

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 248 | Dezember 2022 | Werbung

INVESTIEREN IN ERNEUERBARE ENERGIEN



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

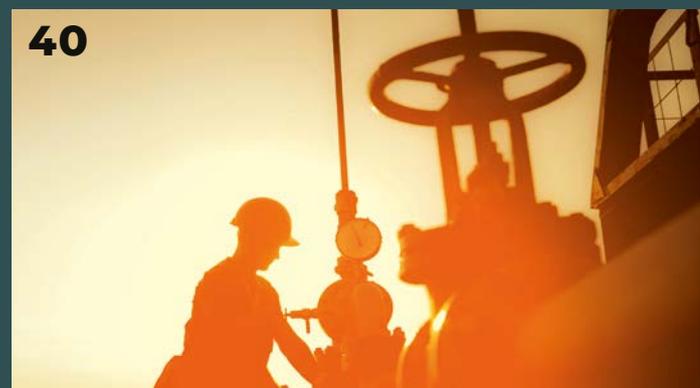
Liebe Leser,

ein bewegtes Börsenjahr liegt hinter uns. Noch vor einem Jahr war der DAX, genauso wie viele andere Indizes weltweit, auf dem Weg zu neuen Rekordständen. Die Leitzinsen waren in den USA und der Eurozone quasi auf null, gepaart mit guten Unternehmenszahlen sorgte das für optimale Bedingungen für eine Jahresendrally.

Allerdings stellte sich im Jahr 2022, fast pünktlich nach Silvester, Katerstimmung ein. Negativer Höhepunkt war sicherlich der 24. Februar 2022, als die russische Invasion in der Ukraine begann und den Übergang in einen Bärenmarkt für viele Indizes besiegelte.

Bundeskanzler Olaf Scholz sprach ein paar Tage nach dem Angriff von einer »Zeitenwende« und bezog sich dabei auf die Neuausrichtung der deutschen Außen- und Sicherheitspolitik. Eine Zeitenwende gab es aber auch in der Energiepolitik. Denn quasi über Nacht wurde klar, dass es bei der deutschen Energieversorgung ohne russisches Gas (im wahrsten Sinne des Wortes) ganz schön dunkel aussieht. Eine Lösung, die nicht zuletzt aufgrund des immer weiter fortschreitenden Klimawandels von vielen gefordert wird, ist, konsequent erneuerbare Energien auszubauen. Wie Sie als Anleger an dieser Entwicklung partizipieren können, erfahren Sie in unserem Titelthema.

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



INHALT

ideas 248 | Dezember 2022

■ AKTUELLES

- ZertifikateAwards:** Société Générale ausgezeichnet 4
- Neu im Produktangebot:** Hebelprodukte auf ausgewählte ETFs 4
- Handelszeiten an Weihnachten und Neujahr** 5
- DDV-Trend-Umfrage:** Strukturierte Anlageprodukte überzeugen 5

■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** Schwacher Aktienmarkt – Jetzt gehts erstmal zum Discounter 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

- Investieren in erneuerbare Energien:** Entdecken Sie das European Renewable Energy Index-Zertifikat 12

■ INTERVIEW

- Prof. Dr. Claudia Kemfert, Leiterin der Abteilung Energie, Verkehr und Umwelt, DIW Berlin:** Energiekrise als Weckruf 18

■ TECHNISCHE ANALYSE

- TecDAX:** Bleibt Gewinner im Indexvergleich 20
- SAP:** Setzt sich nach oben ab 22
- Technische Analyse verstehen:** Was tun bei Fehlsignalen? 24

■ WISSEN

- Turbo-Optionsscheine:** Durchstarten statt abwarten! 26

■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** Mercedes-Benz Group – Steigende Zuversicht durch konsequentes Management 30
- Aktien und Indizes:** DAX springt im November deutlich über die Marke von 14.000 Punkten 36
- Rohstoffe:** Mit knappen Gasölvorräten in den Winter 40
- Währungen:** Interventions-Hype 44

■ DIREKTANKEN

- Tradingaktionen im Überblick** 34

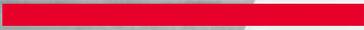
■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar des Monats:** Einblick in den Alltag eines Zertifikate-Traders 29
- Börsenspiel Trader 2022:** Mario Graß aus Bad Neuenahr-Ahrweiler gewinnt Jaguar F-PACE 35
- Messen und Börsentage** 39
- Termine Dezember 2022** 47

■ SERVICE

- Bestellkupon** 48
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 50

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



SOCIETE GENERALE BEI DEN ZERTIFIKATEAWARDS AUSGEZEICHNET

Auch in diesem Jahr hat die Fachpublikation »Der ZertifikateBerater« mit ntv, Finanzen.net, onvista und der stock3 AG sowie dem Hauptsponsor Spectrum Markets die ZertifikateAwards verliehen. Bei der Verleihung, die am 10. November 2022 in Berlin stattfand, hat es Société Générale gleich mehrfach aufs Treppchen geschafft. Neben

der Publikumsabstimmung erreichte sie in drei Jurykategorien einen Platz unter den ersten drei. Die Platzierungen im Überblick:



- 3. Platz: Zertifikatehaus des Jahres (Publikumsabstimmung)**
- 3. Platz: Bonus-Zertifikate**
- 3. Platz: Hebelprodukte**
- 3. Platz: Sekundärmarkt**

Während die Publikumsawards über eine Online-Umfrage vergeben werden, basiert die Vergabe der übrigen Preise auf dem unabhängigen Urteil einer Expertenjury, die mit 32 Vermögensverwaltern, Private Bankern, Derivate-Consultants, Wirtschaftsredakteuren und Wissenschaftlern besetzt ist.

Weitere Informationen zu den Ergebnissen der ZertifikateAwards 2022/2023 finden Sie unter folgendem Link:

@ www.zertifikateawards.de

NEU IM PRODUKTANGEBOT: HEBELPRODUKTE AUF AUSGEWÄHLTE ETFs

ETFs erfreuen sich großer Beliebtheit unter Anlegern. Als börsennotierte Indexfonds ermöglichen sie die Investition in Länder, Branchen oder ganze Märkte. Ihr Ziel ist es, die Wertentwicklung der zugrunde liegenden Indizes möglichst genau abzubilden.

Société Générale bietet Anlegern jetzt eine Möglichkeit, an der Wertentwicklung ausgewählter ETFs gehebelt zu partizipieren. Neu im Produktangebot sind Unlimited Turbo-Optionsscheine Long auf die folgenden ETFs:

ETFs als Basiswerte im Überblick		
iShares	Biotechnology	Russell 2000
	China Large Cap	S&P Europe 350
	MSCI Brazil	S&P Latin America 40
	MSCI China Index	US MSCI Japan
SPDR	Consumer Staples SelSector	Financial Select Sector
	Energy Select Sector	Technology Select Sector
VanEck	Semiconductor	
Vanguard	Consumer Staples Index Fund	Health Care Index Fund
	FTSE Emerging Markets	Real Estate

Alle Produkte finden Sie unter:

@ www.sg-zertifikate.de/produktsuche



HANDELSZEITEN AN WEIHNACHTEN UND NEUJAHR

Der Krieg in der Ukraine, eine kräftig gestiegene Inflation und die darauf gefolgte restriktive Politik der Fed und der EZB hat die Aktienmärkte in diesem Jahr weltweit belastet. Viele Anleger hoffen nichtsdestoweniger auf eine Jahresrendrally.

Aktive Trader und Anleger sollten zum Jahresende auf jeden Fall die Handelszeiten an Weihnachten und Neujahr im Blick behalten. Denn an den Börsen in Deutschland findet an Heiligabend, den Weihnachtsfeiertagen, Silvester und Neujahr kein Handel statt. Das bedeutet, dass entsprechend auch alle Société Générale-Derivate an diesen Tagen sowohl börslich als auch außerbörslich nicht gehandelt werden können.

Am 27., 28. und 29. Dezember 2022 findet der Handel zu den gewohnten Zeiten statt. Am 30. Dezember gibt es eine Ausnahme: Denn an diesem Tag endet der Handel für alle Société Générale-Derivate bereits um 14.00 Uhr. Der erste Handelstag im neuen Jahr ist Montag, der 2. Januar 2023. An diesem Tag startet der Handel wie gewohnt um 8.00 Uhr außerbörslich über unsere Direkthandelspartner und über die Börsen in Frankfurt und Stuttgart (Einschränkungen möglich, siehe Seite 51).

Wir wünschen Ihnen viel Erfolg beim Handel zum Jahresendspurt und einen guten Start ins Börsenjahr 2023.

DDV-TREND-UMFRAGE: STRUKTURIERTE ANLAGEPRODUKTE ÜBERZEUGEN

Strukturierte Anlageprodukte sind beliebt, auch in schwierigen Börsenzeiten. »Ihre Vielseitigkeit bei gleichzeitig geringen Kosten trägt maßgeblich zur Akzeptanz strukturierter Anlageprodukte bei. Das bestätigt unsere Online-Umfrage auf führenden Finanzportalen«, sagte Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands (DDV). Bei der Umfrage gaben 28,7 Prozent der Teilnehmenden an, strukturierte Anlageprodukte aufgrund der geringen Kosten ins eigene Depot zu legen. 27,8 Prozent begründeten ihre Entscheidung mit der Vielseitigkeit der Produkte, 23,2 Prozent votierten für die große Auswahl und für 20,3 Prozent ist das begrenzte Risiko der Anlage ausschlaggebend.

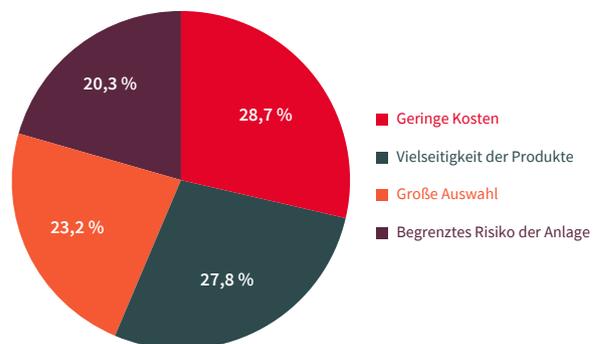


Deutscher Derivate Verband

Die Vielseitigkeit der Produkte geht nicht nur auf die unterschiedlichen Produktgattungen zurück. Innerhalb einer Produktgattung können Basiswerte, Laufzeiten und weitere Produktmerkmale individuell gewählt und so auf die eigene Risikoneigung und Anlagestrategie abgestimmt werden. Ein begrenztes Risiko sieht rund ein Fünftel derjenigen, die an der Umfrage teilgenommen haben. Worauf lässt sich das zurückführen? Kapitalschutz, Risiko- und Sicherheitspuffer sowie andere spezielle Produktmerkmale bedeuten für Anlegerinnen und Anleger häufig ein geringeres Risiko als bei Direktanlagen. Allerdings gilt für alle strukturierten Wertpapiere, dass sie im Kern Schuldverschreibungen sind und ein Emittentenrisiko besteht. Darauf weisen die Emittenten strukturierter Wertpapiere bei allen Produktinformationen hin.

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Was bewegt Sie dazu, strukturierte Anlageprodukte in Ihr Depot zu legen?



Stand: 14. November 2022; Quelle: Deutscher Derivate Verband



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Mercedes-Benz Group

Operativ übertrifft Mercedes-Benz seit längerem die Erwartungen. Dank eines konsequenten Managements hat der Autobauer einen mustergültigen Turnaround hingelegt. Strategie, Umsetzung sowie das Angebot überzeugen. Wir gehen deshalb davon aus, dass sich die gute Geschäftsentwicklung fortsetzt. Allerdings könnten gestiegene (höhere Rohstoff-/Energie-/Logistik-)Kosten die Marge belasten. Das Chance-Risiko-Profil für die Aktie hat sich im Vergleich zu den Vorjahren gebessert, die Aktie ist günstig bewertet. Mehr erfahren Sie ab Seite 30.

Peter Lugauer, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Gasöl

Am Gasölmarkt bleibt die Lage angespannt, auch wenn der Gasölpreis selbst bzw. auch der Cracksread, also der Abstand zum Rohölpreis, zuletzt deutlich nachgegeben haben. Mit knapp 1.000 US-Dollar kostet eine Tonne Gasöl derzeit immerhin 35 Prozent weniger als im Rekordhoch im März bzw. 30 Prozent weniger als im Sommer. Dass die Preise zuletzt zurückgekommen sind, war im Wesentlichen drei Faktoren zu verdanken. Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Carsten Fritsch und Barbara Lambrecht, Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 1: Wertentwicklung Mercedes-Benz Group AG



Stand: 22. November 2022; 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 50.

Grafik 2: Gasöl mit besonders starken Preisausschlägen im laufenden Jahr



Stand: 15. November 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

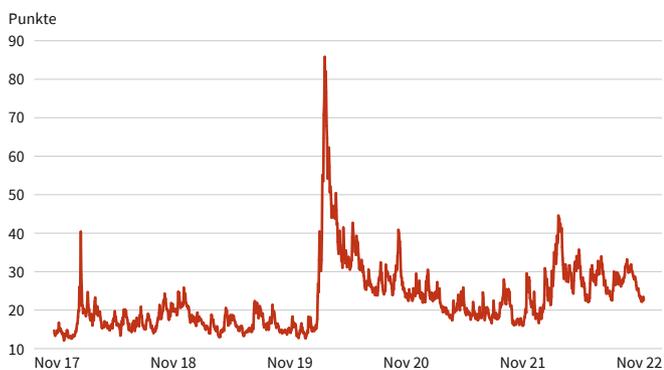


DAX

Nach niedriger als erwartet ausgefallenen US-Inflationszahlen und dank Signalen einer Lockerung der Coronapolitik in China ist der DAX Mitte November deutlich über die Marke von 14.000 Punkten gesprungen. In unserem DAX-Szenario dürfte die überraschend starke DAX-Rally nun an Fahrt verlieren. Denn monetäre Indikatoren haben sich weiter eingetrübt, das Kurs-Buchwert-Verhältnis für den DAX ist wieder von 1,2 auf 1,5 gestiegen, und der VDAX ist deutlich von 33 auf 22 gefallen. Wir erwarten daher bis zum Frühjahr 2023 weiterhin eine große Nervosität mit hohen Kursschwankungen an den Aktienmärkten. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Grafik 3: Wertentwicklung VDAX



Stand: 18. November 2022; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	14.417,81
DE	MDAX	25.552,74
DE	TecDAX	3.071,47
EU	EURO STOXX 50	3.921,50
US	Dow Jones	33.880,68
US	S&P 500	3.961,51
US	Nasdaq 100	11.512,80
JP	Nikkei 225	28.115,74
HK	Hang-Seng	17.424,41

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	81,08 USD
US	Brent Future	88,57 USD
US	Gold	1.744,25 USD
US	Silber	21,17 USD
US	Platin	1.000,41 USD
US	Palladium	1.876,76 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,03 USD
JP	EUR/JPY	145,15 JPY
CH	EUR/CHF	0,98 CHF
GB	EUR/GBP	0,86 GBP
AU	EUR/AUD	1,55 AUD
CH	USD/CHF	0,95 CHF
JP	USD/JPY	141,38 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	EONIA	-0,51 %
DE	Bund-Future	140,59 %
US	10Y Treasury Notes	112,89 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX	21,43
US	VIX-Future	23,55
EU	VSTOXX-Future	20,55

Stand: 22. November 2022; Quelle: Bloomberg

SCHWACHER AKTIENMARKT – JETZT GEHTS ERSTMAL ZUM DISCOUNTER



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Für den DAX könnte das Jahr 2022 ein versöhnliches Ende nehmen. Obwohl das deutsche Leitbarometer noch im Januar einen neuen Höchststand bei 16.285,35 Punkten markieren konnte, rutschte es bis September immer weiter ins Minus. Am 28. September 2022 lag der Index im Tagesverlauf im Tief bei 11.862,84 Punkten. Das Minus im Jahresverlauf summierte sich zu diesem Zeitpunkt auf rund 25 Prozent. Doch seitdem geht es wieder bergauf, Mitte November lag der DAX wieder oberhalb von 14.300 Punkten und konnte das Jahresminus auf 10 Prozent eindämmen.

Nach vielen Jahren, in denen der DAX deutlich anstieg, stellt das Jahr 2022 voraussichtlich einen Dämpfer dar. Bei den einstigen High-Flyern aus dem Technologiesektor in den USA sieht es teilweise noch viel düsterer aus. Allen voran Facebooks Mutterkonzern Meta: Die Aktie verlor auf Jahressicht mehr als 70 Prozent an Wert. Anlegern wird in solch einer Börsenphase klar, dass die Entwicklung der Kurse keine Einbahnstraße ist und es auch über einen längeren Zeitraum zu Kursrückgängen kommen kann. In einer solchen Situation können sich bestimmte Anlage-Zertifikate eignen, mit denen sich auch in schwachen Marktphasen eine Rendite erzielen lässt.

Discount-Zertifikate zählen zu den beliebtesten Anlage-Zertifikaten in Deutschland. Ganz grundsätzlich gesprochen gewähren sie einen Abschlag (Discount) auf den aktuellen Kurs des Basiswerts. Durch diesen »Rabatt« werden mögliche Kursverluste des Basiswerts abgedeckt. Im Gegenzug ist die Teilhabe an einem Kursanstieg durch den sogenannten Cap begrenzt und der Anleger verzichtet

auf eine mögliche Dividende. Je nachdem, welchen Cap Anleger bei einem Discount-Zertifikat wählen, können sogar dann Gewinne entstehen, wenn der Basiswert sich seitwärts bewegt oder fällt.

