

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 216 | April 2020 | Werbung

NEUER PREISKRIEG AM ÖLMARKT



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA WEINGÄRTNER

Chefredakteurin

Liebe Leser,

herzlich willkommen zur ersten Ausgabe des ideas-Magazins im neuen Gewand. Denn der Übergang des Zertifikatebereichs der Commerzbank an die Société Générale ist Ende März erfolgt. Daher erhalten Sie von nun an das ideas-Magazin mit den bekannten Analysen, Trends, Marktideen und Wissensthemen aus dem Hause Société Générale.

Es sind aufregende Zeiten, in denen wir uns befinden. Das Coronavirus hält die Welt und die Märkte in Atem. Die Menschen sind aufgerufen, zuhause zu bleiben. Auch ich schreibe Ihnen diese Zeilen aus dem Homeoffice, genauso wie viele Analysten, deren Analysen Sie in der vorliegenden Ausgabe finden.

Wie schon gesagt, die immer weitere Ausbreitung der Pandemie sorgte an den Märkten für starke Verwerfungen. Hiervon war auch der Ölmarkt nicht ausgenommen. Hier kam allerdings noch ein weiterer Faktor hinzu: Saudi-Arabien hatte angekündigt, die Ölproduktion ab April auf ein Rekordniveau anzuheben. Die Ölpreise antworteten mit einem der größten Tagesverluste seit dem Golfkrieg 1991. Erfahren Sie im Titelthema, wie die Aussichten für das schwarze Gold für den Rest des Jahres sind.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der April-Ausgabe. Aber in erster Linie: Passen Sie auf sich auf und bleiben Sie gesund!



INHALT

ideas 216 | April 2020

■ AKTUELLES

Entdecken Sie unsere Broschüren	4
Neue Veranstaltungstermine	4
Webinar SG Active Trading	5
DDV-Trend-Umfrage: Handelbarkeit ist Trumpf	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Märkte im Ausnahmezustand – Volatilität erreicht neuen Rekord	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

Rohstoffe: Neuer Preiskrieg am Ölmarkt	12
--	----

■ INTERVIEW

Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV: Handeln in Zeiten des Corona-Crashes	18
---	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

BP: Stabile technische Baisse	20
Nestlé: Defensive antizyklische Alternative	22
Technische Analyse verstehen: Grundannahmen der Technischen Analyse – Teil 1	24

■ WISSEN

Optionsscheine: Das A und O der Optionsscheine – Teil 1	28
---	----

■ ANALYSEN

Volkswirtschaften: Vorsicht beim digitalen EZB-Euro	26
Einzelaktie: Infineon – Mit der Neuaufstellung gut gerüstet für die Zukunft	32
Aktien und Indizes: Enttäuschende DAX-Reaktion auf die US-Notenbank	36
Währungen: Japanischer Yen – Der ultimative sichere Hafen	40

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	39
------------------------------	----

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Grundlagen der Charttechnik	30
Messen, Börsentage und Seminare	31
Termine April 2020	43

■ SERVICE

Bestellkupon	44
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	46

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



ENTDECKEN SIE UNSERE BROSCHÜREN

Um erfolgreich mit Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen am Markt zu agieren, ist es unerlässlich, die Eigenschaften des jeweiligen Produkts genau zu kennen. Deshalb geben wir Ihnen mit unseren Broschüren ein Hilfsmittel an die Hand, um sich umfassend zu informieren. Erfahren Sie alles zur Funktionsweise sowie zu Chancen und Risiken. Anhand von zahlreichen Beispielen lernen Sie, wie das Produkt in unterschiedlichen Situationen reagiert und welche Faktoren sich auf den Kurs auswirken können.

Ab sofort finden Sie auf unserer Website die folgenden Broschüren:

- Das 1x1 der Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen
- Aktienanleihen
- Discount-Zertifikate
- Bonus-Zertifikate
- Optionsscheine
- Knock-Out-Produkte

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre.

@ www.sg-zertifikate.de

NEUE VERANSTALTUNGSTERMINE

Die rasante Ausbreitung des Coronavirus hat auch Auswirkungen auf Messen und Börsentage. Da die Sicherheit von Besuchern und Ausstellern Vorrang hat, wurden die Veranstaltungen in Düsseldorf, München und Stuttgart auf spätere Zeitpunkte verschoben.

