XJA	Brent-Öl-Future	Long	4	Unbegrenzt	2,18/2,19 EUR
SU1 6JU	Brent-Öl-Future	Short	-4	Unbegrenzt	8,10/8,13 EUR
SB3 T5X	WTI-Öl-Future	Long	4	Unbegrenzt	7,28/7,32 EUR
SW3 RXT	WTI-Öl-Future	Short	-4	Unbegrenzt	10,71/10,77 EUR
SD2 TAT	Kupfer-Future	Long	4	Unbegrenzt	3,61/3,63 EUR
SH0 ETN	Kupfer-Future	Short	-4	Unbegrenzt	5,25/5,30 EUR

Stand: 21. Februar 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 MÄRZ 2024

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. März	11.00	EU	Erzeugerpreise (Januar 2024)
1. März	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Februar 2024)
4. März	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Februar 2024)
5. März	09.55	DE	S&P-Einkaufsmanagerindex (Februar 2024)
6. März	08.00	DE	Handelsbilanz (Januar 2024)
6. März	08.00	DE	Importe und Exporte (Januar 2024)
6. März	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Dezember 2023)
7. März		EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
7. März	21.00	US	Verbraucherkredite (Januar 2024)
8. März	08.00	DE	Industrieraufträge (Januar 2024)
8. März	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Februar 2024)
12. März	13.30	US	Verbraucherpreisindex (Januar 2024)
13. März	11.00	EU	Industrieproduktion (Januar 2024)
15. März	13.30	US	Empire State Manufacturing Index (Februar 2024)
15. März	13.30	US	Import- und Exportpreise (Februar 2024)
18. März	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Februar 2024)
19. März	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (März 2024)
19. März		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
20. März	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Februar 2024)
20. März		US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
21. März		UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
21. März	15.00	US	Absatz bestehender Häuser (Januar 2024)
22. März	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Februar 2024)
25. März	15.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Februar 2024)
26. März	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (März 2024)
26. März	15.00	US	Verbrauchervertrauen (Februar 2024)
28. März	14.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (März 2024)
29. März			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, London, New York, Zürich

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
5. März	DE	Bayer	Ergebnisse Geschäftsjahr 2023 und 4. Quartal 2023
5. März	NL	Redcare Pharmacy	Geschäftsbericht 2023
6. März	DE	DHL Group	Ergebnisse des Geschäftsjahres 2023
6. März	DE	Symrise	Unternehmens- und Finanzbericht 2023
6. März	US	Oracle	Ergebnisse 3. Quartal 2024
7. März	DE	Deutsche Lufthansa	Geschäftsbericht 2023
7. März	DE	Hugo Boss	Veröffentlichung der Ergebnisse des Geschäftsjahres 2023
7. März	US	Costco	Ergebnisse 2. Quartal 2024
12. März	DE	Porsche	Jahrespressekonferenz und Analysten- und Investorenkonferenz 2024
13. März	DE	adidas	Ergebnisse 4. Quartal 2023
13. März	DE	Volkswagen	Volkswagen Group Jahrespresse-, Analysten- u. Investorenkonferenz 2024
13. März	DE	Zalando	Veröffentlichung des Jahresberichts 2023
13. März	US	Starbucks	Hauptversammlung
14. März	DE	Rheinmetall	Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2023
14. März	DE	RWE	Entwicklung des Geschäftsjahres 2023
15. März	DE	HelloFresh	Veröffentlichung Jahresfinanzbericht
15. März	DE	Vonovia	Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2023
20. März	US	Nike	Ergebnisse 3. Quartal 2023
21. März	DK	Novo Nordisk	Hauptversammlung
22. März	DE	SGL Carbon	Jahresergebnis 2023
26. März	DE	CTS Eventim	Veröffentlichung Jahresfinanzbericht
26. März	DE	Norma Group	Veröffentlichung Jahresfinanzbericht 2023
26. März	CN	BYD	Ergebnisse 4. Quartal 2023
27. März	DE	SMA Solar	Veröffentlichung Geschäftsbericht 2023
28. März	DE	Varta	Geschäftsbericht 2023

AUSTRALISCHER DOLLAR

Aufwärtspotenzial dank falkenhafter Zentralbank?