“Ganz grundsätzlich gesprochen gewähren Discount-Zertifikate einen Abschlag (Discount) auf den aktuellen Kurs des Basiswerts.”

Durch den Cap entsteht eine maximal mögliche Rendite, die nur dann erzielt wird, wenn der Basiswert am Ende der Laufzeit (Bewertungstag) oberhalb des Cap liegt. Notiert der Basiswert darunter, erhält der Anleger in der Regel eine Aktie je Zertifikat ins Depot gebucht. Der Einstandskurs entspricht dabei dem Kaufkurs, zu dem das Discount-Zertifikat erworben wurde. Liegt der Kaufkurs des Discount-Zertifikats somit weit unterhalb des Basiswertkurses, ist der Abstand für die Verlustschwelle entsprechend hoch. Allerdings zeigt das Beispiel Meta, dass Aktienkurse innerhalb eines Jahres deutlich zurückgehen können, und somit können auch Inhaber von Discount-Zertifikaten einen Verlust erleiden, wenn der Basiswert am Ende der Laufzeit unterhalb des Kaufkurses liegt.

Die Höhe des Preises eines Discount-Zertifikats richtet sich nach mehreren Faktoren. Neben dem Kurs des Basiswerts spielen die erwartete Dividende oder die implizite Volatilität eine Rolle. Da Inhaber eines Discount-Zertifikats keinen Anspruch auf die Dividende haben, werden potenzielle Dividenden während der Laufzeit bereits vorab im Preis eines Discount-Zertifikats berücksichtigt. In Bezug auf die implizite Volatilität können sich Anleger grundsätzlich merken: je höher die Volatilität, desto niedriger der Preis des Discount-Zertifikats und umgekehrt. Somit können sich bei sonst ähnlichen Bedingungen die Konditionen von Discount-Zertifikaten auf verschiedene Aktien teils deutlich unterscheiden. Anhand mehrerer Beispiele bei Einzelaktien auf den DAX soll dieser Effekt verdeutlicht werden.

Beispiel 1: Hohe Dividendenrendite und niedrige implizite Volatilität

Beim Beispiel eines Discount-Zertifikats auf Allianz liegt der Cap bei 160 Euro, während die Aktie bei 200,75 Euro notiert. Der Preis eines Zertifikats liegt mit 149,16 Euro deutlich unter dem Aktienkurs. Die maximal mögliche Rendite in Höhe von 7,26 Prozent errechnet sich aus dem Unterschied zwischen Cap und Kurs des Zertifikats. Der Bewertungstag ist in diesem Beispiel der 15. Dezember 2023. Anleger müssen berücksichtigen, dass die Allianz voraussichtlich am 5. Mai 2023 eine erwartete Dividende in Höhe von 11,00 Euro (Dividendenrendite 5,5 Prozent) bezahlen wird. Damit liegt die Dividende in etwa so hoch wie der maximale Ertrag des Discount-Zertifikats. Um in den Genuss der Dividende zu kommen, muss ein Anleger allerdings die Aktie für 200,75 Euro erwerben. Vergleicht man am Ende drei Szenarien, werden die Vor- bzw. Nachteile eines Discount-Zertifikats gegenüber der Direktinvestition in die Aktie deutlich. Wenn die Aktie stabil bleibt und im Dezember 2023 wieder bei etwa 200 Euro liegt, erwirtschaftet der Aktieninhaber über die Dividende eine Rendite von 5,5 Prozent. Der Zertifikate-Inhaber erzielt die maximale Rendite in Höhe von 6,72 Prozent, da die Aktie über dem Cap von 160 Euro liegt. Steigt die Aktie um 20 Prozent in einem Jahr auf 240 Euro, liegt der Aktieninhaber rund 25,5 Prozent (inklusive Dividende) vorne, wohingegen der Zertifikate-Inhaber bei 7,26 Prozent aufgrund des Caps verharrt. Sinkt die Aktie auf 160 Euro, liegt sie rund 15 Prozent im Minus, der Zertifikate-Inhaber aber weiterhin 7,26 Prozent im Plus. Erst wenn die Aktie unter den Einstand von 149,16 Euro fällt, liegt auch die Rendite des Zertifikate-Inhabers im Minus. Nehmen wir an, der Aktienkurs halbiert sich und liegt in einem Jahr im Dezember bei 100 Euro, dann verliert der Aktionär in Summe rund

45 Prozent (inklusive Dividende). Der Käufer des Discount-Zertifikats erleidet einen Verlust von etwa 33 Prozent. Das Beispiel zeigt, dass auch Discount-Zertifikate nicht vor einem Verlust schützen. Sie können ihn allerdings im Vergleich zu einem Direktinvestment abmildern oder sogar einen Rückgang in der Aktie kompensieren. Dafür sind die maximal möglichen Gewinnchancen von vornherein begrenzt.

Beispiel 2: Niedrige Dividendenrendite und hohe implizite Volatilität

Im zweiten Beispiel wird deutlich, wie stark die maximale Rendite sich unterscheiden kann, je nachdem, wie hoch die implizite Volatilität liegt. Bei einem Discount-Zertifikat auf adidas liegt der Cap bei 100 Euro und damit prozentual gesehen in ähnlichem Abstand zum Basiswertkurs wie bei Allianz im ersten Beispiel. Obwohl die Dividendenrendite bei adidas mit 1,31 Prozent niedriger liegt, weist das Produkt eine maximale Rendite von 11,81 Prozent aus. Der Kaufpreis liegt bei 89,44 Euro und die Aktie notiert bei 129,50 Euro. Wenn die Aktie im Dezember 2023 um 29,50 Euro auf 100 Euro gefallen ist, liegt der Aktionär mit 21,5 Prozent (inklusive Dividende) deutlich im Minus. Für den Zertifikate-Inhaber ergibt sich dagegen ein Plus von 11,81 Prozent. Auch hier gilt, wenn die Aktie unter den Einstandspreis des Anlegers fällt, drohen Verluste, die, wenn die Aktie auf null fällt, auch trotz des gewählten Discounts zum Totalverlust führen können. Demgegenüber können Discount-Zertifikate auch in einem Umfeld schwacher Börsenphasen unter gewissen Umständen eine positive Rendite erzielen.

Alle weiteren Informationen zu Discount-Zertifikaten können Sie im Internet unter www.sg-zertifikate.de/discount abrufen.



PRODUKTBEISPIELE: DISCOUNT-ZERTIFIKATE

Discount-Zertifikate Classic						
WKN	Basiswert	Cap	Bewertungstag	Discount	Max. Rendite p.a.	Geld-/Briefkurs
SN4 6LB	Allianz	160,00 EUR	15.12.2023	27,22 %	6,67 %	149,17/149,23 EUR
SQ0 YM0	adidas	100,00 EUR	15.12.2023	28,60 %	11,83 %	88,61/88,65 EUR
SN4 6LK	BASF	42,00 EUR	15.12.2023	24,49 %	11,25 %	37,42/37,44 EUR
SN4 6LV	BMW	75,00 EUR	15.12.2023	20,90 %	11,62 %	66,59/66,63 EUR

Stand: 22. November 2022; 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



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

Der DAX konnte sich bis Mitte November stabilisieren und zwischenzeitlich sogar die Marke von 14.400 Punkten überschreiten. Damit dämmt der Index den Jahresverlust auf mittlerweile nur noch 10 Prozent ein. Im Jahresverlauf war der DAX rund 25 Prozent ins Minus gerutscht. Die momentane Euphorie steht weiterhin unter dem Einfluss der Notenbankpolitik auf der Welt.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SN4 PGG	DE	DAX	Bonus	03/23; Bonuslevel: 13.300,00 Pkt.
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	SF1 724	DE	DAX	Discount	03/23; Cap: 14.000,00 Pkt.
4	CU3 RPS	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
5	SD5 4UU	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
6	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
7	SQ1 BTU	DE	DAX	Discount	03/24; Cap: 7.500,00 Pkt.
8	SH1 CNB	DE	E.ON	Discount	06/23; Cap: 13,00 EUR
9	SH2 PJX	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	03/23; Bonuslevel: 5.000,00 Pkt.
10	SH8 S79	ES	Telefónica	Discount	06/23; Cap: 5,50 EUR
11	SH7 TZ6	DE	Mercedes-Benz Group	Aktienleihe	03/23; Kupon: 13,00 % p.a.
12	SN4 RXQ	DE	RWE	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 40,00 EUR
13	SN8 CHM	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	12/22; Bonuslevel: 4.700,00 Pkt.
14	SN0 NGB	DE	DAX	Discount	04/23; Cap: 13.600,00 Pkt.
15	SH2 WMU	DE	Delivery Hero	Discount	06/23; Cap: 42,00 EUR

Stand: 17. November 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Oktober 2022 bis 14. November 2022

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

“Das Bonus-Zertifikat auf den DAX hat eine Barriere bei 10.600 Punkten und ein Bonuslevel bei 13.300 Punkten. Die Laufzeit endet im März 2023. Wenn der DAX bis dahin niemals auf oder unter 10.600 Punkten liegt, erfolgt die Rückzahlung zu mindestens 133,00 Euro. Liegt der DAX am Bewertungstag oberhalb des Bonuslevels, erhält der Inhaber den DAX-Stand geteilt durch 100 und kann an weiteren Steigerungen des DAX partizipieren. Der Preis für ein Zertifikat liegt zurzeit mit 143,58 Euro etwa 1,20 Euro (Aufgeld) über dem rechnerischen Rückzahlungsbetrag. Sollte der DAX die Barriere berühren, erlischt nicht nur die Bonusfunktion, sondern der Anleger verliert zusätzlich das Aufgeld.”

“ Im Bereich für Zertifikate und Optionsscheine fragten die Anleger in den vergangenen Wochen weiterhin vor allem die großen Indizes wie DAX, Nasdaq oder Dow Jones nach. Dahinter konnte sich allerdings das Währungspaar Euro gegen US-Dollar auf Platz 4 verbessern. Wenig überraschend wird der Wechselkurs immer häufiger gehandelt. Denn Ende September 2022 wurde sogar der Kurs von 0,96 Euro je US-Dollar unterschritten. Mittlerweile liegt das Paar aber wieder knapp oberhalb der Parität bei 1,04 Euro je US-Dollar. ”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SQ3 GFB	Dow Jones	BEST; Put; Hebel: 6,6
2	DE	SQ0 7SC	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,9
3	US	SN9 58Z	Nasdaq 100	BEST; Call; Hebel: 9,3
4	DE	SN1 MF9	DAX	Unlimited; Call; Hebel: 5,2
5	US	CL7 NHD*	Nasdaq 100	Unlimited; Call; Hebel: 3,6

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SQ1 RFE	Nasdaq 100	Faktor 15x Long
2	DE	SN2 TA1	DAX	Faktor 15x Short
3	EU	SB2 5V9	Euro-Bund-Future	Faktor 10x Short
4	DE	SH8 E2A	DAX	Faktor 12x Short
5	DE	SF3 JY9	DAX	Faktor 12x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SH8 D8N	DAX	Call; 03/23; 13.100,00 Pkt.
2	DE	SH8 D8Q	DAX	Call; 03/23; 13.200,00 Pkt.
3	DE	SH8 EGN	DAX	Put; 06/23; 12.050,00 Pkt.
4	DE	SH8 HYN	DAX	Call; 06/23; 12.600,00 Pkt.
5	US	SN0 596	JP Morgan Chase	Call; 06/23; 130,00 USD

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	US	Dow Jones
4	US	EUR/USD
5	US	Gold
6	US	S&P 500
7	US	Brent-Öl-Future
8	EU	EURO STOXX 50
9	US	Tesla
10	DE	Deutsche Bank
11	US	Amazon
12	US	WTI-Öl-Future
13	EU	Euro-Bund-Future
14	US	Meta Platforms
15	DE	BASF

Stand: 17. November 2022; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Oktober 2022 bis 14. November 2022

“ Wenn die Zinsen steigen, fallen die Anleihekurse. Das gilt auch für den Euro-Bund-Future. Unter den Top-Faktor-Optionsscheinen wurde in den vergangenen Wochen ein Faktor-Optionsschein –10x Short auf den Euro-Bund-Future gehandelt. Dieses Wertpapier bildet die tägliche prozentuale Entwicklung des Euro-Bund-Future multipliziert mit –10 ab. Somit können Anleger von einem Rückgang des Anleihenpreises profitieren. Allerdings muss beachtet werden, dass der Faktor in beide Richtungen wirkt. Weitere Informationen zu Faktor-Optionsscheinen finden Interessierte unter www.sg-zertifikate.de/faktor. ”

Stand: 17. November 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Oktober 2022 bis 14. November 2022

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Société Générale stellt üblicherweise im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten (Einschränkungen möglich, siehe Seite 51 unten) weiter An- und Verkaufskurse.

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



INVESTIEREN IN ERNEUERBARE ENERGIEN

Entdecken Sie das European Renewable Energy Index-Zertifikat



**ANJA SCHNEIDER
LAURA SCHWIERZECK**

Produktmanager,
Société Générale

Die Schaffung eines nachhaltigen Energiesektors mit niedrigem CO₂-Ausstoß ist eines der zentralen Ziele der Europäischen Union. Der Übergang zu einer sauberen Energiegewinnung soll Wachstum, Innovation und Beschäftigung fördern. Davon profitieren sowohl der Planet als auch Wirtschaft und Verbraucher.

Investieren in erneuerbare Energien

Die Europäische Union hat es sich im Rahmen des europäischen Green Deal zum Ziel gesetzt, ab 2050 keine Netto-Treibhausgase mehr auszustößen. Dass es höchste Zeit zum Umdenken ist, wird angesichts der immer heißer werdenden Sommer, daraus resultierenden Dürreperioden, Waldbränden und anderen Naturkatastrophen schmerzhaft deutlich. Aber auch geopolitische Veränderungen haben zuletzt gezeigt, dass eine Abhängigkeit von fossilen Energieträgern so schnell wie möglich reduziert bzw. ganz eliminiert werden sollte. Hierfür essenziell ist, die Nutzung erneuerbarer Energien zu fördern und weiterzuentwickeln.

Aus dem Ziel der EU, bis 2050 der erste klimaneutrale Kontinent zu werden, ergeben sich Chancen für Innovationen und Investitionen, die auch Möglichkeiten für Kapitalanleger eröffnen. Denn was einer-

seits eine der größten Herausforderungen der Gegenwart ist, sorgt andererseits auch für eine Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen auf lange Sicht.

Ein Blick auf die Faktoren Klimaschutz, Ökologie und Nachhaltigkeit kann sich also auch bei der Geldanlage lohnen. So lässt sich bereits heute beobachten, dass diese Aspekte immer häufiger in Investitionsentscheidungen mit einbezogen werden. Denn wer gezielt in Unternehmen investiert, die erneuerbare Energien, wie beispielsweise Wasserkraft, Windenergie und Solarenergie, fördern, kann an der Entwicklung des neuen Wirtschaftsmodells partizipieren.

Was sind erneuerbare Energien?

Als erneuerbare Energien oder regenerative Energien werden Energiequellen bezeichnet, die im menschlichen Zeithorizont für nachhaltige Energieversorgung praktisch unerschöpflich zur Verfügung stehen oder sich verhältnismäßig schnell erneuern. Damit grenzen sie sich von fossilen Energiequellen ab, die endlich sind oder sich erst über den Zeitraum von Millionen Jahren regenerieren.

Erneuerbare Energiequellen gelten, neben der effizienten Nutzung von Energie, als wichtigste Säule einer nachhaltigen Energiepolitik und der Energiewende. Zu ihnen zählen unter anderem Bioenergie (Biomassepotenzial), Geothermie, Wasserkraft, Meeresenergie, Sonnenenergie und Windenergie.



Der European Renewable Energy Index (ERIX)

Eine Möglichkeit, um gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich der erneuerbaren Energien zu investieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der European Renewable Energy Index (ERIX). Er bildet die Wert-

entwicklung der in der Regel größten europäischen Unternehmen für erneuerbare Energien ab, die in einem oder mehreren der folgenden sechs Anlagecluster aktiv sind: Energie aus Biomasse, Geothermie, Meeresenergie, Sonnenenergie, Wasserenergie und Windenergie.