Merken Sie sich die Termine schon einmal im Kalender vor. Das Société Générale-Derivateteam freut sich schon jetzt auf Ihren Besuch und den Austausch mit Ihnen.

Neue Termine

Anlegertag Düsseldorf	6. Juni 2020
Börsentag München	10. Oktober 2020
Invest Stuttgart	26.–27. März 2021

Einen Überblick über alle kommenden Veranstaltungen finden Sie auf Seite 31.



WEBINAR SG ACTIVE TRADING

Jeden Mittwoch findet um 19.00 Uhr unser SG Active Trading-Webinar statt. Dieses interaktive Webinarformat richtet sich vor allem an aktive Trader. Freuen Sie sich auf Marktanalysen, Strategien und Coaching für den nachhaltig erfolgreichen Einsatz von Hebelprodukten. Die Analysen werden dabei direkt in leicht nachvollziehbare und handelbare Trading-Strategien umgesetzt. Profitieren Sie vom Know-how unserer Trading-Experten und vermeiden Sie dadurch typische Fehler.

Dabei werden nicht nur Aktien, sondern auch Indizes, Rohstoffe, Währungen und Zinsen beleuchtet. Die Analysen beziehen sich sowohl auf kurzfristige als auch auf mittelfristige Zeiträume und nutzen dabei Chart- und Markttechnik sowie Statistik und Fundamentalanalyse.

Durch das interaktive Format haben Sie die Möglichkeit, auch direkt und live mit unseren Referenten zu diskutieren.

Anmelden können Sie sich über unseren Desktop bei der Online-Trading-Plattform Guidants. Jetzt registrieren und dabei sein:

@ www.guidants.com/sg

DDV-TREND-UMFRAGE: HANDELBARKEIT IST TRUMPF

Mehr als ein Drittel (34 Prozent) der Privatanleger achtet beim Kauf eines Wertpapiers zunächst einmal auf die Handelbarkeit der Produkte. Knapp dahinter (29 Prozent) rangiert die Bonität des Anbieters. Das ist das Ergebnis der aktuellen Trend-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV). Weitere 17 Prozent nennen gute Erfahrungen in der Vergangenheit als wesentliches Kriterium bei der Auswahl ihres Emittenten. Für etwas mehr als 11 Prozent der Teilnehmer sind nachvollziehbare Geld- und Briefspannen bei der Anbieterauswahl ausschlaggebend.

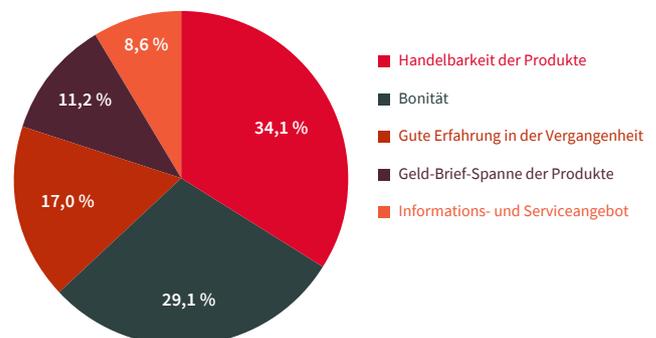
Lediglich 8,6 Prozent gaben an, dass ihnen das Informations- und Serviceangebot des Emittenten am wichtigsten erscheint.



»Gerade in stürmischen Zeiten an den Finanzmärkten ist es ausgesprochen wichtig, dass Anleger möglichst schnell kaufen und verkaufen können. Kein Wunder also, dass die meisten Anleger genau das auch im Auge haben. Zudem werden Anleger auch über das Emittentenrisiko aufgeklärt und wissen, dass der Schuldner, der das Wertpapier begibt, ausfallen kann. Ein solches Risiko gibt es nicht nur bei Zertifikaten, sondern auch bei Staats- oder Unternehmensanleihen. Der DDV veröffentlicht auf seiner Webseite tagesaktuelle Informationen zur Bonität von Zertifikate-Emittenten in Form sogenannter Credit Spreads. Dieses Angebot nutzen zahlreiche Anleger bereits seit Jahren«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

@ www.derivateverband.de

Grafik 1: Welcher der folgenden Faktoren ist Ihnen bei der Auswahl eines Emittenten am wichtigsten?