MICHAEL PFISTER

Devisenanalyse,
Commerzbank

Mittlerweile tendiert der Großteil der G10-Zentralbanken in Richtung baldiger Zinssenkungen. Die australische ist hier – zusammen mit der neuseeländischen und norwegischen – angesichts zuvor hartnäckigerer Inflation gefühlter Außenseiter. Wir analysieren, ob die Zentralbank trotz der realwirtschaftlichen Entwicklung an dieser Vorgehensweise festhält und was dies für den Aussie bedeutet.

Nach einem Zwischentief im Oktober vergangenen Jahres hat sich der australische Dollar/US-Dollar-Wechselkurs zwar wieder etwas erholt, liegt aber weiterhin deutlich unter den Zwischenhochs des vergangenen Jahres. Größtenteils dürfte das niedrige Niveau auf die beachtliche US-Dollar-Stärke zurückzuführen sein. Aber auch andere Gründe spielen eine Rolle.

So erwies sich die Inflation in Australien hartnäckiger als in anderen Ländern. Dennoch hat die australische Notenbank (Reserve Bank of Australia – RBA) ihre Zinsen im internationalen Vergleich eher moderat angehoben. Hinzu kommt, dass die chinesische Volkswirtschaft in den vergangenen Monaten in eine Schwächephase geschlittert ist, worunter die australische Volkswirtschaft wegen der engen Verflechtung naturgemäß litt. Dies hat den australischen Dollar/US-Dollar-Wechselkurs belastet. Für die kommenden Monate könnte es aber wieder etwas aufwärtsgehen.

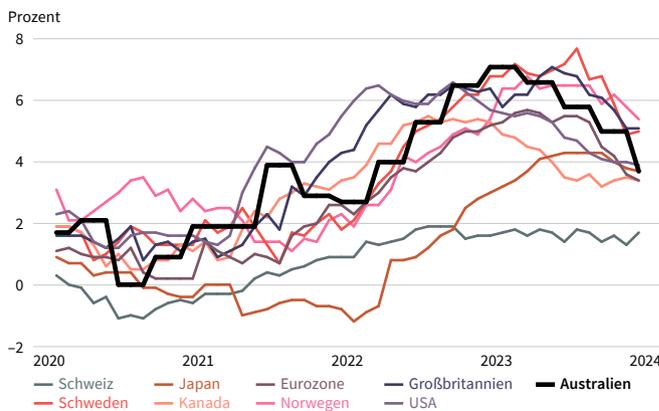
Inflation mittlerweile weltweit auf dem Rückzug ...

In den vergangenen Jahren haben die meisten G10-Zentralbanken – mit Ausnahme der Bank of Japan – die Zinsen deutlich erhöht. Der Grund dürfte offensichtlich sein: der weltweite starke Inflationsschock. Dennoch erwies sich die Inflation als durchaus hartnäckig, was teilweise Befürchtungen laut werden ließ, dass die Zentralbanken zu zögerlich ihre Zinsen erhöht haben.

Mittlerweile deutet sich aber in den meisten G10-Ländern ein deutliches Nachlassen der Inflation an (siehe Grafik 1). Es dürfte nicht mehr allzu lange dauern, bis das erste G10-Land (abgesehen von der Schweiz, die es bereits geschafft hat) wieder eine mit dem 2-Prozent-Ziel zu vereinbarende Kerninflation erreicht – die von den meisten Zentralbanken als das geeignetere Maß für den unter-

Grafik 1: Australien hat zuletzt aufgeholt

Kerninflation der G10, in Prozent gegenüber dem Vorjahr, australische Reihe hervorgehoben



Stand: 12. Februar 2024; Quelle: Nationale Statistikbehörden, Bloomberg, Commerzbank Research



liegenden Inflationsdruck angesehen wird. Angesichts dieser Entwicklung hat bei den meisten G10-Zentralbanken in den vergangenen Monaten eine bemerkenswerte Wende in der Tonlage stattgefunden. Während bis zum Spätherbst noch keine Rede von Zinssenkungen war, werden sie von manchen Zentralbankern jetzt offensiv thematisiert. Bestes Beispiel dafür ist die Riksbank, die Anfang Februar eine Zinssenkung bereits im März nicht abschließen wollte.