Tabelle 1: Indexdetails	
Name	European Renewable Energy Total Return Index in EUR (ERIX)
Auflage	13.10.2005 (Basislevel 1.000 Indexpunkte)
Währung	EUR
Index-Berechnungsstelle	S&P Dow Jones Indices
Indexüberprüfung	Eine Indexüberprüfung hinsichtlich der im Index enthaltenen Unternehmen erfolgt halbjährlich (im März und September), eine Neugewichtung der enthaltenen Unternehmen dagegen vierteljährlich (im März, Juni, September und Dezember).
Anzahl Indexmitglieder	In der Regel 10
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://sgj.sgmarkets.com

Stand: 17. November 2022; Quelle: Société Générale

Grafik 1: Wertentwicklung des European Renewable Energy Total Return Index in EUR (ERIX) seit Indexauflage

Indexauflage am 13. Oktober 2005; Basislevel 1.000 Indexpunkte



Stand: 17. November 2022; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: Wertentwicklung des European Renewable Energy Total Return Index in EUR (ERIX) der vergangenen fünf Jahre

Indexauflage am 13. Oktober 2005; Basislevel 1.000 Indexpunkte



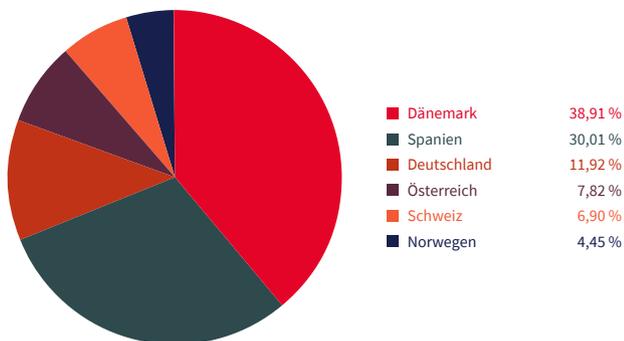
Stand: 17. November 2022; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

**Tabelle 2: Indexbestandteile des European Renewable Energy Total Return Index in EUR (ERIX)**

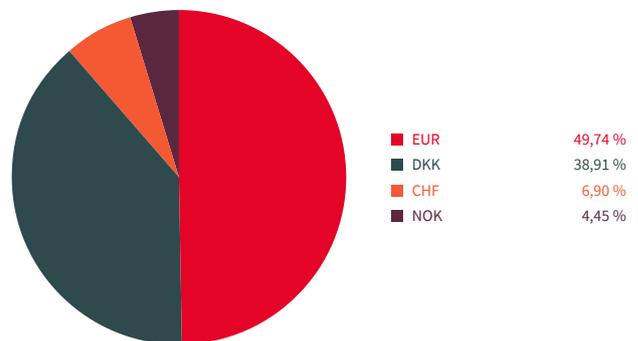
Unternehmen	Land	Indexgewichtung
Vestas Wind Systems	Dänemark	20,39 %
Ørsted	Dänemark	18,52 %
EDP Renováveis	Spanien	13,70 %
Siemens Gamesa Renewable Energy	Spanien	11,95 %
Verbund	Österreich	7,82 %
Meyer Burger Technology	Schweiz	6,90 %
VERBIO Vereinigte BioEnergie	Deutschland	6,23 %
SMA Solar Technology	Deutschland	5,68 %
Scatec	Norwegen	4,45 %
Solaria Energía y Medio Ambiente	Spanien	4,36 %

Stand: 17. November 2022; Quelle: Société Générale

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

Grafik 3: Länderverteilung im European Renewable Energy Total Return Index in EUR (ERIX)

Stand: 17. November 2022; Quelle: Société Générale

Grafik 4: Währungen im European Renewable Energy Total Return Index in EUR (ERIX)

Stand: 17. November 2022; Quelle: Société Générale

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

Die Indexmethodik

In das Indexuniversum des European Renewable Energy Index können nur Unternehmen aufgenommen werden, die an einer europäischen Börse notiert sind und aus dem Aktienuniversum des Dow Jones Global Total Stock Market Index stammen.

Eine weitere Voraussetzung für die Selektion ist, dass die Unternehmen den größten Umsatzanteil in einem oder mehreren der folgenden sechs Anlagecluster haben: Biokraftstoffe, Geothermie, Wasserkraft aus Meeresströmungen, Sonnenenergie, Wasserkraft oder Windkraft. Die Indexmitglieder werden von der RobecoSAM AG nach einem regelbasierten Verfahren ausgewählt.

Ausgehend von diesem Anlageuniversum erfolgt die Auswahl der Indexbestandteile nach den folgenden Schritten:

- Zunächst wird eine Rangliste der Unternehmen anhand der Marktkapitalisierung im Streubesitz erstellt. Die zehn größten und liquidesten Aktien werden als Indexmitglieder ausgewählt. Hierbei können maximal vier Aktien aus einem der sechs Investitionscluster in den ERIX aufgenommen werden. Erreicht eines der Investitionscluster vier Indexmitglieder, können lediglich Aktien von den restlichen fünf Investitionsclustern in den Index aufgenommen werden, bis die Anzahl der Indexmitglieder zehn beträgt.
- Sollten einmal weniger als zehn Aktien die Kriterien erfüllen, wird der Index trotzdem berechnet, sofern aus rechtlicher oder sonstiger Sicht keine grundlegenden Punkte dagegensprechen.
- Eine Indexüberprüfung hinsichtlich der im Index enthaltenen Unternehmen erfolgt halbjährlich (im März und September), eine Neugewichtung der enthaltenen Unternehmen dagegen vierteljährlich (im März, Juni, September und Dezember).

	<p>Energie aus Biomasse / Biokraftstoffe. Als fester, flüssiger oder gasförmiger Energieträger wird Biomasse sowohl in der Strom- und Wärmeerzeugung als auch bei der Herstellung von Treibstoff eingesetzt.</p>
	<p>Geothermie. Ziel der geothermischen Energienutzung ist es, die Erdwärme mithilfe geeigneter Technologien aus der Tiefe an die Erdoberfläche zu befördern. Die gewonnene Energie kann direkt als Wärmequelle oder zur Stromproduktion eingesetzt werden.</p>
	<p>Meeresenergie. Wellen, Gezeiten und Strömungen bergen beträchtliche Energiemengen in hochkonzentrierter Form in sich und treten konstant und planbar auf. Bei der Gezeitenenergie werden zum Beispiel die täglichen unterschiedlichen Wasserhöhen bei Ebbe und Flut an den Küsten ausgenutzt.</p>
	<p>Sonnenenergie. Sonnenenergie bezeichnet die Energie der Sonnenstrahlung, die vom Menschen technisch genutzt werden kann, zum Beispiel durch Fotovoltaik zur Erzeugung von elektrischem Strom, durch Solarthermie zur Produktion von Wärme, aber auch für die Nutzung als chemische Energie.</p>
	<p>Wasserenergie. Bei der Wasserenergie wird die Kraft des flussabwärts fließenden Wassers ausgenutzt, um ein Rad und einen damit verbundenen Generator anzutreiben. Als Wasserenergie bezeichnet man die Umwandlung kinetischer und potenzieller Energie von Wasser in elektrische Energie.</p>
	<p>Windenergie. Windenergieanlagen nutzen die Bewegungsenergie des Windes, die durch unterschiedliche Luftdruckverhältnisse in der Nähe der Erdoberfläche entsteht.</p>

Der Spezialist für nachhaltige Investments: RobecoSAM

RobecoSAM ist eine internationale Investmentgesellschaft mit einem besonderen Schwerpunkt auf Nachhaltigkeitsinvestitionen. Das Unternehmen hat seinen Sitz in Zürich, Schweiz, und berücksichtigt in seinen Anlagestrategien wirtschaftliche, ökologische und soziale Kriterien. Seit mehr als 25 Jahren

steht RobecoSAM an der Spitze der Entwicklung im Bereich Sustainable Investing (SI). Alle Strategien sind darauf ausgerichtet, einen positiven und messbaren Effekt auf die Umwelt und die Gesellschaft auszuüben und zu den 17 UNO-Nachhaltigkeitszielen (Sustainable Development Goals – SDGs) beizutragen.

Quelle: www.robeco.com



WEITERE INFORMATIONEN ZUM EUROPEAN RENEWABLE ENERGY INDEX-ZERTIFIKAT

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den European Renewable Energy Total Return Index in EUR (ERIX) bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der entstehenden Kosten ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl an Unternehmen und Sektoren zu partizipieren und damit eine breitere Streuung zu erzielen. Da das Zertifikat keinen Kapitalschutz hat, tragen Anleger das Risiko, ihr eingesetztes Kapital zu verlieren, wenn sich der Kurs des Index und damit der Kurs des Zertifikats verschlechtert.

Unlimited Index-Zertifikat				
WKN	Basiswert	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
SQ0 DKD	European Renewable Energy Total Return Index in EUR (ERIX)	Unbegrenzt	Nein	9,60/9,70 EUR

Stand: 22. November 2022; 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.

ENERGIEKRISE ALS WECKRUF

Interview mit Prof. Dr. Claudia Kemfert, Leiterin der Abteilung Energie, Verkehr und Umwelt, DIW Berlin

ideas: Frau Professorin Kemfert, Sie leiten die Abteilung Energie, Verkehr, Umwelt am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW Berlin) und sind Professorin an der Leuphana Universität für Energiewirtschaft und Energiepolitik. Ein Themenfeld, das während der Hochzeit der Coronapandemie in den Hintergrund rückte, aber seit dem Angriffskrieg Russlands in der Ukraine präsenter denn je ist. Hat sich die Regierung bei der Energieversorgung zu lange auf dem Status quo ausgeruht und die Augen vor Risikopotenzialen verschlossen?

Prof. Dr. Claudia Kemfert: Eindeutig ja. Wir haben uns leider selbst verschuldet in eine zu große Abhängigkeit von Russlands fossiler Energie begeben. Den Preis zahlen wir heute. Der Preis der verschleppten Energiewende ist enorm hoch, nicht nur ökonomisch, auch politisch, geostrategisch und vor allem demokratisch. Es ist ein Drama. Wir hatten alle guten Zutaten in der Hand. Vor 20 Jahren haben wir begonnen, die erneuerbaren Energien zu fördern. Nach anfänglichem guten Start haben wir die erfolgreiche Energiewende dann leider ausgebremst und so wertvollen technologischen Vorsprung, florierende Unternehmen samt Industriearbeitsplätzen verloren gehen lassen. Stattdessen hat Deutschland Russland blind vertraut, die Abhängigkeiten erhöht und uns so extrem verwundbar gemacht. Ein gigantischer Fehler.

Alternativen zum russischen Gas werden derzeit in Katar und Saudi-Arabien gesucht. Kommen wir damit vom Regen in die Traufe?

Fossile Energien kommen grundsätzlich im seltensten Fall aus »lupenreinen Demokratien«, sondern meistens aus autokratischen Systemen, die Einnahmen aus fossilen Energien zum Machterhalt benötigen. Um diesen Teufelskreis zu durchbrechen, ist es notwendig, sich endlich mit aller Entschiedenheit von den fossilen Energien zu verabschieden und umzustellen auf erneuerbare Energien

und Energiesparen. Um im Sprachbild zu bleiben: vom Regen in die Sonne, im wahrsten Sinne des Wortes.

Was sind aus Ihrer Sicht wirkliche Alternativen zum Erdgasimport?

Energiesparen und erneuerbare Energien. Je weniger Energie wir verbrauchen, desto weniger müssen wir importieren. Und je mehr heimische Energien wir nutzen, desto resilienter und weniger abhängig sind wir von autokratischen Regimen. Erdgas wird ja zu großen Teilen zum Heizen im Gebäudebereich und im Industriesektor eingesetzt. Daher müssen wir alles dafür tun, die Gebäude besser zu dämmen und zu »Prosumern« zu machen, das heißt den Strom selbst produzieren und speichern. Auch im Industriebereich gibt es enorme ungenutzte Energie-Einsparpotenziale, zum Beispiel wird oftmals industrielle Abwärme nicht genutzt. Auch können hochindustrielle Wärmepumpen zum Einsatz kommen samt mehr erneuerbarer Energien wie Solar, nachhaltige Biomasse, Erdwärme oder Windenergie.

Mit dem Green Deal hat die Europäische Union den Grundstein für mehr Nachhaltigkeit bei Investitionen gelegt, um bis 2050 in der EU klimaneutral zu sein. Allerdings stuft sie aber auch neue Gas- und Atomkraftwerke unter bestimmten Bedingungen als nachhaltig ein. Passt dies Ihrer Ansicht nach zusammen?

Nein, dies passt nicht zusammen. Atomenergie ist nicht nachhaltig, zudem enorm teuer. Beim Abbau von fossilem Erdgas entstehen hohe Mengen an Methan, ein sehr klimaschädliches Treibhausgas. Erdgas zu verbrennen erhöht die CO₂-Bilanz. Auch das ist alles andere als nachhaltig. Es ist fatal, dass man beide nicht nachhaltige Energien als nachhaltig einstuft, da sie »stranded investments« hervorbringen, also gestrandete oder in den Sand gesetzte Investitionen. Das ist nicht nur ökologisch, sondern vor allem ökonomisch ineffizient.

Auf lange Sicht geht es also nicht ohne erneuerbare Energien, sowohl aus umweltpolitischer als auch geopolitischer Sicht. Wo stehen wir hier in Deutschland – auch im Vergleich zu unseren europäischen Nachbarn, sowohl hinsichtlich technischer Entwicklung als auch Verfügbarkeit?

Auch auf kurze Sicht geht es nicht ohne Erneuerbare. Auch die kurzfristigen ungenutzten Potenziale erneuerbarer Energien sind groß: Allein 10 Gigawatt Windenergie warten auf ihre Genehmigung, sie könnten schnell ans Netz gehen, wenn ernsthafter Wille da wäre. Genau wie Solarenergie sowie nachhaltige Biomasse-Anlagen, die stärker ausgenutzt werden könnten. Derzeit werden 50 Prozent des Stroms in Deutschland aus erneuerbaren Energien gewonnen, wir könnten bei einem Anteil von 80 Prozent liegen, wenn wir die Energiewende nicht ausgebremst hätten. Im Industriebereich wird zu wenig erneuerbares Potenzial genutzt, genauso wie im Gebäudebereich. Andere EU-Länder wie Skandinavien oder Österreich sind viel weiter. Auch Spanien und Italien holen stark auf. Deutschland hat leider seinen Vorsprung verspielt, die Energiewende ausgebremst und wertvolle über 100.000 Industriearbeitsplätze verloren. Das war nicht klug.

Könnte die derzeitige Energiekrise ein Katalysator für die Energiewende sein? Ähnlich wie Corona bei der Digitalisierung gewirkt hat?

Die derzeitige Energiekrise ist sicherlich ein Weckruf. Er kann aber auch wie in den vergangenen Krisen nach hinten losgehen, wenn in zu viel fossile Energien und Infrastrukturen investiert wird. Ob Öl- oder Gasbohrungen in der Nordsee, die potenzielle Wiederbelebung von Fracking oder der Bau von Flüssiggas-(LNG)Terminals: Das geht alles in die falsche Richtung. Bei hohen Öl- und Gaspreisen rechnen sich leider auch bereits tot geglaubte fossile Energieverfahren. Viel besser und klüger wäre es, das als Weckruf für die Energiewende zu verstehen und das Geld nicht in fossilen Energien zu vergeuden, sondern in den schnellen Ausbau erneuerbarer Energien, Digitalisierung und Energiesparen zu stecken. Das würde nicht nur kurzfristig Abhilfe schaffen, sondern uns mittel- bis langfristig zukunftsfähig machen.

Sehen Sie andererseits auch die Gefahr, falls sich Deutschland besser als gedacht durch den Winter manövriert, dass notwendige Umstellungen hinsichtlich Klimaschutz ihre Brisanz verlieren?

Klimaschutz verliert niemals Brisanz, sondern gewinnt immer mehr, da der Klimawandel mit Fortbestand der fossilen Energien immer weiter und schneller voranschreitet. Der alte Reflex »Klimaschutz muss hintenanstehen« ist ein Resultat aus einem alten Missverständnis, dass Klimaschutz nur etwas für gute Tage sei, quasi ein Luxus, für den wir gerade keine Zeit haben. Das ist aus zwei Gründen grundfalsch: Erstens, Klimaschutz bedeutet die Abkehr von fossiler



Energie. Hätten wir die Energiewende umgesetzt, somit auch aktiven Klimaschutz betrieben, wären wir heute nicht in dieser Energiekrise. Zweitens, der Klimawandel schreitet unaufhörlich voran, wir können und dürfen ihn nicht ignorieren, weil alles nur noch immer schlimmer wird. Jetzt gilt es, vergangene Fehler nicht zu wiederholen und endlich beherzt umzusteuern. Klimaschutz mit Energiewende stärkt nicht nur die Resilienz der gesamten Volkswirtschaft, weil fossile Abhängigkeiten vermieden werden, sondern schafft zugleich auch Frieden, Freiheit und stärkt die Demokratie. Mehr Win-win-win geht nicht.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

TECDAX: BLEIBT GEWINNER IM INDEXVERGLEICH



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH

Der TecDAX umfasst die nach Free-Float-Marktkapitalisierung größten deutschen Technologie-Aktien. Der Index hatte sowohl wegen der (Index-)Reformen als auch wegen der Outperformance seit der Finanzkrise – auf Basis der im Index gebundenen Free-Float-Marktkapitalisierung in Relation zur gesamten Free-Float-Marktkapitalisierung

am deutschen Aktienmarkt – kontinuierlich an Bedeutung im Vergleich zum DAX, MDAX und SDAX hinzugewonnen. Sollte im Jahr 2023 der nach Free-Float-Marktkapitalisierung zurzeit größte deutsche Titel – Linde – sein Primelisting in Frankfurt beenden und damit die DAX-Mitgliedschaft verlieren, so wird die Bedeutung des TecDAX weiter ansteigen.

Der TecDAX hatte während des Haussezyklus (2009 bis 2021) mit +671,2 Prozent im Indexvergleich mit einer Relativen Stärke die anderen Auswahlinizes (DAX mit +230,2 Prozent, MDAX mit +527,0 Prozent und SDAX mit +486,1 Prozent) deutlich geschlagen. Mit Blick auf das Baissejahr 2022 bedeutet dies aber nicht, dass der TecDAX

TecDAX



Stand: 17. November 2022; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

die größten Kursrückgänge erleiden musste. Im Jahresverlauf 2022 hat der moderat bewertete DAX bisher einen Kursrückgang von -9,8 Prozent erlitten. Der TecDAX hat mit -21,1 Prozent seine Relative Stärke gegenüber dem MDAX (-27,0 Prozent) und dem SDAX (-25,1 Prozent) verteidigt. Zuletzt zeichnete sich im Index sogar eine mittelfristige Verbesserung ab.