Stand: 20. März 2020; Quelle: Deutscher Derivate Verband

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK



DAX

Der deutsche Aktienmarkt hat von der überraschenden Leitzinssenkung in den USA nicht profitiert. Wir werten diese enttäuschende Kursreaktion als Signal, dass eine schnelle Erholung des DAX in den kommenden Monaten unwahrscheinlich ist – außer es kämen Nachrichten über ein wirksames Medikament gegen das Coronavirus. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

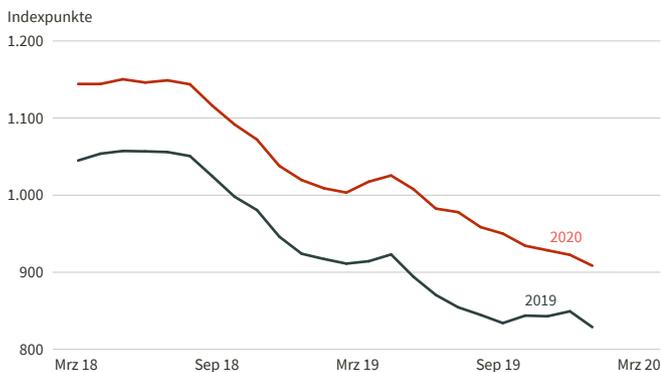
Andreas Hürkamp, Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Japanischer Yen

Der japanische Yen ist der ultimative sichere Währungshafen in Zeiten hoher Unsicherheit, was weniger auf die Stärke der Wirtschaft, sondern vielmehr auf die dauerhaft niedrigen Zinsen in Japan zurückzuführen ist. Seit die Ängste über die Verbreitung des Coronavirus außerhalb von China zugenommen haben, hat der japanische Yen gegenüber allen großen Währungen aufgewertet, was ihn zum führenden sicheren Hafen an den Devisenmärkten macht. Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Thu Lan Nguyen, Devisenanalyse, Commerzbank

Grafik 1: Corona belastet den DAX-Gewinnausblick



Stand: 12. März 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank

Grafik 2: Wertentwicklung Euro/Japanischer Yen-Wechselkurs



Stand: 24. März 2020; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Infineon

Infineon hat sich mit den Themen Mobilität, Sicherheit und Energieeffizienz erfolgreich repositioniert. Bei der Konsolidierung des Sektors spielt man eine aktive Rolle, um nicht selbst übernommen zu werden. Trotz Anzeichen konjunktureller Abkühlung liefert Infineon regelmäßig überzeugende Ergebnisse ab. Die Cypress-Übernahme sollte der weiterhin intakten Investmentstory einen zusätzlichen positiven Schub geben. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Marc C. Gemeinder, Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Grafik 3: Wertentwicklung der Infineon-Aktie



Stand: 26. März 2020; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	9.700,57
DE	MDAX	20.181,98
DE	TecDAX	2.434,63
EU	EURO STOXX 50	2.715,11
US	Dow Jones	20.191,55
US	S&P 500	2.394,81
US	Nasdaq 100	7.423,00
JP	Nikkei 225	18.092,35
HK	Hang-Seng	22.663,49

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	23,23 USD
US	Brent Future	27,16 USD
US	Gold	1.625,23 USD
US	Silber	14,12 USD
US	Platin	704,14 USD
US	Palladium	1.911,20 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,0773 USD
JP	EUR/JPY	119,9900 JPY
CH	EUR/CHF	1,0580 CHF
GB	EUR/GBP	0,9160 GBP
AU	EUR/AUD	1,8233 AUD
CH	USD/CHF	0,9821 CHF
JP	USD/JPY	111,3700 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	EONIA	-0,44 %
DE	Bund-Future	170,67 %
US	10Y Treasury Notes	137,83 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX-NEW	54,07 %
DE	VIX Future	46,75 %
EU	VSTOXX Future	52,53 %