Grund dafür dürfte nicht nur sein, dass die Inflation zurückgeht, sondern sich auch in der Realwirtschaft mittlerweile ein Wirken der vielerorts rapiden Zinserhöhungen andeutet. Zwar wurde regelmäßig thematisiert, dass eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums notwendig sein könnte, damit die Inflation nachhaltig auf ihr Ziel zurückkehrt. Schließlich besagt die Theorie, dass sich die Unternehmen bei einem robusten Wirtschaftswachstum nicht mit Preiserhöhungen zurückhalten, das heißt die Inflation weiter befeuern.

Nun, wo die Inflation aber vielerorts deutlich gesunken ist, rückt die schwächelnde Realwirtschaft bei vielen Zentralbanken wieder stärker in den Fokus. Von daher ist es nicht unverständlich, dass die meisten Zentralbanken mittlerweile wieder über Zinssenkungen nachdenken. Für die jeweilige Währung dürfte aber vor allem entscheidend sein, ob die Inflation bereits nachhaltig unter Kontrolle gebracht wurde, das heißt, wartet eine Zentralbank trotz der schwächelnden Wirtschaft mit Zinssenkungen weiter ab, bis das

jeweilige Inflationsziel in Sicht kommt? In einem solchen Fall würde eine Währung profitieren, da eine geringere Inflationsrisikoprämie eingepreist werden müsste. Schließlich zählt nicht nur, wie schnell eine Zentralbank ihre Zinsen erhöht, sondern auch, wie schnell sie sie wieder senkt.

... auch wenn in Australien noch ein weiter Weg zurückzulegen ist

Bestes Beispiel für einen solchen Fall ist die RBA. Denn während andere Zentralbanken angesichts der rückläufigen Inflation (siehe Grafik 1) zuletzt Hinweise aus ihren Statements entfernten, dass eine weitere Straffung notwendig sein könnte, betonte die RBA, dass eine weitere Zinserhöhung zumindest derzeit noch nicht ausgeschlossen werden könne. Zwar dürfte es eher unwahrscheinlich sein, dass die RBA noch eine oder gar zwei Zinserhöhungen liefert. Schließlich ging auch in Australien die Inflation im vierten Quartal 2023 endlich zurück – nachdem sie monatelang deutlich hartnäckiger war als in anderen Ländern.

Aber solange der Hinweis auf eine mögliche weitere Straffung nicht entfernt wird, dürfte es auch nicht zu baldigen Zinssenkungen kommen. Und dies dürfte angesichts der Inflationsentwicklung durchaus gerechtfertigt sein. Denn in Australien ist die saisonbereinigte Kernrate im Quartalsvergleich noch deutlich zu hoch, um mit dem Inflationsziel vereinbar zu sein (siehe Grafik 2). Dies unterscheidet die Situation damit von der anderer Länder – bestes Beispiel hierfür sind sicherlich die USA –, wo die saisonbereinigte

Inflation im Monatsvergleich zuletzt bereits einige Monate auf mit dem Inflationsziel vereinbarten Werten lag.

Nun könnte man argumentieren, dass ein Andeuten von Zinssenkungen der RBA angesichts der immer noch zu hohen Inflation verfrüht wäre, die Zentralbank daher nur das Notwendige geliefert hat. Dies mag stimmen, hat aber auch andere Zentralbanken mit noch erhöhten Inflationsraten nicht davon abgehalten, bereits von Zinssenkungen zu sprechen. Von daher stützt die solide Geldpolitik zumindest derzeit den Aussie.