Zunächst war der TecDAX im zweiten Halbjahr 2021 oberhalb der Unterstützung um 3.570 Punkte in ein »Doppeltop« hineingelaufen, das das Ende des vorherigen Haussezyklus andeutete. Nach dem Take-Profit-Signal (Jahreswechsel 2021/2022; Abschluss des Haussetrends) ergaben sich mit dem Rutsch durch die 200-Tage-Linie und dem Abschluss des Doppeltops (im Januar 2022) Verkaufssignale. In den Folgemonaten entwickelte sich eine Baissebewegung, die vom zentralen Baissetrend (Baissetrendlinie zuletzt bei 3.050 Punkten), der leicht unterhalb der fallenden 200-Tage-Linie (zurzeit bei 3.050 Punkten) lag, begrenzt wurde. Nachdem der TecDAX mit dem Kursrückgang bis auf 2.594 Punkte (September 2022) die Verkaufssignale abgearbeitet hatte, setzte eine Erholung ein. Zuletzt kam es mit dem Verlassen des zentralen Baissetrends und dem Sprung über die 200-Tage-Linie zu einem ersten Kaufsignal. Als erste technische Konsequenz erhält der TecDAX jetzt einen Sicherungsstopp bei 2.550 Punkten. Denn fällt der Index unter dieses Kursniveau, so würde die Baissebewegung wieder aufgenommen. Auch wenn dieses Kaufsignal im TecDAX wegen des (zu) hohen kurzfristigen Aufwärtsmomentums bisher noch keine hohe technische Qualität aufweist, so deutet sich sowohl für den Rest des Jahres 2022 als auch für nächstes Jahr ein freundlicher Grundton an. Da sich im TecDAX mit Blick auf 2023 ein Kurspotenzial bis zur Unterstützungszone von 3.500 bis 3.600 Punkten andeutet, sollte sich auch die mittelfristige Relative Stärke im Indexvergleich fortsetzen.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKT AUF DEN TECDAX

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CJ8 V3N
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	30,62/30,64 EUR

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des TecDAX, nach Abzug der entstehenden 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	SQ1 0RK
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	2.612,4670 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,79/4,82 EUR
Hebel	6,4

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	SH4 RT5
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	3.519,4340 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,45/4,48 EUR
Hebel	6,9

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: 22. November 2022; 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.

SAP: SETZT SICH NACH OBEN AB



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Der deutsche Softwarekonzern SAP, der im Jahr 2023 nach einer möglichen Entnahme von Linde aus dem DAX wieder zur größten Indexaktie – nach Free-Float-Marktkapitalisierung – werden sollte, gehört zwar in Europa mit zu den größten Technologie-Aktien, jedoch weist der Titel weiterhin einen enormen Abstand zu den

US-Mega-Technologie-Aktien auf. Während die Kursentwicklung von SAP viele Jahre lang parallel zur Kursentwicklung im technologielastigen amerikanischen Nasdaq Composite Index ablief, fiel es dem Titel bereits ab dem Jahr 2016 immer schwerer, der technischen Bilderbuchhause im US-Index zu folgen. Die technische Abkopplung setzte sich ab dem Herbst 2020 zunächst weiter fort. Während SAP wegen der veränderten Geschäftsausrichtung mit einem umfangreicheren Fokus auf Cloud-Aktivitäten zunächst unter Druck stand, setzten die US-Mega-Caps im Rahmen der Coronapandemie ihre technischen Neubewertungen fort. Ausgehend vom Allzeithoch bei 143,30 Euro (drittes Quartal 2020) befindet sich SAP in einer übergeordneten Baissebewegung. Sie wird von einem



Stand: 17. November 2022; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

zentralen Baissetrend begrenzt, der zurzeit bei 118,00 Euro liegt. Innerhalb dieser Baissebewegung liegt ein Wechselspiel aus mittelfristigen Abwärts- und Aufwärtstrends vor. Zum Jahreswechsel beendete SAP – ausgehend von Notierungen um 130,00 Euro – den vorherigen mittelfristigen Aufwärtstrend und die Trading-Top-Formation (ein »Diamant«) mit einem Verkaufssignal. Der neue, mittelfristige Abwärtstrend – der parallel zur Gesamtmarktbaise entstand – führte den Wert bis an/in die langjährige, gestaffelte Unterstützungszone um 82,00 Euro.

Vor dem Hintergrund der überverkauften Lage kam es im Umfeld dieser mehrjährigen Unterstützungszone zu einer Stabilisierung. Wieder begleitet von Unternehmensnachrichten, die diesmal positiv vom Markt aufgenommen wurden, beendete SAP den mittelfristigen, beschleunigten Abwärtstrend mit einem ersten technischen (Investment-)Kaufsignal. Hierbei wurde auch die noch fallende 200-Tage-Linie nach oben geschnitten.

SAP arbeitet zurzeit an der Etablierung eines neuen, mittelfristigen Aufwärtstrends, wobei – im Vergleich zu den großen US-Technologiewerten – wieder eine Abkoppelung bei der Kursentwicklung vorliegt. Einerseits deutet die technische Gesamtlage für SAP ein mittelfristiges Kurspotenzial bis in den Bereich um 115,00 Euro an, wo dann der alte noch fallende, mehrjährige Baissetrend als technischer Widerstand auftreten sollte. Andererseits sollte aber jede SAP-Position einen strategischen Sicherungsstopp bei 78,00 Euro erhalten. Denn rutscht der Titel durch die mehrjährige Unterstützungszone um 82,00 Euro, so würde eine langfristige, technische Eintrübung vorliegen.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF SAP

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SN2 XM6
Cap/Höchstbetrag	110,00 EUR
Bewertungstag	16.06.2023
Fälligkeit	23.06.2023
Geld-/Briefkurs	98,22/98,26 EUR
Discount	6,90 %
Max. Rendite p.a.	20,47 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der SAP-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (110,00 Euro).

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SN2 LOJ
Barriere	78,00 EUR
Bonuslevel/Cap	116,00 EUR
Bewertungstag	16.06.2023
Fälligkeit	23.06.2023
Geld-/Briefkurs	107,35/107,41 EUR
Abstand zur Barriere	26,09 %
Bonusrendite p.a.	13,70 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der SAP-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (116,00 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 SAP

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SQ1 6GR
Typ	Call
Basispreis / Knock-Out-Barriere	87,9801 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,79/1,80 EUR
Hebel	5,9

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SB8 QRH
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	123,1933 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,79/1,80 EUR
Hebel	5,9

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

Stand: 22. November 2022; 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.

WAS TUN BEI FEHLSIGNALLEN?



RALF FAYAD

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

Fehlsignale und insbesondere Fehlausbrüche stellen an den Finanzmärkten ein absolut normales Phänomen dar. Anleger sollten entsprechend immer mit einer solchen Entwicklung rechnen und sie mit einem sinnvoll platzierten Stop-Loss berücksichtigen. Daneben gibt es Konstellationen, die dem Anleger sogar das aktive Ausnutzen eines Fehlausbruchs zum eigenen Vorteil ermöglichen.

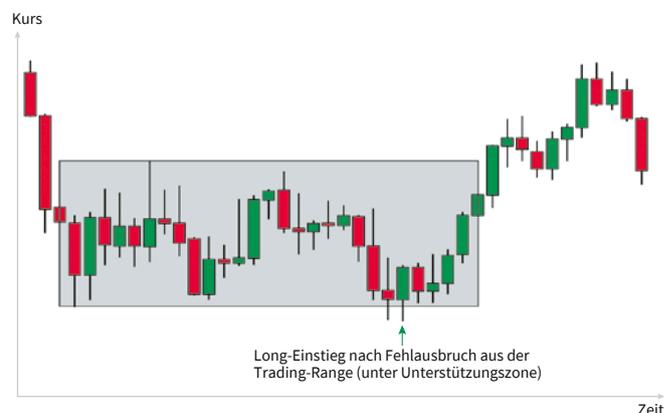
Auch wenn sich die Zahl der Fehlsignale, denen man durch eine Falschpositionierung zum Opfer fällt, durch eine sorgfältige Trade-Auswahl erheblich reduzieren lässt: Völlig vermeiden lässt sich dieses Problem nicht. Verluste gehören zum erfolgreich betriebenen Trading-Geschäft, ganz so, wie Kosten auch in jeder anderen Unternehmung den Gewinn reduzieren.

Cut your losses

Entscheidend für den dauerhaften Trading-Erfolg ist es, die Kosten – sprich die Verluste – nicht aus dem Ruder laufen zu lassen. Der unmittelbar nach dem Einstieg platzierte Stop-Loss zur Verlustbegrenzung bei einem Trade sollte dabei einerseits weit genug entfernt sein, um der Position Luft zum Atmen zu geben und nicht durch das unbedeutende »Rauschen« des Markts unnötig aus dem Trade geworfen zu werden. Andererseits sollte er nicht so weit entfernt liegen, dass der entstehende Verlust zu einem inakzeptablen Drawdown im Portfolio führen würde. Als Daumenregel hat sich unter Tradern etabliert, dass pro Trade zwischen 0,5 Prozent und 2,0 Prozent des spekulativen Kapitals riskiert werden dürfen. Davon unabhängig sollte die Position immer dann geschlossen werden, wenn der Grund für den Einstieg in die Position weggefal-

len ist. Die Frage, wann eine Trading-Idee in diesem Sinne negiert wurde, ist von Fall zu Fall unterschiedlich zu beurteilen. Erfolgte der Einstieg beispielsweise aufgrund einer Umkehrkerze, so wird die Aussagekraft des Signals mit einem Schlusskurs jenseits des Musters zerstört. Bei der Spekulation auf eine Bodenbildung oder eine Topbildung wird das entsprechende Szenario spätestens mit einer (Intraday-)Unterschreitung bzw. Überschreitung des Extrems der Formation negiert. Häufig lassen sich jedoch noch frühere Ausstiegssignale finden, die darauf hinweisen, dass das Funktionieren der Formation unwahrscheinlich geworden ist. Beispiele hierfür sind das Überschreiten der rechten Schulter einer Kopf-Schulter-Formation, der Rücklauf unter die Mitte der Trading-Range nach einem bullischen Ausbruch aus dieser Range oder die Verletzung der unteren Dreiecksbegrenzung nach einem vorausgegangenen Ausbruch über die obere Begrenzung. In allen diesen Fällen sollte der entstandene Verlust realisiert und nach anderen Gelegenheiten Ausschau gehalten werden. Der Anleger sollte sich bereits vor dem Eingehen der Position klar darüber werden, mit welcher Kursentwicklung sich das gehandelte Signal als Fehlsignal entpuppen

Grafik 1: Range-Ausbruch



Quelle: Société Générale



würde und entsprechend über den anfänglichen Stop-Loss entscheiden. Die Verlustbegrenzungsorder sollte unmittelbar nach dem Einstieg beim Broker platziert werden, um psychologische Fallstricke zu vermeiden.

Einstieg aufgrund eines Fehlausbruchs

Die Beobachtung, dass der Kurs eines Basiswerts nach einem Fehlausbruch häufig eine schnelle und deutliche Bewegung in die Gegenrichtung vollzieht, hat zur Entwicklung von Handelsstrategien geführt, mit denen versucht wird, davon zu profitieren. Besonders einfache Ausbrüche über offensichtliche Widerstände oder unter ebensolche Unterstützungen sind anfällig für einen »False Breakout«, also eine sogenannte Bullenfalle oder Bärenfalle. Der Ausbruch erweist sich in diesen Fällen mit anderen Worten als nicht nachhaltig. Rutscht die Notierung dann wieder unter den zuvor überwundenen Widerstand oder über die zuvor unterschrittene Unterstützung,

kann der Anleger einen Einstieg entgegen der Ausbruchsrichtung vornehmen und einen engen Stop-Loss knapp jenseits des Extrempunkts der Fehlausbruchsbeziehung setzen. Diese Vorgehensweise bietet sich vor allem an, wenn der Einstieg in Richtung der übergeordneten Trendbewegung erfolgt. Neben Range-Ausbrüchen (siehe Grafik 1) kommen vor allem Trendlinienbrüche (siehe Grafik 2) und Verletzungen von gleitenden Durchschnittslinien (siehe Grafik 3) infrage. Je dynamischer und hochvolumiger die Bewegung entgegen dem Ausbruch stattfindet, desto besser.

In jedem Fall sollte ein signifikanter Schlusskurs über die relevante Marke abgewartet werden. Der schützende Stop sollte anschließend zügig nachgezogen werden, um aufgelaufene Gewinne zu sichern. Alternativ können Teilgewinne mitgenommen werden, wenn beispielsweise der Buchgewinn das 1,5-Fache des anfänglich riskierten Kapitals erreicht.

Grafik 2: Trendlinienbruch



Quelle: Société Générale

Grafik 3: Verletzung gleitender Durchschnittslinien



Quelle: Société Générale

TURBO-OPTIONSSCHEINE: DURCHSTARTEN STATT ABWARTEN!



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

Mit Turbo-Optionsscheinen können risikobewusste Anleger, die eine konkrete Meinung zu einem Basiswert haben, überproportional an Schwankungen dieses Basiswerts partizipieren.

Der besondere Reiz eines Turbo-Optionsscheins liegt in der Hebelwirkung. Über den Hebeleffekt können Anleger bereits mit kleinem Kapitaleinsatz überproportionale Gewinne, aber auch Verluste erzielen. Der Hebel resultiert aus dem geringeren Kapitaleinsatz gegenüber dem Direktinvestment in den Basiswert selbst. Denn anstatt den kompletten Preis für den Basiswert zu investieren, müssen Anleger nur einen Teil davon aufwenden. Ein Hebel von 3 besagt beispielsweise, dass für den Turbo-Optionsschein nur ein Drittel dessen investiert werden muss, was der entsprechende Basiswert kostet. Je höher der Hebel, desto geringer der eigene Kapitaleinsatz. Zu beachten ist allerdings, dass der Hebeleffekt sowohl für Kurssteigerungen als auch für Kursverluste gilt.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

Turbo-Optionsscheine kombinieren somit bestimmte Eigenschaften von Terminkontrakten (Futures) und Optionsscheinen. Sie bilden – wie Futures – die wertmäßige Veränderung eines Basiswerts (zum Beispiel einer Aktie oder eines Index) ab. Verändert sich der zugrunde liegende Basiswert, vollziehen Turbo-Optionsscheine diese Bewegung – unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses – nahezu exakt nach. Dabei spielt – im Gegensatz zu klassischen Optionsscheinen – die erwartete Volatilität (Schwankungsbreite) des Basiswerts weitestgehend keine Rolle.

„Zu beachten ist allerdings, dass der Hebeleffekt sowohl für Kurssteigerungen als auch für Kursverluste gilt.“

So funktioniert's

Société Générale bietet verschiedene Varianten von Turbo-Optionsscheinen an. **Im Folgenden wird ausschließlich auf die Variante der »Unlimited Turbo-Optionsscheine« eingegangen.** Der Begriff Unlimited steht dabei für die unbegrenzte Laufzeit der Produkte.

Mit Turbo-Optionsscheinen kann sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse gesetzt werden. Mit einem Call Turbo-Optionsschein setzen Anleger auf steigende Kurse, während der Put Turbo-Optionsschein von fallenden Kursen profitiert.

Jeder Turbo-Optionsschein ist mit einem Basispreis (auch Finanzierungslevel oder Strike genannt) und einer Knock-Out-Barriere ausgestattet. Die Knock-Out-Barriere ist bei Call Turbo-Optionsscheinen größer als der Basispreis, bei einem Put Turbo-Optionsschein kleiner. Wenn der zugrunde liegende Basiswert sich entgegen den Erwartungen des Anlegers in die falsche Richtung bewegt und die Knock-Out-Barriere berührt, wird der Turbo-Optionsschein vorzeitig



fällig und in der Regel mit einem geringen Restwert zurückgezahlt. Im besten Fall entspricht die Rückzahlung, unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses, der Differenz zwischen Knock-Out-Barriere und Basispreis bei einem Call bzw. der Differenz zwischen Basispreis und Knock-Out-Barriere bei einem Put. Im schlechtesten Fall entspricht der Rückzahlungsbetrag 0,0001 Euro. Die Höhe des Restwerts hängt letztlich von den Marktverhältnissen ab, da der Emittent im Anschluss an ein Knock-Out-Ereignis die im Hintergrund getätigten Absicherungspositionen auflösen muss.

Der Preis eines Unlimited Turbo-Optionsscheins wird unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses bei einem Call aus der Differenz des Basiswertkurses und des Basispreises und bei einem Put aus der Differenz des Basispreises und des Basiswertkurses errechnet.

Beispiel

Angenommen, der Kurs der ABC-Aktie notiert bei 80 Euro. Das Bezugsverhältnis des jeweiligen Unlimited Turbo-Optionsscheins

beträgt eins zu eins, das heißt, dass sich eine Einheit des Optionsscheins auf eine Einheit des Basiswerts bezieht. Der Preis eines Turbo-Optionsscheins berechnet sich wie in Tabelle 1 dargestellt. Der Hebel eines Turbo-Optionsscheins berechnet sich unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses aus dem Quotienten des aktuellen Aktienkurses und dem Preis des Turbo-Optionsscheins:

$$\text{Hebel} = (\text{Aktienkurs} / \text{Preis des Optionsscheins}) \times \text{Bezugsverhältnis} = (80 \text{ Euro} / 5 \text{ Euro}) \times 1 = 16$$

Der Hebel gibt an, um wie viel der Wert eines Investments in einen Turbo-Optionsschein stärker steigt oder fällt als der gleiche Investmentbetrag im Basiswert, wenn der Kurs des Basiswerts um eine Einheit steigt oder fällt. Verändert sich der Kurs der ABC-Aktie nun um 1 Euro, verändert sich der Preis des Turbos ebenfalls um 1 Euro in die gleiche Richtung (Call) bzw. 1 Euro in die entgegengesetzte Richtung (Put), was aufgrund des niedrigeren Preises einer überproportionalen Veränderung entspricht. Verändert sich der Kurs der

Tabelle 1: Wert eines Unlimited Turbo-Optionsscheins

Call Turbo-Optionsschein

- Basispreis: 75,00 Euro
- Knock-Out-Barriere: 75,50 Euro

Der Preis des Call Turbo-Optionsscheins berechnet sich wie folgt:
 $(\text{Aktienkurs} - \text{Basispreis}) \times \text{Bezugsverhältnis} = (80 \text{ Euro} - 75 \text{ Euro}) \times 1 = 5 \text{ Euro}$

Put Turbo-Optionsschein

- Basispreis: 85,00 Euro
- Knock-Out-Barriere: 84,50 Euro

Der Preis des Put Turbo-Optionsscheins berechnet sich wie folgt:
 $(\text{Basispreis} - \text{Aktienkurs}) \times \text{Bezugsverhältnis} = (85 \text{ Euro} - 80 \text{ Euro}) \times 1 = 5 \text{ Euro}$

ABC-Aktie beispielsweise um 1,25 Prozent (1 Euro), verändert sich der Preis des Turbo-Optionsscheins um 20 Prozent (Hebel x prozentuale Veränderung = $16 \times 1,25$ Prozent).

Deutlich wird, dass der Anleger beim Kauf im Vergleich zum Direktinvestment in den Basiswert einen geringeren Kapitaleinsatz aufwenden muss. Aber wie funktioniert das?

- Bei einem Unlimited Call Turbo-Optionsschein »finanziert« ihm die Emittentin den restlichen Betrag. Die Kosten für die Finanzierung dieses Restbetrags werden allerdings an den Investor des Call Turbo-Optionsscheins weitergegeben. Diese Weitergabe der Finanzierungskosten (zuzüglich der Risikoprämie) erfolgt durch eine tägliche Anpassung des Basispreises des Call Turbo-Optionsscheins. Dieser wird täglich um den entsprechenden Anpassungsbetrag angepasst, der die täglichen Finanzierungskosten zuzüglich der Risikoprämie (Anpassungszinssatz) widerspiegelt. Anleger sollten dabei beachten: Blicke der Kurs des Basiswerts über die Zeit unverändert, würde der Wert des Call Turbo-Optionsscheins somit abnehmen (siehe Tabelle 2).
- Bei Unlimited Put Turbo-Optionsscheinen tritt der gegenteilige Effekt ein. Société Générale als Emittentin verkauft als Absicherung den zugrunde liegenden Basiswert. Dafür erhält sie den entsprechenden Gegenwert als Geldbetrag und legt ihn zusammen mit dem Erlös aus dem Verkauf des Unlimited Put Turbo-Optionsscheins verzinslich an. Von diesen Zinseinnahmen wird die Risikoprämie abgezogen. Der Saldo wird, ähnlich wie beim Unlimited

Call Turbo-Optionsschein, an den Anleger durch tägliche Anpassung des Basispreises weitergegeben (Anpassungszinssatz). Ist der Betrag positiv, wird der Basispreis nach oben angepasst und bei einem negativen Saldo entsprechend nach unten (siehe Tabelle 2).

Damit der Abstand zwischen Knock-Out-Barriere und Basispreis immer ungefähr gleich bleibt, wird auch die Knock-Out-Barriere angepasst. Dies geschieht in der Regel einmal im Monat. Wenn sich die ABC-Aktie entgegen den Erwartungen entwickelt und die Knock-Out-Barriere berührt, wird der Turbo-Optionsschein vorzeitig fällig (siehe Tabelle 3).

“Damit der Abstand zwischen Knock-Out-Barriere und Basispreis immer ungefähr gleich bleibt, wird auch die Knock-Out-Barriere angepasst.”

Société Générale bietet neben den Unlimited Turbo-Optionsscheinen weitere Varianten von Turbo-Optionsscheinen an, die alle nach einem ähnlichen Prinzip funktionieren und doch Unterschiede aufweisen. In der nächsten ideas-Ausgabe erfahren Sie mehr über die einzelnen Varianten von Turbo-Optionsscheinen.

Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Turbo-Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Tabelle 2: Tägliche Anpassung

Unlimited Call Turbo-Optionsschein	Unlimited Put Turbo-Optionsschein
<p>• Anpassungszinssatz: 2,50 Prozent p.a.</p> <p>Der tägliche Anpassungsbetrag berechnet sich wie folgt: Anpassungsbetrag = Basispreis des Vortags x Anpassungszinssatz / 365 Tage = $75,00 \text{ Euro} \times 0,025 / 365 \text{ Tage} = 0,0051 \text{ Euro}$</p> <p>Der neue Basispreis (bei sonst unveränderten Parametern) würde somit von 75,00 Euro auf 75,0051 Euro steigen.</p>	<p>• Anpassungszinssatz: 2,00 Prozent p.a.</p> <p>Der tägliche Anpassungsbetrag berechnet sich wie folgt: Anpassungsbetrag = Basispreis des Vortags x Anpassungszinssatz / 365 Tage = $85,00 \text{ Euro} \times 0,020 / 365 \text{ Tage} = 0,0047 \text{ Euro}$</p> <p>Der neue Basispreis (bei sonst unveränderten Parametern) würde somit von 85,00 Euro auf 85,0047 Euro steigen.</p>

Tabelle 3: Knock-Out-Ereignis

Unlimited Call Turbo-Optionsschein	Unlimited Put Turbo-Optionsschein
<p>Fällt die ABC-Aktie auf oder unter 75,50 Euro, wird der Call Turbo-Optionsschein sofort fällig. Der zurückgezahlte Restwert entspricht im besten Fall:</p> <p>$(\text{Knock-Out-Barriere} - \text{Basispreis}) \times \text{Bezugsverhältnis} = (75,50 \text{ Euro} - 75,00 \text{ Euro}) \times 1 = 0,50 \text{ Euro}$ im schlechtesten Fall 0,0001 Euro</p>	<p>Steigt der Aktienkurs auf oder über 84,50 Euro, wird der Put Turbo-Optionsschein sofort fällig. Hier entspricht der Restwert bestenfalls:</p> <p>$(\text{Basispreis} - \text{Knock-Out-Barriere}) \times \text{Bezugsverhältnis} = (85,00 \text{ Euro} - 84,50 \text{ Euro}) \times 1 = 0,50 \text{ Euro}$ im schlechtesten Fall 0,0001 Euro</p>

WEBINAR DES MONATS

Einblick in den Alltag eines Zertifikate-Traders



Vielen kommen beim Gedanken an Trader in einem Handelsraum Filme wie »Wall Street« mit Charlie Sheen oder »The Wolf of Wall Street« mit Leonardo DiCaprio in den Sinn. Doch wie so oft entsprechen Filme nicht der Realität. Deshalb geben wir Ihnen in unserem ideas-Webinar einen echten Blick hinter die Kulissen des Zertifikate-Tradings von Société Générale.

Referent Kais Adsi, der den Handel von Société Générale in Deutschland verantwortet, nimmt Sie mit in den spannenden Alltag eines Händlers. Erfahren Sie, was es bedarf, um börsentäglich einen reibungslosen Handel für über 200.000 Zertifikate und Optionscheine zu gewährleisten. Dabei wird Kais Adsi auch auf Herausforderungen beim Pricing der Produkte und Absichern von Kunden-Trades eingehen, die er und seine Kollegen täglich meistern müssen. Lassen Sie sich dieses ganz besondere Webinar nicht entgehen!

Termin: 15. Dezember 2022 um 18.00 Uhr
Referent: Kais Adsi, Head of Equity & Index Volatility Trading, Société Générale Frankfurt
Thema: Einblick in den Alltag eines Zertifikate-Traders

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

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

Weitere Webinare im Dezember			
Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
05.12.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
07.12.2022	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading
12.12.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
14.12.2022	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
15.12.2022	18.00 Uhr	Kais Adsi	ideas-Webinar
19.12.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

MERCEDES-BENZ GROUP: STEIGENDE ZUVERSICHT DURCH KONSEQUENTES MANAGEMENT

Operativ übertrifft Mercedes-Benz seit längerem die Erwartungen. Dank eines konsequenten Managements hat der Autobauer einen mustergültigen Turnaround hingelegt. Strategie, Umsetzung sowie das Angebot überzeugen. Wir gehen deshalb davon aus, dass sich die gute Geschäftsentwicklung fortsetzt. Allerdings könnten gestiegene (höhere Rohstoff-/Energie-/Logistik-)Kosten die Marge belasten. Das Chance-Risiko-Profil für die Aktie hat sich im Vergleich zu den Vorjahren gebessert, die Aktie ist günstig bewertet.

Starke Marke, stärkerer Fokus auf Premiumautos

Die Marke mit dem Stern ist ein wenig in die Jahre gekommen. Dennoch stehen die Fahrzeuge nach wie vor für eine hohe Qualität, eine große Bequemlich- und Zuverlässigkeit und dienen auch als



PETER LUGAUER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Statussymbol. Daimler überarbeitet viele Modelle komplett neu bzw. wird die Produktion einzelner Linien in absehbarer Zeit aufgeben. Im hart umkämpften Premiumsegment plant das Unternehmen, sich moderner aufzustellen. In dieser Hinsicht sind die Erwartungen an die neue S-Klasse/das elektrische Vorzeigemodell EQS bereits recht hoch.

Gute Ausgangslage im Wettbewerb

Mercedes-Benz als eine global sehr starke Marke befindet sich im Premiumsegment in einer führenden Position. Auch bei Transportern (Vans) besitzt der Konzern eine aussichtsreiche Position im Wettbewerb (nicht in jeder Region). Vor allem in wichtigen Märkten wie China (Eroberung Platz 1 im Premiumsegment bei Autos) positionierte sich der Autobauer in den vergangenen Jahren ausgezeichnet. Auch die Reorganisation der Sparte Mobility (Finanz-/Mobilitätsdienstleistungen) macht sich seit einiger Zeit positiv im Zahlenwerk bemerkbar.

Die vielen Baustellen und Altlasten werden weniger, dank konsequentem Management

Auf dem Investorentag Mitte Mai 2022 präsentierte Mercedes weitere Details der 2021 vorgestellten Strategie, die einen deutlichen Fokus auf das Luxussegment legt. Bereits 2026 sollen 60 Prozent mehr Fahrzeuge im gehobenen Segment (Preis: ab 100.000 Euro

Grafik 1: Wertentwicklung Mercedes-Benz Group AG



Stand: 22. November 2022; 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 50.



je Auto) – möglichst in Kombination Elektroantrieb – abgesetzt werden. Deshalb sind bis zu 75 Prozent der Kapitalinvestitionen für diese Kategorien vorgesehen (generell –20 Prozent weniger Investitionen bis 2025 im Vergleich zu 2019). Das Management zeigt sich überzeugt, dass die Autos in der Kombination Luxus (Emotion, Individualität, Exklusivität, höchste Qualität) und Technologie auch künftig ohne größere Rabatte abgesetzt werden können.

Ambitioniert sind auch die Ziele beim Umbau des klassischen Händlernetzes – bereits ab 2025 sollen 80 Prozent der Fahrzeuge digital im Direktvertrieb verkauft werden. Damit kann das Unternehmen künftig wesentlich direkter mit dem Kunden kommunizieren und hat zudem die volle Kontrolle bei der Preisgestaltung. Außerdem wird das Sortiment weiter gestrafft (–25 Prozent bis 2025; Reduktion Fixkosten bis 2025 um –20 Prozent). Dies in Kombination mit der klaren Ansage, dass auch künftig Marge vor Volumen Priorität hat, erhöht das Unternehmen die bisherige mittelfristige Prognose und rechnet nun mit einem durchschnittlichen Margenniveau von 12 bis 14 Prozent (in konjunkturellen Abschwüngen 8 bis 10 Prozent) bis 2025.

Wachstumschance: E-Mobilität

Infolge der weltweiten Klimadiskussion sowie der gesetzlichen Vorgaben zur Emissionsreduktion wird sich die Automobilwelt in den kommenden Jahrzehnten deutlich ändern. Im Zeitalter der »Green Deals« (EU/USA) erwarten nun Experten, dass ab 2026 ein

globaler Absatz von rund 12 Millionen E-Autos möglich ist, und ab 2030 könnten Stromer die Verbrenner als marktführendes Segment ablösen. In dieser Rechnung fehlen jedoch auch mögliche weitere konkurrierende Antriebsalternativen wie beispielsweise Wasserstofftechnologie sowie Brennstoffzelle. Im Wettbewerb um den klimafreundlichsten Antriebsstrang sind mittlerweile alle Autohersteller involviert.

Auf dem Investorentag im Juli 2021 veröffentlichte Mercedes seine konkrete Strategie zur weiteren Transformation in die E-Mobilität. In allen Fahrzeugklassen wird Mercedes demnächst eine vollelektrische Variante anbieten. Ab 2025 werden alle neuen Architekturen von Mercedes »electric only« sein, das heißt, dass ab 2028 jeweils keine Verbrenner mehr erhältlich sind. Zudem plant Mercedes acht Gigafactories für die eigenständige Batterieproduktion (ein Partner wird noch gesucht). Dies ist eine Planänderung zu bisherigen Aussagen und kommt unserer Einschätzung nach auch reichlich spät im Vergleich zum Wettbewerb. Zudem wird ab sofort ein Direktvertriebsmodell für alle Antriebsarten angeboten.

Die angekündigten »Inhouse-Lösungen« (E-Plattform, Batterien) bedeuten jedoch, dass diese Transformation Jahre dauern wird, weshalb es nach unserer Meinung schwierig werden dürfte, den Vorsprung des Wettbewerbs (Tesla, BYD, VW) aufzuholen bzw. sogar einer der Marktführer zu werden. Wegen der Vielfalt an technologischen Herausforderungen setzt das Unternehmen auf strategische

Partnerschaften wie beispielsweise die Beteiligung am chinesischen Batteriezellhersteller Farasis Energy, aber auch mit Nvidia zur Implementierung der Softwaresteuerung moderner Autos.

Daimler nach China? Großaktionäre Geely und BAIC

Auch wenn der chinesische Autohersteller Geely fast 10 Prozent am Konzern hält und somit zum größten Einzelaktionär bei den Stuttgartern aufgestiegen ist, erwarten wir keine Übernahme. Li Shufu setzt auf Digitalisierung und Elektrifizierung, das heißt eine engere Einbindung des Autobauers in Kooperationen mit Volvo bzw. Geely (fertigt seit kurzem einen neuen Smart in China). Dies gilt auch für die Beijing Automobile Group (BAIC), die ihre Beteiligung an den Stuttgartern von 5 Prozent auf rund 10 Prozent ausbauen möchte (inklusive eines Sitzes im Aufsichtsrat). BAIC ist bereits seit längerem der wichtigste Partner von Mercedes-Benz in China.

Starke operative Entwicklung trotz rückläufiger Absatzzahlen

Während die Umsatzentwicklung im dritten Quartal 2022 einen Tick unter Konsens ausfiel, lag der Gewinn je Aktie von 3,66 Euro signifikant darüber. Beim operativen Ergebnis übertraf das Unternehmen den Konsens um 12 Prozent mit einer erneut guten – um Sondereffekte bereinigten – Marge von 14,5 Prozent. Neben der erwarteten robusten Entwicklung der Autosparte (Produktmix, Pricing etc.) überraschte das sehr gute Ergebnis bei den Transportern positiv (Marge von 10,5 Prozent). Dies führen wir unter anderem darauf zurück, dass die Lieferkettenprobleme vor allem bei Halbleitern derzeit nachlassen. Dies erklärt auch den guten frei verfügbaren Cashflow von gut 3,3 Milliarden Euro.

Unternehmensporträt

Die Mercedes-Benz Group ist einer der größten Fahrzeughersteller der Welt. Das Unternehmen wurde 1926 von Gottlieb Daimler und Carl Benz gegründet mit Hauptsitz in Stuttgart und beschäftigt weltweit fast 300.000 Mitarbeiter. Mercedes-Benz (Umsatzanteil 51,9 Prozent, inklusive Vans, Smart) ist weltweit eine der bekanntesten Premiummarken im Autobereich. Des Weiteren bietet Daimler Finanzdienstleistungen an (Financial Services; 15,6 Prozent Umsatzanteil; inklusive Mobilitätsdienstleistungen). Hauptaktionäre der Namensaktien sind Li Shufu (Geely), Beijing Automotive Group sowie Kuwait Investments. Per 1. Februar 2022 wurde die Daimler AG in Mercedes-Benz Group AG umbenannt.

Perspektive und Bewertung

Der Tenor diverser Autobauer liest sich für die kommenden neun bis zwölf Monate vorsichtig optimistisch. Sowohl der Umsatzverlust in Osteuropa bzw. die Unterbrechung der Lieferketten, unter anderem wegen fehlender Komponenten aus der Ukraine, als auch der monatelange coronabedingte Lockdown in China sind nach unserer Einschätzung in den Kursen ausreichend reflektiert. Die Branche erwartet für das zweite Halbjahr 2022 eine Erholung des Umsatzes, da einerseits die Auftragsbücher nach wie vor gut gefüllt sind und andererseits sich eine graduelle Entspannung bei den Halbleitern abzeichnet. Trotz dieser absehbaren Verbesserung der Autoproduktion dürfte selbst die sich abschwächende Nachfrage immer noch höher sein als das Angebot.