Zwingt die Realwirtschaft die RBA aber dennoch zu Zinssenkungen?

Nun dürften es sich auch die restlichen Zentralbanken nicht gerade leichtgemacht haben, den Trade-off zwischen einer noch zu hohen Inflation, aber gleichzeitig eben schwächeren Realwirtschaft zu managen. Und auch in Australien sieht man mittlerweile ein deutliches Wirken der Zinserhöhungen.

Beispielsweise stieg die Arbeitslosenquote seit ihrem Tief deutlich an. Im Dezember kam es sogar zu einem überraschenden deutlichen Stellenabbau, auch wenn er wohl infolge der Unwetter verzerrt war. Hinzu kommt, dass sich auch das Wirtschaftswachstum mittlerweile deutlich abgeschwächt hat (siehe Grafik 3).

Allerdings gibt es auch positive Zeichen. So liegt die Zahl der offenen Stellen in Australien immer noch weit über dem Niveau von vor der Pandemie und die Arbeitslosenquote ist trotz des Anstiegs immer noch nahe dem historischen Tiefstand. Auch die RBA erwartet insgesamt nur eine leichte weitere Abschwächung

des Arbeitsmarkts. Und mittlerweile dürfte der Großteil der Zinserhöhungen in der Realwirtschaft angekommen sein. Von daher dürfte sich der restriktive Effekt langsam abschwächen. Das schwächere Wirtschaftswachstum dürfte auch seinen Teil dazu beitragen, dass die Inflation zeitnah unter Kontrolle gebracht wird. Hinzu kommt, dass unsere China-Experten erwarten, dass sich das chinesische Wirtschaftswachstum langsam stabilisiert und sich damit auch negative Nachrichten für die australische Realwirtschaft in Grenzen halten sollten.

Dementsprechend dürfte sich das Wirtschaftswachstum in Australien langsam – wenn auch auf einem schwachen Niveau – stabilisieren und möglicherweise sogar eine weiche Landung gelingen. Dass die RBA trotz dieses schwächeren Wachstums weiterhin vorsichtig agiert, dürfte den Aussie stützen – im Gegensatz zu manch anderem Land. Denn in Letzteren führen die angedeuteten Zinssenkungen bereits seit einiger Zeit zu einem expansiven Effekt bei den langjährigen Renditen, was im Umkehrschluss auch die Risiken für die Inflation erhöht. Für eine Währung ist dies nicht unbedingt positiv.

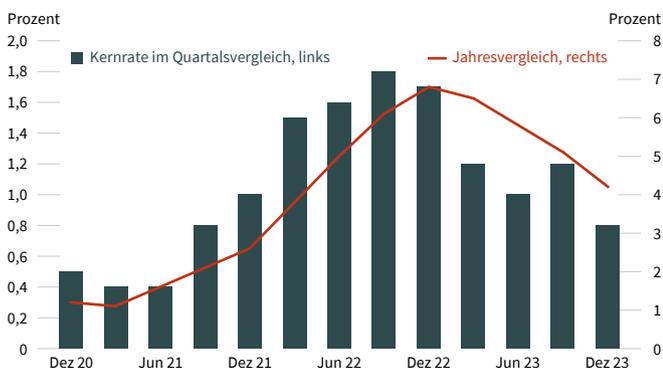
Risiken wegen starkem US-Dollar und China?

Nun gibt es naturgemäß auch Risiken. Die RBA könnte angesichts der realwirtschaftlichen Entwicklungen einknicken und doch baldige Zinssenkungen andeuten, auch wenn dies derzeit noch unwahrscheinlich ist.

Neben einem Wechsel in der geldpolitischen Vorgehensweise dürfte es zumindest für den australischen Dollar/US-Dollar-Wechselkurs auch stark darauf ankommen, was die Fed in den nächsten Monaten macht. Nach der Sitzung Ende Januar betonten die

Grafik 2: Inflation geht nun zurück ...

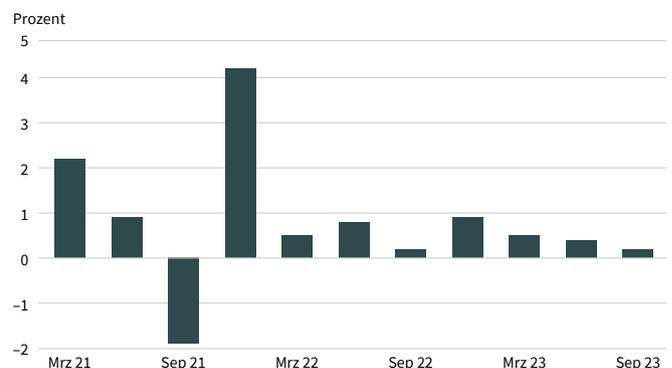
Saisonbereinigt in Prozent



Stand: 12. Februar 2024; Quelle: Australische Statistikbehörde, Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 3: ... dafür aber auch das Wirtschaftswachstum

Reales Wirtschaftswachstum, saisonbereinigt in Prozent gegenüber dem Vorquartal



Stand: 12. Februar 2024; Quelle: Australische Statistikbehörde, Bloomberg, Commerzbank Research

Fed-Offiziellen unisono, vorsichtig vorgehen und erst weitere Fortschritte sehen zu wollen, bevor sie die Zinsen senken. Zwar dürften diese Fortschritte voraussichtlich im Frühsommer zu sehen sein, was im Umkehrschluss erste Zinssenkungen bedeuten dürfte.

Viel hängt aber sicherlich auch davon ab, wie sich die US-Wirtschaft schlägt. Eine Rezession ist zwar definitiv nicht mehr so wahrscheinlich wie noch vor einem Jahr, aber dennoch dürften sich das Wachstum und der Arbeitsmarkt in den USA mit einiger Verspätung abschwächen. Je nachdem, wie stark diese Abschwächung ausfällt, dürfte es für den australischer Dollar/US-Dollar-Wechselkurs mehr oder weniger stark hochgehen.

Das zweite große Risiko ist sicherlich die Entwicklung in China. Wie erwähnt, hängt die australische Volkswirtschaft wegen der engen wirtschaftlichen Verflechtung stark vom Wachstum in China ab. Deuten sich hier deutlich stärkere Risiken an, beispielsweise durch neue Probleme auf dem Immobilienmarkt, könnte der Aussie deutlich unter Abwärtsdruck geraten. Dies ist derzeit aber nicht das Basisszenario unserer China-Experten.

Fazit: Trotz einer sich abschwächenden Realwirtschaft rechnen wir weiterhin mit einer moderaten Aufwertung des australischen Dollar. Grund hierfür ist die überraschend falkenhafte Zentralbank, die sich auch von einem Rückgang der Inflation noch nicht von ihrer Vorgehensweise abbringen lässt und dementsprechend deutlich später mit Zinssenkungen beginnen dürfte als andere G10-Zentralbanken. Gleichzeitig schränkt der spätere Startpunkt auch vorerst den Umfang der Zinssenkungen in diesem Jahr ein und lässt hoffen, dass durch den restriktiven Ansatz die Inflation nachhaltig unter Kontrolle gebracht wird. Daher bleiben wir für den Aussie vorerst positiv gestimmt.