“Die Branche erwartet für das zweite Halbjahr 2022 eine Erholung des Umsatzes, da die Auftragsbücher nach wie vor gut gefüllt sind.”

Nach zwei Jahren Angebotsknappheit halten wir zudem die weitere Nachfrage in den USA für robust, da trotz rezessiver Tendenzen viele Fahrzeugflotten schlicht in die Jahre gekommen sind (Erneuerungszyklus). In China erwarten wir nach den Einschränkungen eine V-förmige Erholung des Autosektors, da derzeit Autos mit Verbrennungsmotor im Retail-Segment steuerlich subventioniert werden (E-Autos auch mit Steuervorteilen). In Europa dürfte sich aber die Nachfrage vor allem im Kleinwagen-/Mittelklassesegment abschwächen. Für die gehobeneren Segmente (Premium, Luxus, Sportwagen etc.) ist die derzeitige Auftragslage nach wie vor gut; wir erwarten für 2023 deshalb auch »nur« moderate Bestellrückgänge.

Dank niedrig verzinsten privater Einlagen sowie der mittelfristig refinanzierten Leasingverträge sollte das höhere Zinsniveau zur weiteren Refinanzierung gut verkraftet werden können. Kritisch stellt sich hier jedoch die Frage, ob Kunden künftig die deutlich gestiegenen Leasing-/Finanzierungszinsen akzeptieren werden.

Weitere Herausforderungen stellen vor allem ein mögliches russisches Gasembargo, aber auch eventuelle Sanktionen einzelner Rohstoffe dar (unter anderem Palladium). Die Kosten sorgen generell auf absehbare Zeit für starken Gegenwind, insbesondere die hohen Energiepreise. Nach dem starken Margenanstieg vieler Autobauer im ersten Halbjahr 2022 ist deshalb eine Normalisierung im weiteren Jahresverlauf zu erwarten. Dies reflektieren bereits die durchweg vorsichtigen Unternehmensprognosen bzw. Konsens-

annahmen. Die Bewertung des Sektors ist unverändert attraktiv, das heißt, wir halten den derzeitigen Pessimismus für überzogen (Betrachtung: Kurs-Buch-Verhältnis, Kurs-Gewinn-Verhältnis sowie hohe Dividendenrendite).

Für das laufende Geschäftsjahr zeigt sich der Vorstand nach den ersten neun Monaten 2022 optimistischer. Einerseits rechnet man mit deutlich steigenden Rohstoff-/Energiepreisen, andererseits aber auch mit einer Entspannung bei der Chipknappheit. Um diesen Rohstoffpreiseffekt auszugleichen, bedarf es einer Absatzsteigerung. Das Auftragsbuch ist vor allem aufgrund zahlreicher attraktiver, neuer Modelle nach wie vor gut gefüllt, weshalb Mercedes sich weiterhin optimistisch zeigt. Zwar erwartet das Management unverändert eine leichte Steigerung beim Umsatz im Vergleich zu 2021. Der operative Gewinn soll aber signifikant gegenüber dem Vorjahr ansteigen (Margenausblick von bisher 12 bis 14 Prozent auf neu: 13 Prozent).

Die Fokussierung auf »mehr Luxus« werten wir einerseits sehr positiv, weil die Margen dort höher sind. Andererseits steigt auch in diesem Segment der Wettbewerb. Aus Wachstumssicht halten wir vor allem die erfolgreiche Ausrichtung von Premium-E-Autos (bei schwächeren Margen im Vergleich zu Verbrennern) für entscheidend.

Neben der operativen Erholung des Kerngeschäfts sorgt insbesondere die Konsequenz des Managements für ein deutlich verbessertes Investorenvertrauen. Wegen der klaren strategischen Ausrichtung mit der signifikanten Transformation in Richtung E-Mobilität, der erfolgreichen Umsetzung umfangreicher Effizienzmaßnahmen, auch durch die Abspaltung von Daimler Truck, sowie der geplanten Konzernaufteilung verdient die Aktie im Sektorvergleich unserer Einschätzung nach eine Bewertungsprämie.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF MERCEDES-BENZ GROUP

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SN4 VLX	Mercedes-Benz Group	40,00 EUR	39,19 %	6,92 %	15.09.2023	37,80/37,82 EUR
SH8 BY3	Mercedes-Benz Group	48,00 EUR	28,60 %	9,79 %	15.09.2023	44,34/44,38 EUR
SN4 6G0	Mercedes-Benz Group	55,00 EUR	20,80 %	14,05 %	15.09.2023	49,21/49,25 EUR
SH8 AM4	Mercedes-Benz Group	68,00 EUR	11,40 %	28,11 %	15.09.2023	55,00/55,09 EUR
SN2 XMU	Mercedes-Benz Group	74,00 EUR	9,20 %	37,27 %	15.09.2023	56,36/56,48 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit		Geld-/Briefkurs
SN4 MC0	Mercedes-Benz Group	Long	2	Unbegrenzt		12,44/12,53 EUR
SN8 4BF	Mercedes-Benz Group	Long	5	Unbegrenzt		12,36/12,59 EUR
SN8 4BG	Mercedes-Benz Group	Long	8	Unbegrenzt		9,76/10,05 EUR
SN2 Z1K	Mercedes-Benz Group	Short	-2	Unbegrenzt		9,30/9,37 EUR
SN0 8T9	Mercedes-Benz Group	Short	-5	Unbegrenzt		3,27/3,33 EUR
SQ1 8FA	Mercedes-Benz Group	Short	-8	Unbegrenzt		2,86/2,94 EUR

Stand: 22. November 2022; 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



Tradingaktionen im Überblick					
Partner*	Aktion		Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.500 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten	FREE BUY	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 2.500 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf provisionsfrei mit einer Fremdkostenpauschale von 1,00 Euro		Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2023	> 0 EUR
ViTrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR

* Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise für Depotführung entstehen.

Stand: 17. November 2022. 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.



MARIO GRAß AUS BAD NEUENAHR-AHRWEILER GEWINNT JAGUAR F-PACE

Auch dieses Jahr war Deutschlands größtes Börsenspiel ein voller Erfolg. Mehr als 23.000 Teilnehmer kämpften über insgesamt acht Wochen um die Spitzenplatzierung und den damit verbundenen Hauptpreis, einen Jaguar F-PACE im Wert von mehr als 80.000 Euro.

Die Aktienmärkte machten es den Teilnehmern vor allem in der Mitte des Börsenspiels nicht einfach. In der ersten Spielwoche konnte der deutsche Leitindex noch zulegen und stieg von 12.827 Punkten auf über 13.500 Punkte. Die folgenden vier Wochen stellten sich gerade für aktienaffine Spieler als sehr schwierig heraus. Bis auf unter 11.900 Punkte ging es abwärts für den DAX, was bei vielen Spielern für lange Gesichter sorgte. In dieser Marktphase waren es vor allem viele der beliebtesten Aktien aus dem Börsenspiel, die US-Technologiewerte, die massive Löcher in die Depots rissen. In den letzten drei Wochen der Spielphase drehte sich jedoch die Stimmung. Der DAX beendete den Börsenspielbetrieb bei einem Indexstand von 13.243 Zählern und damit mehr als 400 Punkte höher als zum Start am 5. September.

Wegen der zunächst schwachen Aktienmärkte überrascht es nicht, dass neben dem DAX vor allem auf Kursveränderungen im Gold- und Ölpreis spekuliert wurde. Von den zehn meistgehandelten Turbo- und Faktor-Optionsscheinen bezogen sich vier auf den deutschen Leitindex und fünf auf Öl der Nordseesorte Brent. Ein Turbo-Optionsschein auf Gold schaffte es ebenfalls in die Top 10. Trotz allem war das meistgehandelte Produkt ein BEST Turbo-Optionsschein Put auf den DAX. Neben Optionsscheinen stand vor allem der Aktienhandel im Vordergrund. Insgesamt wurden im Börsenspiel über 1,1 Millionen Orders ausgeführt. Der Umsatz im Börsenspiel lag in

diesem Jahr bei über 12 Milliarden Euro. Die Tesla-Aktie war mit 82,46 Millionen Euro Börsenspielumsatz die meistgehandelte Aktie, dicht verfolgt von der Apple-Aktie mit mehr als 74,8 Millionen Euro. Ein glückliches Händchen zeigten die Teilnehmer mit der Wahl dieser Aktien im Börsenspiel jedoch nicht unbedingt. Beide Titel verloren im Spielverlauf an Wert: die Tesla-Aktie in der Spitze zeitweise über 27 Prozent, während die Apple-Aktie zeitweise über 13 Prozent einbüßte.

Mario Graß aus Bad Neuenahr-Ahrweiler meldete sich einen Tag vor Börsenspielstart an und legte direkt am nächsten Tag los. Zunächst lief es jedoch gar nicht gut für ihn. In den ersten zwei Wochen nutzte er mehrmals die Funktion, die sich so mancher Trader auch in der Wirklichkeit wünscht: Mario Graß setzte mehrmals seine beiden Depots auf den Startwert von 100.000 Euro zurück. Ab Woche 3 kam er dann in Fahrt und nahm den Jaguar ins Visier. Während der acht Wochen Spielzeit setzte er fast ausschließlich auf Kursveränderungen im Ölpreis der Nordseesorte Brent, unternahm aber auch hin und wieder einen kleinen Ausflug in den DAX. Vor allem die Kursbewegung der letzten Spielwoche im Ölpreis katapultierte ihn nach vorne. In einem ersten Gespräch mit dem Trader-Team erläuterte er seinen Handelsansatz; er macht sich Werkzeuge der Technischen Analyse zunutze und kombiniert Candlestick-Signale mit Bollinger-Bändern, um Umkehrsignale in den Preisbewegungen zu identifizieren und zu setzen.

Mit einem Depotwert von 583.812,66 Euro trägt sich Mario Graß als 20. Gewinner des Börsenspiels Trader ein. Wir gratulieren ihm recht herzlich zu seinem Gewinn, einen Jaguar F-PACE im Wert von mehr als 80.000 Euro.

DAX SPRINGT IM NOVEMBER DEUTLICH ÜBER DIE MARKE VON 14.000 PUNKTEN



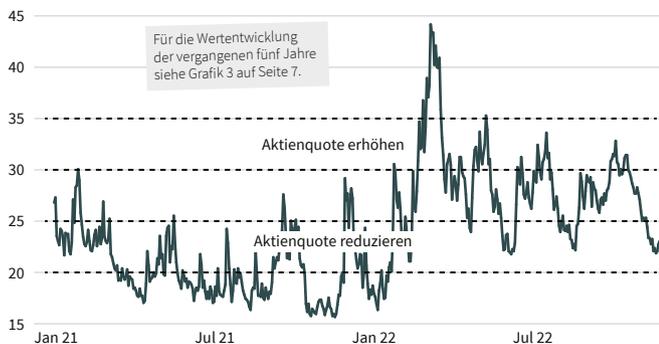
ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Nach niedriger als erwartet ausgefallenen US-Inflationszahlen und dank Signalen einer Lockerung der Coronapolitik in China ist der DAX Mitte November deutlich über die Marke von 14.000 Punkten gesprungen. In unserem DAX-Szenario dürfte die überraschend starke DAX-Rally nun an Fahrt verlieren. Denn monetäre Indikatoren haben sich weiter eingetrübt, das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) für den DAX ist wieder von 1,2 auf 1,5 gestiegen, und der VDAX ist deutlich von 33 auf 22 gefallen. Wir erwarten daher bis zum Frühjahr 2023 weiterhin eine große Nervosität mit hohen Kursschwankungen an den Aktienmärkten.

Grafik 1: VDAX ist wieder von 33 auf 22 gefallen

Implizite DAX-Volatilität VDAX



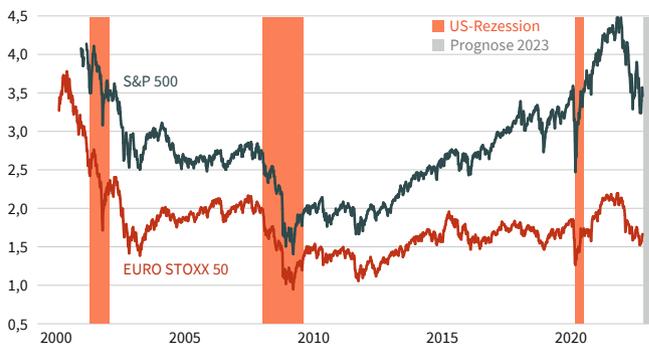
Stand: 17. November 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.

Der DAX-Index hat seine überraschend starke Erholung fortgesetzt und ist Mitte November deutlich über die Marke von 14.000 Indexpunkten gesprungen. In unserem DAX-Szenario dürfte die beeindruckende DAX-Rally nun wieder an Fahrt verlieren. So haben sich einige monetäre Trends weiter eingetrübt. Beispielsweise bieten BBB-Euro-Unternehmensanleihen mittlerweile mit einer Rendite von 4,5 Prozent wieder deutlich mehr als die erwartete DAX-Dividendenrendite von 3,6 Prozent. In den USA notiert die BBB-Unternehmensanleihen-Rendite mit 5,9 Prozent sogar 420 Basispunkte über der S&P 500-Dividendenrendite von 1,7 Prozent.

Zudem wächst die M1-Geldmenge – das Wachstum des täglich verfügbaren Geldes ist häufig ein Frühindikator für die Aktienmärkte – in den USA nur noch mit 2 Prozent, die Fed-Bilanzsumme schrumpft mittlerweile um fast 100 Milliarden US-Dollar im Monat, und die US-Zinsstruktur (2-Jahre-zu-10-Jahre) ist so stark invertiert wie seit 1982 nicht mehr. In Phasen mit einer Verknappung der Liquidität kommt es oft zu Stress im Finanzsystem. So scheint derzeit der Markt für Kryptowährungen zunehmend unter Druck zu geraten.

Grafik 2: Kurs-Buchwert-Bewertung relativ hoch

Kurs-Buchwert-Bewertung seit dem Jahr 2000



Stand: 17. November 2022; Quelle: FactSet, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 50.


Tabelle 1: 23 negative DAX-Gewinnrevisionen für Geschäftsjahr 2023 im vergangenen Quartal

DAX: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2023 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Gewinnerwartung je Aktie für GJ 2023 in EUR			KGV	Aktie	Kurs in EUR	Gewinnerwartung je Aktie für GJ 2023 in EUR			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %				Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
RWE	40,60	3,08	2,04	50,7	13,2	SAP	107,70	5,43	5,51	-1,4	19,8
Infineon	31,90	2,09	1,94	7,8	15,3	Sartorius Vz.	376,00	10,50	10,66	-1,6	35,8
Porsche Vz.	57,90	16,26	15,45	5,2	3,6	Beiersdorf	102,10	3,84	3,76	-2,2	26,6
Deutsche Börse	169,40	9,04	8,60	5,1	18,7	Qiagen	46,10	2,09	2,14	-2,2	22,0
Münchener Rück	290,10	29,13	28,20	3,3	10,0	Airbus	113,10	6,46	6,72	-3,9	17,5
Deutsche Telekom	18,90	1,65	1,60	3,2	11,5	BMW	82,30	13,74	14,45	-4,9	6,0
MTU	187,40	9,81	9,52	3,0	19,1	Fresenius	23,80	3,36	3,60	-6,9	7,1
Daimler Truck	29,40	3,39	3,31	2,4	8,7	Siemens Healthineers	51,30	2,15	2,32	-7,2	23,9
Bayer	52,50	8,14	7,98	2,0	6,5	HeidelbergCement	50,30	7,25	7,83	-7,4	6,9
Deutsche Bank	10,10	1,78	1,75	2,0	5,7	Deutsche Post	38,40	3,59	3,89	-7,7	10,7
Siemens	129,60	8,72	8,55	1,9	14,9	Volkswagen Vz.	138,60	30,62	33,29	-8,0	4,5
Symrise	110,70	3,46	3,39	1,9	32,0	BASF	49,00	4,79	5,24	-8,7	10,2
Hannover Rück	177,10	15,41	15,13	1,9	11,5	Vonovia	24,00	2,16	2,44	-11,5	11,1
Henkel Vz.	66,70	4,25	4,17	1,8	15,7	Continental	55,70	7,90	8,98	-12,0	7,1
Linde	318,80	12,92	12,78	1,1	24,7	Fresenius Medical Care	29,20	2,86	3,45	-17,2	10,2
Allianz	201,70	23,78	23,73	0,2	8,5	Puma	51,60	2,67	3,28	-18,6	19,4
Brenntag	65,20	5,67	5,67	0,0	11,5	Zalando	31,00	0,50	0,66	-23,7	61,7
E.ON	8,90	0,88	0,88	-0,4	10,1	adidas	129,00	5,13	8,67	-40,7	25,1
Mercedes-Benz	60,20	11,32	11,40	-0,7	5,3	Siemens Energy	14,40	0,37	0,76	-50,5	38,5
Merck	176,40	10,52	10,66	-1,4	16,8	Covestro	35,40	1,30	3,14	-58,6	27,3

Stand: 17. November 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Zudem haben sich einige Bullentrends, die die jüngste DAX-Rally angestoßen haben, wieder deutlich eingetrübt. So ist die implizite DAX-Volatilität VDAX von Anfang Oktober bis Mitte November von 33 auf 22 gefallen (siehe Grafik 1).

Das Anlegersentiment ist nicht mehr »sehr pessimistisch«, sondern »neutral«. Und der Relative-Stärke-Index (RSI) für den DAX ist wieder von unter 30 (»stark überverkauft«) Ende September auf 80 (»stark überkauft«) gestiegen. Zudem ist die DAX-Bewertung mittlerweile wieder deutlich höher. So ist das Kurs-Buchwert-Verhältnis für den DAX von 1,2 Anfang Oktober auf zurzeit 1,5 gestiegen (siehe Grafik 2).