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

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des australischer Dollar/US-Dollar-Wechselkurses profitieren? Mit BEST Turbo-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
SW4 2H3	AUD/USD	Call	0,5149 USD	4,6	Unbegrenzt	13,07/13,09 EUR
SQ0 07H	AUD/USD	Call	0,5670 USD	7,3	Unbegrenzt	8,25/8,27 EUR
SN1 SG9	AUD/USD	Call	0,6055 USD	12,9	Unbegrenzt	4,69/4,70 EUR
SN1 PB7	AUD/USD	Call	0,6162 USD	16,4	Unbegrenzt	3,70/3,71 EUR
SN1 F3W	AUD/USD	Call	0,6269 USD	22,3	Unbegrenzt	2,71/2,72 EUR
SB8 G51	AUD/USD	Put	0,7975 USD	4,6	Unbegrenzt	13,19/13,21 EUR
SN3 7FE	AUD/USD	Put	0,7468 USD	7,1	Unbegrenzt	8,50/8,51 EUR
SH6 EEY	AUD/USD	Put	0,7103 USD	11,8	Unbegrenzt	5,12/5,14 EUR
SQ8 WCY	AUD/USD	Put	0,6913 USD	18,0	Unbegrenzt	3,36/3,37 EUR
SU4 056	AUD/USD	Put	0,6813 USD	24,8	Unbegrenzt	2,44/2,45 EUR

Stand: 21. Februar 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.

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 IMPFSTOFF-HERSTELLER

Der Kampf gegen die Coronapandemie stellte die Welt vor gewaltige Aufgaben und machte den Ausnahmezustand zum Normalzustand. Die Bedeutung wirksamer Impfprogramme ist selten so deutlich geworden wie in Zeiten der Coronapandemie. Fieberhaft wurde nach einem Impfstoff gegen das Virus geforscht. Zurückschauend lässt sich sagen, dass Impfungen maßgeblich zur Bekämpfung der Pandemie und zur Gesundheit von Menschen beigetragen haben. Denn Prävention ist besser als Heilung – mit diesen wenigen Worten lässt sich die Bedeutung der Impfung für einen vorbeugenden Gesundheitsschutz zusammenfassen.

Was für eine enorme Bedeutung die Biotech- und Pharma-Branche in unserer Gesellschaft hat, blieb auch an den Börsen nicht unbemerkt: So rückten viele Impfstoffhersteller in den Fokus der Anleger. Denn es geht dabei längst nicht nur darum, Krankheiten einzudämmen und zu überwinden. Die beteiligten Unternehmen tragen einen wesentlichen Teil dazu bei, dass unsere Wirtschaft reibungslos läuft.

Eine Möglichkeit, um gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich der Produktion und Entwicklung von Impfstoffen, Therapeutika und Diagnostika zu investieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf den Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases-Index (DE000SLOEM04). Er wird von der Solactive AG berechnet und umfasst 30 Unternehmen, die in den genannten Bereichen tätig sind.

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases-Index bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der entstehenden Kosten ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl an Unternehmen zu partizipieren.

@ www.sg-zertifikate.de/impfstoff



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 21. Februar 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, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

22. Februar 2024

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

AdobeStock (Titel, Seite 4/5, 9, 10/11,

13, 14, 31/33, 35, 41, 45, 47, 51, 52/53),

iStock (Seite 6/7, 9, 17, 25, 26/27, 28/29, 39)

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

RECHTLICHE HINWEISE

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

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

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

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

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

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

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

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

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

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action> Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

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

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

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN*

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 8183050



HOMEPAGE und CHAT

Bequem erreichbar
unter
www.sg-zertifikate.de



WEBINARE

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



E-MAIL

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



SOZIALE MEDIEN

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



NEWS

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



NEWSLETTER

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



BÖRSENNEWS aufs HANDY

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



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

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

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

Wir helfen dir, finanziell zu wachsen!

Auf extraETF.com bekommst du alles, was du für einen erfolgreichen Vermögensaufbau benötigst.



Verfügbar
im **Web** oder
per **App**

+200.000 Anleger:innen nutzen extraETF für ihren Vermögensaufbau.

So klappt dein Vermögensaufbau garantiert:

- ✓ Tracke & analysiere dein Portfolio
- ✓ Informiere dich über Wertpapiere
- ✓ Finde die besten Broker- & Sparplanangebote
- ✓ Lerne zu investieren
- ✓ und vieles mehr

Jetzt kostenlos anmelden!
extraetf.com/de/