“Der Relative-Stärke-Index (RSI) für den DAX ist wieder von unter 30 (»stark überverkauft«) Ende September auf 80 (»stark überkauft«) gestiegen.”

Und schließlich trüben sich die DAX-Gewinaussichten für das kommende Geschäftsjahr 2023 zunehmend ein. So wurden für 23 der 40 DAX-Unternehmen die durchschnittlichen Analystenerwartungen für den Gewinn je Aktie im Jahr 2023 nach unten angepasst. Für acht der 40 Unternehmen sind die Gewinnerwartungen sogar um mehr als 10 Prozent gesunken (siehe Tabelle 1). Daher sind wir überzeugt, dass die Aktienmärkte mindestens bis zum Frühjahr 2023 weiterhin große Kursschwankungen mit regelmäßigen Rückschlägen erleben werden.



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
SN0 P23	DAX	8.350,00 Pkt.	43,81 %	3,54 %	15.09.2023	81,10/81,11 EUR
SH2 ZDA	DAX	13.300,00 Pkt.	13,92 %	8,42 %	15.09.2023	124,27/124,28 EUR
SH8 AQU	RWE	30,00 EUR	31,10 %	6,45 %	15.09.2023	28,45/28,47 EUR
SH8 NXC	Infineon	21,00 EUR	37,83 %	7,79 %	15.09.2023	19,70/19,71 EUR
SQ1 SU5	Porsche Automobil Holding	45,00 EUR	27,50 %	7,75 %	15.09.2023	42,24/42,27 EUR
SH8 ACQ	Deutsche Börse	140,00 EUR	22,23 %	5,82 %	15.09.2023	133,45/133,53 EUR
SH8 ANU	Münchener Rück	240,00 EUR	23,32 %	6,92 %	15.09.2023	226,77/226,92 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD4 TVH	DAX	Long	4	Unbegrenzt	2,89/2,90 EUR
SD4 NAM	DAX	Short	-4	Unbegrenzt	4,68/4,69 EUR
SB0 CE3	RWE	Long	4	Unbegrenzt	10,52/10,70 EUR
SN8 C11	RWE	Short	-4	Unbegrenzt	8,56/8,72 EUR
SD5 3LZ	Infineon	Long	4	Unbegrenzt	2,03/2,06 EUR
SQ4 K4F	Infineon	Short	-4	Unbegrenzt	10,21/10,36 EUR
SQ3 X40	Porsche Automobil Holding	Long	4	Unbegrenzt	9,50/9,75 EUR
SD4 AKT	Porsche Automobil Holding	Short	-4	Unbegrenzt	0,77/0,78 EUR
SD2 3UG	Deutsche Börse	Long	4	Unbegrenzt	17,12/17,44 EUR
SH7 RSC	Deutsche Börse	Short	-4	Unbegrenzt	5,00/5,09 EUR
SB0 CHS	Münchener Rück	Long	4	Unbegrenzt	15,38/15,62 EUR
SN7 4Q0	Münchener Rück	Short	-4	Unbegrenzt	3,69/3,72 EUR

Stand: 22. November 2022; Quelle: Société Générale

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

MESSEN UND BÖRSENTAGE

BÖRSENTAG FRANKFURT | 04.03.2023

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

INVEST STUTTART | 17.–18.03.2023

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

BÖRSENTAG WIEN | 15.04.2023

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

BÖRSENTAG MÜNCHEN | 22.04.2023

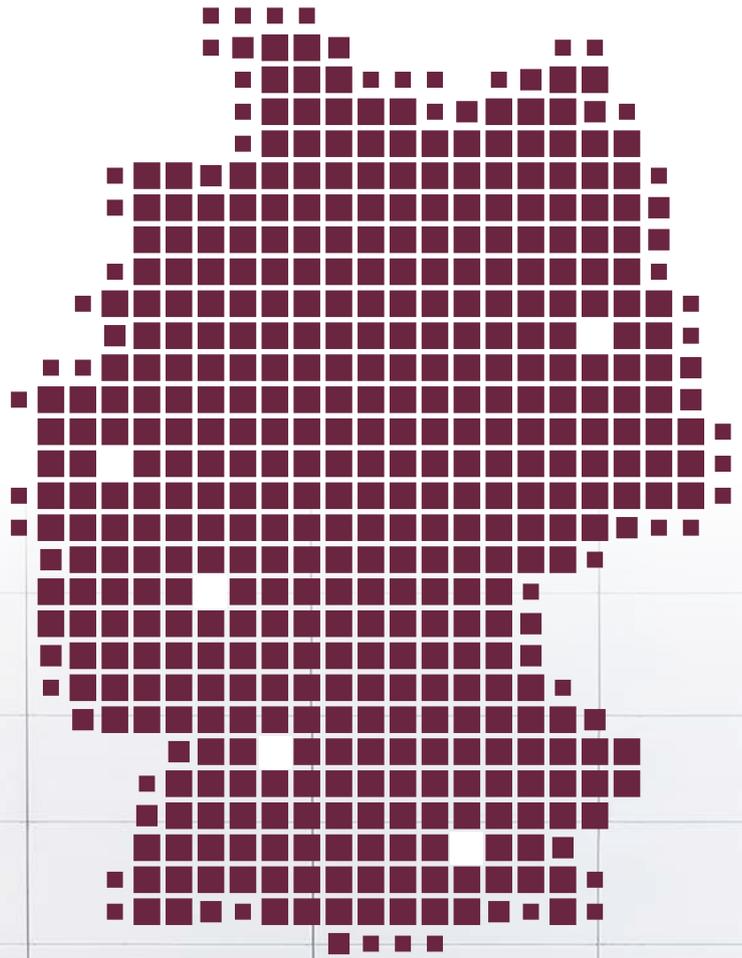
MOC Veranstaltungszentrum
Lilienthalallee 40, 80939 München
www.boersentag-muenchen.de

ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 16.09.2023

Classic Remise
Harffstraße 110a, 40591 Düsseldorf
www.anlegertag.de

BÖRSENTAG BERLIN | 21.10.2023

MOA Bogen
Stephanstraße 38–43, 10559 Berlin-Moabit
www.boersentag-berlin.de



MIT KNAPPEN GASÖLVORRÄTEN IN DEN WINTER



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Die Preise am Gasölmarkt haben in diesem Jahr starke Kapriolen geschlagen. Auch wenn sie dank eines kurzfristig höheren Angebots zuletzt etwas zurückgekommen sind, bleibt die Lage wegen der sehr niedrigen Vorräte in den OECD-Ländern angespannt. Mit dem ab Februar 2023 greifenden EU-Embargo droht sie sich sogar wieder zuzuspitzen. Erst wenn sich die Dieselnachfrage mit Auslaufen der Heizsaison verlangsamt und gleichzeitig wieder mehr Raffineriekapazitäten an den Markt kommen, dürfte sich der Cracksread allmählich normalisieren und der Gasölpreis nachhaltig unter 1.000 US-Dollar je Tonne rutschen.

Am Gasölmarkt bleibt die Lage angespannt, auch wenn der Gasölpreis selbst bzw. auch der Cracksread, also der Abstand zum Rohölpreis, zuletzt deutlich nachgegeben haben (siehe Grafik 1). Mit knapp 1.000 US-Dollar kostet eine Tonne Gasöl derzeit immerhin 35 Prozent weniger als im Rekordhoch im März bzw. 30 Prozent weniger als im Sommer. Dass die Preise zuletzt zurückgekommen sind, war im Wesentlichen drei Faktoren zu verdanken: 1. Die Streiks in den fünf französischen Raffinerien wurden beigelegt und die IEA (Internationale Energie Agentur) schätzt, dass seit Mitte November wieder bei Normalauslastung gearbeitet wird. 2. China hat für das vierte Quartal seine Exportquoten angehoben und 3. Russland hat im Vorfeld der Embargos seine Lieferungen sogar steigern können.

Wir erachten die Entlastung allerdings nur als vorübergehend. Schließlich gibt es eine Vielzahl an Faktoren, die die Preise weiterhin unterstützen:

- **Niedrige Vorräte in den OECD-Ländern:** Im September lagen die industriellen Vorräte an Mitteldestillaten in den OECD-Ländern laut IEA-Statistik gut 100 Millionen Barrel niedriger als üblich (siehe Grafik 2). Sowohl diesseits als auch jenseits des Atlantiks stellt sich die Situation angespannt dar: In den USA liegen die Destillatbestände mit 106 Millionen Barrel fast auf dem 17-Jahres-Tief von Anfang Mai. Die US-Energiebehörde konstatierte Anfang November, dass die US-Destillatvorräte zu dieser Jahreszeit, also kurz vor Beginn der Heizsaison, so niedrig waren wie zuletzt vor 70 Jahren. Die Lagerabweichung vom saisonüblichen Niveau belief sich von April bis zu diesem Zeitpunkt auf mehr als 20 Prozent. Mit den stabilen Vorräten von Anfang November hat sich die Abweichung immerhin etwas verringert. Aber vor allem im Nordosten der USA, wo noch immer viel Heizöl genutzt wird, ist der Abstand mit einem Unterhang von über 40 Prozent hoch. Die US-Regierung erwägt auch deshalb, den Unternehmen der Region eine bestimmte Mindestvorratshaltung vorzuschreiben. Auch in Europa sind die Gasölbestände seit Monaten auf einem sehr niedrigen Niveau, selbst wenn sich die Vorräte in den Lagern der Region Amsterdam, Rotterdam, Antwerpen (ARA) von ihrem 8-Jahres-Tief im Juni gegen den Trend etwas erholt haben und



sich die Abweichung der ARA-Gasölvorräte vom saisonüblichen Niveau immerhin auf 25 Prozent verringert hat.

- **Hohe (saisonale) Nachfrage:** Die Nachfrage nach Destillaten ist zum einen witterungs-, zum anderen konjunkturabhängig. In ihrem Ausblick für Winterkraftstoffe geht die US-Energiebehörde EIA davon aus, dass die Heiznachfrage in den USA im bevorstehenden Winter höher sein wird, da er etwas kälter ausfallen soll als der vorherige und die durchschnittlichen Winter der vergangenen zehn Jahre. Die Zahl der bevölkerungsgewichteten Heizztage soll in diesem Winter 6 Prozent höher liegen als im Vorjahr und 2 Prozent höher als im 10-Jahres-Durchschnitt. Eine Verlangsamung zeichnet sich aber bei der industriellen Nachfrage in den USA ab: Die EIA rechnet inzwischen nur noch mit einem Anstieg der nach Diesel-

verbrauch gewichteten Industrieproduktion um 3,3 Prozent, dem sogar ein leichter Rückgang im nächsten Jahr folgen soll. Gleichzeitig ist die Nachfrage aus dem Ausland kräftig, was die stark gestiegenen US-(Netto-)Exporte für Ölprodukte bestätigen (siehe Grafik 3). Sie bewegen sich seit März in einer Spanne um 4 Millionen Barrel pro Tag und damit auf einem Niveau, das zuvor nur wenige Male erreicht wurde. Im Oktober wurde in einer Woche sogar erstmals die Marke von 5 Millionen Barrel pro Tag übertroffen. Wohl auch deshalb war in den USA eine Debatte über eine mögliche Beschränkung der Exporte von Ölprodukten entbrannt.

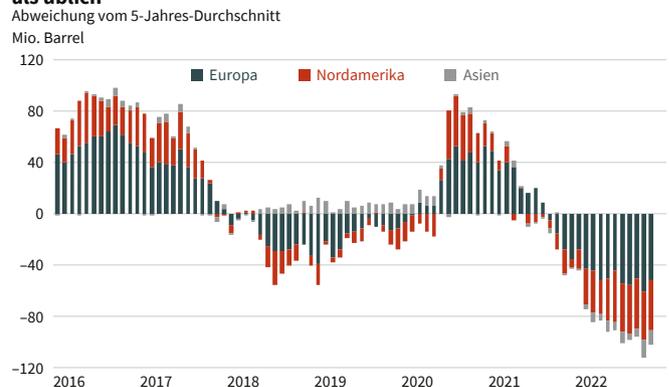
- **(Drohende) Angebotsausfälle Russlands:** Russland ist ein bedeutsamer Anbieter am Dieselmarkt. Die EU allein bezog im vergangenen Jahr täglich 500.000 Barrel Diesel aus Russland.

Grafik 1: Gasöl mit besonders starken Preisausschlägen im laufenden Jahr



Stand: 15. November 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: Destillatevorräte in den OECD-Ländern deutlich niedriger als üblich



Stand: 15. November 2022; Quelle: IEA, Commerzbank Research

Daran hat sich bisher wenig geändert. Im Oktober kletterten die Lieferungen laut IEA aufgrund der Raffineriestreiks in Frankreich und üblicher Instandhaltungsmaßnahmen in den europäischen Raffinerien sogar noch mal auf 600.000 Barrel pro Tag. Mit dem Inkrafttreten des EU-Ölembargos dürfte sich die Lage am europäischen Markt Anfang Dezember weiter zuspitzen, weil die Belieferung einiger Raffinerien mit Rohöl in Ost- und Mitteleuropa dann schwieriger wird. Neben Deutschland, das mit gut 300.000 Barrel pro Tag zwar größter Abnehmer der Druschba-Pipeline ist, aber damit nur 20 Prozent seiner Importe deckt, bezogen bislang Polen und die Slowakei größere Mengen über diese Pipeline. Pipeline-Öl ist zwar vom Ölembargo ausgenommen. Aber nur die drei mittel-osteuropäischen Länder Tschechien, Ungarn und die Slowakei wollen von der Ausnahmeregelung Gebrauch machen und weiterhin Pipeline-Öl aus Russland beziehen. Ab Anfang Februar 2023 greift dann auch das Ölembargo für Ölprodukte aus Russland, was zu einer weiteren Angebotsverknappung am europäischen Dieselmärkte beitragen dürfte. Das Beratungsunternehmen Wood Mackenzie erwartet, dass die Dieselvorräte in Nordwesteuropa im Februar 2023 auf 210,4 Millionen Barrel fallen werden und damit auf das niedrigste Niveau seit mindestens 2011.

- **Mögliche Exportbeschränkungen:** In den USA wird darüber diskutiert, wie man bei den ausgesprochen hohen Dieselpreisen gegensteuern kann. Eine Maßnahme, die vor allem vor den Wahlen erwogen wurde, sind Exportbeschränkungen; eine andere derzeit intensiver diskutierte Möglichkeit ist die Vorgabe eine Mindestvorratshaltung für Unternehmen im Nordosten der USA, wo die Vorräte momentan besonders knapp sind. Letzteres würde wohl indirekt zumindest kurzfristig ebenfalls den Export bremsen, da die

Diesellieferungen von der US-Golfküste zunächst an die Ostküste gingen. Fakt ist aber auch, dass diese Maßnahmen vom Kongress bewilligt werden müssten. Unabhängig davon ist die Ausfuhr von US-Diesel nach Europa auch ohne Exportbeschränkungen wenig attraktiv. Damit sich dies ändert, müsste sich der Dieselpreis in Europa dem höheren Preisniveau in den USA annähern.

• China steigert zwar sein Exportangebot zum Jahresende, aber ...:

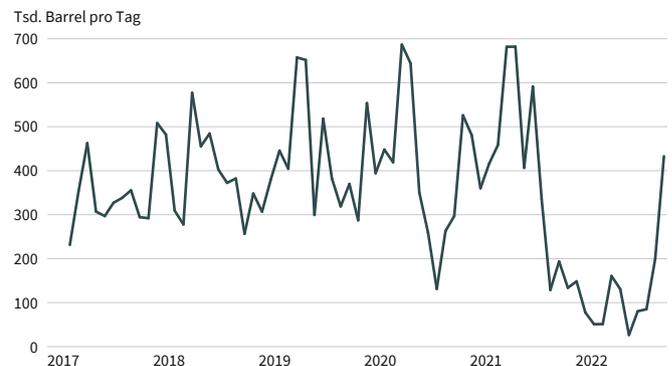
China war in den vergangenen Jahren bedeutender Nettoexporteur von Mitteldestillaten. In diesem Jahr sind die Dieselexporte aber stark zurückgegangen, weil die Exportquoten reduziert wurden. Im Durchschnitt wurden von Januar bis August daher nur 470.000 Tonnen pro Monat (gut 100.000 Barrel pro Tag) exportiert, verglichen mit 1,9 Millionen Tonnen pro Monat (460.000 Barrel pro Tag) im Vergleichszeitraum 2021. Eine Trendwende ist allerdings abzusehen: Die chinesischen Dieselexporte stiegen im September auf ein 15-Monats-Hoch von 1,73 Millionen Tonnen oder umgerechnet 430.000 Barrel pro Tag (siehe Grafik 4). Die Exportquoten für das vierte Quartal wurden zudem deutlich um 13,25 Millionen Tonnen erhöht, was 55 Prozent der zuvor in diesem Jahr erteilten Quoten entspricht. Analysten und handelsnahe Quellen schätzen, dass die Kraftstoffexporte Chinas daraufhin im Oktober auf mehr als 4 Millionen Tonnen steigen könnten, davon der Großteil Diesel und Kerosin. Beide Mitteldestillate profitieren dabei von den für die Raffinerien attraktiven Margen. Allerdings dürfte es laut Datenanbieter Kpler wegen der hohen Transportkosten nicht dazu kommen, dass größere Mengen davon nach Europa gehen. Laut Daten von Refinitiv sollten im Oktober 289.000 Tonnen Gasöl zum Transport nach Nordwesteuropa verladen werden. Deutlich mehr Diesel sollte im Oktober aus Indien und dem Mittleren Osten nach

Grafik 3: USA exportieren (netto) immer mehr Ölprodukte
Gleitender 4-Wochen-Durchschnitt



Stand: 4. November 2022; Quelle: EIA, Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 4: China exportierte bis zum Herbst nur wenig Diesel



Stand: Oktober 2022; Quelle: Chinas Zollbehörde, Bloomberg, Commerzbank Research

Europa exportiert werden, nämlich 480.000 bzw. 834.000 Tonnen. Hier machen sich die im Vergleich zu China kürzeren Transportwege bemerkbar.

Dieselpreis für längere Zeit auf höherem Niveau

Die genannten Faktoren sprechen fast alle dafür, dass das Dieselanangebot in Europa in den kommenden Monaten angespannt bleiben dürfte. Noch lässt sich nicht absehen, ob es gelingen wird, den Wegfall der russischen Lieferungen adäquat zu ersetzen. Fallen die USA bei einem möglichen Exportverbot als Ersatzanbieter aus, dürfte dies schwierig werden. Da sich die Transportwege für Diesellieferungen aus Asien deutlich verlängern, steigen damit auch die Transportkosten. Zudem sind die Tanker dann für längere Zeit gebunden, womit die freien Tankerkapazitäten schrumpfen. Die Lagerbestände sind bereits niedrig und bieten somit nur einen geringen Puffer. Kommt es zu unplanmäßigen Ausfällen wie jüngst durch den Streik in Frankreich oder durch mögliche Anschläge auf die Infrastruktur wie im Fall der Nord-Stream-Gaspipelines, könnte das Dieselanangebot richtig knapp werden.

All dies rechtfertigt unseres Erachtens einen dauerhaften höheren Preisaufschlag von Diesel gegenüber Rohöl. Die konjunkturbedingt schwächere Nachfrage sollte jedoch einer noch stärkeren Ausweitung der Preisdifferenz entgegenstehen. Wir erwarten, dass der Dieselpreis Ende des Jahres bei 1.100 US-Dollar je Tonne handelt und in der ersten Jahreshälfte 2023 nur geringfügig auf 1.000 US-Dollar nachgeben wird. Erst danach sollte sich die Lage am Dieselmart etwas entspannen und der Preis wieder dauerhaft unter die Marke von 1.000 US-Dollar rutschen. Ende 2023 sollte Diesel bei 950 US-Dollar notieren.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF GASÖL

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

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

Partizipations-Zertifikat mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
SN2 G9C	Gas Oil-Future	Nein	11,02/11,05 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/ Briefkurs
SH7 MFC	Gas Oil-Future	Call	566,2444 USD	2,4	Nein	Unbegrenzt	3,75/3,76 EUR
SQ0 3B2	Gas Oil-Future	Call	783,3941 USD	5,7	Nein	Unbegrenzt	1,59/1,60 EUR
SQ3 7JX	Gas Oil-Future	Call	879,3148 USD	12,5	Nein	Unbegrenzt	0,72/0,73 EUR
SN2 543	Gas Oil-Future	Put	1.378,3299 USD	2,1	Nein	Unbegrenzt	4,28/4,30 EUR
SQ1 AXE	Gas Oil-Future	Put	1.152,3925 USD	4,3	Nein	Unbegrenzt	2,15/2,16 EUR
SQ3 7J3	Gas Oil-Future	Put	1.062,5409 USD	7,4	Nein	Unbegrenzt	1,23/1,24 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SH7 1GV	Gas Oil-Future	Long	2	Unbegrenzt	5,65/6,67 EUR	
SH0 GT8	Gas Oil-Future	Long	5	Unbegrenzt	9,57/9,67 EUR	
SQ0 RG8	Gas Oil-Future	Long	10	Unbegrenzt	3,06/3,12 EUR	
SH7 1F8	Gas Oil-Future	Short	-2	Unbegrenzt	4,88/4,90 EUR	
SN2 5C2	Gas Oil-Future	Short	-5	Unbegrenzt	2,45/2,48 EUR	
SQ1 YZH	Gas Oil-Future	Short	-10	Unbegrenzt	9,43/9,62 EUR	

Stand: 23. November 2022; 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.

INTERVENTIONS- HYPE



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Die Hemmschwelle für Devisenmarktinterventionen sinkt. Nicht mehr krisenhafte Abwertungen, sondern bereits halbwegs »normale« Währungsschwäche wird zunehmend zum Anlass genommen, mit Interventionen zumindest zu drohen. Dieses Verhalten von Zentralbanken bzw. Regierungen ist nicht ungefährlich.

Nur für wenige Marktteilnehmer interessant, aber auf den zweiten Blick lehrreich, war im Oktober folgende Nachricht: Ferdinand Marcos Jr., der Präsident der Philippinen, verkündete mit Unterstützung des Chefs der philippinischen Zentralbank Bangko Sentral, Felipe Medalla, die Währung seines Landes (den Peso, PHP) notfalls mit Interventionen vor weiteren Abwertungen schützen zu wollen. Damit folgen die Philippinen dem Beispiel der Schweizerischen Nationalbank und der Bank of Japan, die zuletzt mit direkten Devisenmarktinterventionen oder entsprechenden Drohungen für Aufmerksamkeit gesorgt haben.

Nun ist ein Schwellenland, das am Devisenmarkt interveniert, ja nichts Besonderes. Bemerkenswert an der Interventionsdrohung ist aber Folgendes: Seit Jahresbeginn verlor der philippinische Peso bis zum Zeitpunkt der Interventionsdrohung rund 13½ Prozent gegenüber dem US-Dollar und damit ziemlich genau so viel wie der Euro, weit weniger als das britische Pfund oder die schwedische und die norwegische Krone.

Krisenhafte Währungsschwäche sieht in einem Schwellenland anders aus. So verlor der philippinische Peso in der Asienkrise rund die Hälfte seines Wertes (gegenüber dem US-Dollar) – innerhalb eines halben Jahres. Das ist Krise, nicht 13 Prozent oder 14 Prozent Abwertung in zehn Monaten, die im Wesentlichen nichts anderes sind als eine allgemeine US-Dollar-Stärke.

“Auffällig ist, wie schnell einige Regierungen bzw. Notenbanken derzeit bereit sind, Interventionen in Betracht zu ziehen.”

Interventionen sind kein Allheilmittel

Auffällig ist also, wie schnell einige Regierungen bzw. Notenbanken derzeit bereit sind, Interventionen in Betracht zu ziehen. Das macht mir Sorge.

(1) Bleiben wir beim Beispiel der Philippinen. Die FX-Reserven der Bangko Sentral belaufen sich auf rund 80 Milliarden US-Dollar – womit die Importe der vergangenen sieben Monate finanziert werden könnten. Sieben Monate »Import Coverage« hört sich einigermaßen kommod an.



Jedoch, Interventionen finanzieren halt keine Importe, sondern verschieben Vermögen zwischen dem intervenierenden Staat (konkret: der Zentralbank oder dem Fiskus) und dem FX-Markt. Gehen die Interventionen gut, gewinnt der Staat, andernfalls der Markt.

Nun ist aber »der Markt« ein gedankliches Konstrukt und kein realer Akteur. In den Neunzigerjahren haben sich Politiker einzelne Marktteilnehmer als Buhmänner ausgesucht. Das war populistischer Unsinn. Konkret: Wenn George Soros Short-Positionen in britischen Pfund, thailändischen Baht und malaysischen Ringgit einging, hatte das nur dann eine Chance auf Erfolg, wenn auch andere Marktteilnehmer diese Währungen für fundamental überbewertet hielten. Marktpositionen Einzelner waren eher Kristallisationspunkte, an denen sich bereits vorhandene fundamentale Einschätzungen in konkreten Markttransaktionen niederschlugen.

Die Lehre daraus kann nur sein: Eine Regierung bzw. eine Zentralbank kann sich – egal wie viele FX-Reserven sie hält – nur dann dauerhaft »gegen den Markt« stellen, wenn sie gleichzeitig mit fundamentalen Argumenten die Marktmeinung zu ihren Gunsten verändert.

Es verwundert nicht, dass Marcos Jr. zeitgleich mit seiner Interventionsdrohung eine straffe Zinspolitik ankündigte. Nur: Wenn Zinserhöhungen den Markt überzeugen, sind Interventionen nicht

mehr nötig. Überzeugen sie nicht, sind hingegen Interventionen zum Scheitern verurteilt. Wozu also Interventionen?

(2) Gelingen Interventionen nicht, das heißt, verliert ein Land einen nennenswerten Teil seiner FX-Reserven, ohne dass der Abwertungsdruck nachlässt, wird alles nur noch schlimmer.

Zur Erinnerung: Die Asienkrise begann 1997 nicht, als die thailändische Zentralbank begann zu intervenieren. Krisenhaft wurde es erst, als die thailändischen Währungshüter kapitulieren mussten, weil die Interventionen den Abwertungsdruck nicht nennenswert minderten.

Interventionen beinhalten ein erhebliches Risiko. Nicht nur, weil Devisenreserven, die letztendlich die Bevölkerung des jeweiligen Landes im Schweiß ihres Angesichts erarbeitet hat, womöglich sinnlos verplempert werden. Sondern auch, weil ein Scheitern erst recht Abwertungsdruck erzeugt.

(3) Daher sollten Interventionen ein letztes Mittel bleiben, das für dramatische, aber transitorische Krisensituationen reserviert ist. Greift eine Regierung/eine Zentralbank zu früh zu diesem Instrument, dann signalisiert sie dem Markt halt auch, dass aus ihrer Sicht ihre Volkswirtschaft normale Wechselkursschwankungen nicht verkraften kann.

Frei schwankende Wechselkurse als Auslaufmodell?

Und noch ein anderer Aspekt sei erwähnt, den die Ökonomen ein wenig despektierlich die »unmögliche Dreifaltigkeit« nennen. Eine Welt mit

- freiem Kapitalverkehr,
- vom Staat gesetzten Wechselkursen und
- autonomen Geldpolitiken, die eigenständig heimische Inflation steuern,

ist nicht vorstellbar. Die wird es nie geben. Bislang war Konsens, dass frei schwankende Wechselkurse das kleinste Übel sind, wenn man eine der »Faltigkeiten« aufgeben muss.

“Am Ende wird der grenzüberschreitende Kapitalverkehr weniger frei. Und damit auch der Warenverkehr.”

Kippt dieser Konsens, halte ich es für unwahrscheinlich, dass insbesondere die großen Zentralbanken auf autonome Geldpolitiken verzichten werden. Doch das heißt: Am Ende wird der grenzüberschreitende Kapitalverkehr weniger frei. Und damit auch der Warenverkehr. Neben allen Gefahren, die dem Welthandel aus geopolitischer Sicht drohen, ist das eine weitere.

Und übrigens: Je mehr Schaden der Welthandel und damit die internationale Arbeitsteilung nähme, desto inflationärer würde diese Welt. Das sollten diejenigen Regierungen und Zentralbanken bedenken, die Interventionen als Mittel der Inflationsbekämpfung erwägen.



PRODUKTIDEE: TURBO-OPTIONSSCHEINE AUF VERSCHIEDENE WÄHRUNGSPAARE

Sie möchten an der künftigen Wertentwicklung eines Wechselkurses partizipieren? Mit Optionsscheinen und Zertifikaten 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
SH5 KD2	EUR/CHF	Call	0,8287 CHF	6,3	Unbegrenzt	15,78/15,79 EUR
SN2 TKU	EUR/CHF	Call	0,9134 CHF	13,9	Unbegrenzt	7,16/7,17 EUR
SN3 7FY	EUR/CHF	Put	1,1363 CHF	6,4	Unbegrenzt	15,62/15,63 EUR
SF7 5Z4	EUR/CHF	Put	1,0478 CHF	15,1	Unbegrenzt	6,62/6,63 EUR
SN2 TMN	USD/CHF	Call	0,7932 CHF	6,0	Unbegrenzt	16,18/16,19 EUR
SN3 7JC	USD/CHF	Call	0,8756 CHF	12,4	Unbegrenzt	7,79/7,80 EUR
SH6 JLL	USD/CHF	Put	1,0969 CHF	6,5	Unbegrenzt	15,12/15,13 EUR
SN3 7JG	USD/CHF	Put	1,0114 CHF	15,7	Unbegrenzt	6,15/6,16 EUR
SN3 7G2	EUR/JPY	Call	121,4127 JPY	5,9	Unbegrenzt	16,88/16,91 EUR
SN5 UU5	EUR/JPY	Call	135,1475 JPY	13,3	Unbegrenzt	7,48/7,51 EUR
SN1 MAD	EUR/JPY	Put	168,3140 JPY	6,5	Unbegrenzt	15,27/15,30 EUR
SD7 TV9	EUR/JPY	Put	154,5112 JPY	17,1	Unbegrenzt	5,84/5,87 EUR
SH5 V5Z	USD/JPY	Call	117,5103 JPY	5,9	Unbegrenzt	16,35/16,38 EUR
SN5 VWD	USD/JPY	Call	131,2024 JPY	13,8	Unbegrenzt	6,99/7,02 EUR
SN5 FAG	USD/JPY	Put	163,2590 JPY	6,4	Unbegrenzt	15,00/15,03 EUR
SQ2 KXS	USD/JPY	Put	148,9386 JPY	18,6	Unbegrenzt	5,19/5,22 EUR

Stand: 23. November 2022; Quelle: Société Générale

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

TERMINE DEZEMBER 2022

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Dezember	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (November 2022)
2. Dezember	08.00	DE	Handelsbilanz (Oktober 2022)
2. Dezember	08.00	DE	Importe und Exporte (Oktober 2022)
2. Dezember	11.00	EU	Erzeugerpreise (Oktober 2022)
2. Dezember	14.30	US	Arbeitslosigkeit (November 2022)
5. Dezember	09.55	DE	S&P Composite Index (November 2022)
5. Dezember	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Dezember 2022)
5. Dezember	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Oktober 2022)
7. Dezember	08.00	DE	Industrieraufträge (Oktober 2022)
7. Dezember	21.00	US	Verbraucherkredite (Oktober 2022)
13. Dezember	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Dezember 2022)
13. Dezember	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Oktober 2022)
14. Dezember	11.00	EU	Industrieproduktion (Oktober 2022)
14. Dezember	14.30	US	Import- und Exportpreise (November 2022)
14. Dezember	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
15. Dezember	13.00	GB	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
15. Dezember	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
15. Dezember	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Dezember 2022)
16. Dezember	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (November 2022)
19. Dezember	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Dezember 2022)
20. Dezember	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Dezember 2022)
21. Dezember	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Januar 2023)
21. Dezember	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (November 2022)
21. Dezember	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Dezember 2022)
23. Dezember	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (November 2022)
26. Dezember			Börsenfeiertag (Xetra, Frankfurt, Wien, New York)
30. Dezember	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Dezember 2022)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/ Veröffentlichung
7. Dezember	DE	Aurubis	Geschäftsbericht 2021/2022
8. Dezember	US	Cisco Systems	Hauptversammlung
8. Dezember	IR	Medtronic	Hauptversammlung
9. Dezember	DE	Carl Zeiss Meditec	Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2021/2022
13. Dezember	US	Microsoft	Hauptversammlung
14. Dezember	DE	Metro	Geschäftsbericht 2021/2022
14. Dezember	DE	TUI	Geschäftsbericht 2022
15. Dezember	DE	Ceconomy	Ergebnisse Geschäftsjahr 2021/2022
16. Dezember	DE	Volkswagen	Außerordentliche Hauptversammlung
19. Dezember	CN	Bank of China	Außerordentliche Hauptversammlung

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
- 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).
- **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, Achim Matzke, Anja Schneider,

Laura Schwierzeck, Anouch Alexander

Wilhelms, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

23. November 2022

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, S. 4/5, 6/7, 10/11, 12,

27, 29, 31, 37, 40/41, 44/45, 47, 48/49),

www.rolandhorn.de/mail@rolandhorn.de

(S. 19), Weigand/photocase.de (S. 25),

rclassen/photocase.de (S. 39)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 48.

RECHTLICHE HINWEISE

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

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

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

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

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

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

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

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

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

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

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

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

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

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN*

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 8183050



HOMEPAGE

Jederzeit 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



CHAT

Börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr
unter www.sg-zertifikate.de



NEWS

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



NEWSLETTER

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



BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



EXPERTEN IM TV

- jeden Mittwoch um 18.54 Uhr beim Nachrichtensender ntv
- im Web unter www.sg-zertifikate.de/ideastv



ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store
und Google Play Store
verfügbar



SOZIALE MEDIEN

- www.facebook.com/sgzertifikate/
- www.youtube.com/sg_zertifikate
- [www.twitter.com/
sg_zertifikate](http://www.twitter.com/sg_zertifikate)



*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.

DIE JURY IST ÜBERZEUGT! NUN SIND SIE DRAN!

Deutscher Zertifikatepreis 2022: Société Générale
sieben Mal ausgezeichnet.



Société Générale wurde bei der Verleihung des ersten „Deutschen Zertifikatepreises“ zum Gesamtsieger gekürt. Zudem konnten gleich sechs Einzelkategorien gewonnen werden! Dabei hatte Société Générale sowohl bei der Publikumsabstimmung, dem Juryvotum und bei den Handelsumsätzen die Nase vorn.

Überzeugen Sie sich selbst: www.sg-zertifikate.de

Weitere Informationen zum Deutschen Zertifikatepreis finden Sie unter www.deutscher-zertifikatepreis.de

 **SOCIÉTÉ
GENERALE**