Stand: 24. März 2020; Quelle: Bloomberg

MÄRKTE IM AUSNAHMEZUSTAND – VOLATILITÄT ERREICHT NEUEN REKORD



ANOUCH ALEXANDER WILHELMS

Derivate-Experte,
Société Générale

In der vorherigen ideas-Ausgabe haben wir uns noch mit den immer neuen Rekorden am Aktienmarkt beschäftigt. Apple war das erste Mal in der Geschichte mehr wert als der DAX, und dieser hatte selbst noch am 17. Februar 2020 seinen Allzeithöchststand bei 13.795,24 Punkten erreicht. Gemessen an diesem Höchststand folgte eine Rekordfahrt im negativen Sinne. So rutschte der DAX bis zum Redaktionsschluss in der Spitze um rund 40 Prozent nach

unten ab (siehe Grafik 1). Im gleichen Zug schoss die Volatilität (implizit) nach oben und übertraf sogar das Niveau der Finanzkrise aus dem Jahr 2008 (siehe Grafik 2).

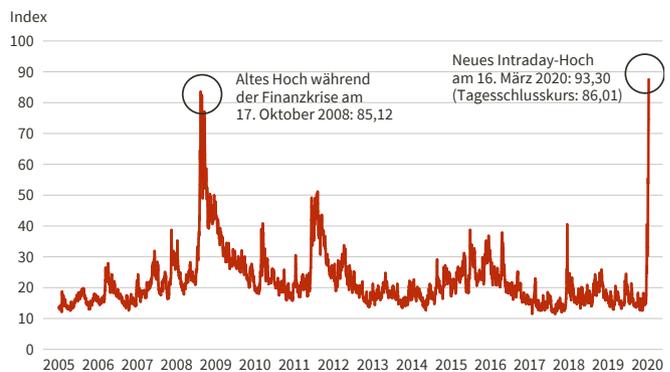
Diese starken Schwankungen sorgen nicht nur bei Anlegern für Unruhe. Im Zertifikatebereich hat die gestiegene Volatilität einen unterschiedlichen Einfluss auf die jeweiligen Produktkategorien. Vor allem im Bereich der Standard-Optionscheine spielt die implizite Volatilität eine besondere Rolle. Der Preis eines Optionscheins wird nicht nur vom Preis des Basiswerts beeinflusst, sondern auch von der Höhe der impliziten Volatilität. Bei sonst unveränderten Marktbedingungen wirkt sich der Einfluss der impliziten Volatilität sowohl auf Calls als auch auf Puts in gleichem Maß aus. Ganz grundsätzlich steigen Preise von Optionscheinen, wenn die Volatilität steigt und umgekehrt.

Grafik 1: Wertentwicklung des DAX



Stand: 26. März 2020; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: VDAX-NEW Volatilitätsindex



Stand: 26. März 2020; Quelle: Bloomberg



Wichtig in diesem Zusammenhang ist, dass es nicht »eine« Volatilität am Markt gibt, die die Preise beeinflusst. Volatilität lässt sich auf verschiedene Wege zum Beispiel historisch berechnen. Diese historische Volatilität findet bei der Preisfindung von Optionsscheinen jedoch keine Anwendung. Bei Optionsscheinen sprechen Experten von impliziter Volatilität. Diese kann aus den Optionspreisen errechnet werden, die zum Beispiel an einer Optionsbörse (Eurex oder CBOE) gehandelt werden. Auf dieser Basis wird auch der VDAX-NEW der Deutschen Börse berechnet. Hier werden verschiedene Optionen am Markt betrachtet und daraus wird der Wert des VDAX-NEW errechnet. Somit kann der VDAX-NEW als grobe Indikation für das momentane Niveau der impliziten Volatilität für Optionsscheine herangezogen werden. Jedoch kann je nach Laufzeit und Basispreis eines Optionsscheins die implizite Volatilität manchmal sogar deutlich vom VDAX-NEW abweichen. Wie zu Beginn erwähnt, gibt es für jeden Optionsschein eine eigene implizite Volatilität.

Insbesondere in der derzeitigen Situation ist die implizite Volatilität auf ein Rekordniveau gestiegen. Das bedeutet auch für die meisten Optionsscheine, dass der Preis nur allein deswegen gestiegen ist, weil die implizite Volatilität gestiegen ist. Vor allem macht sich das bei Put Optionsscheinen bemerkbar. Hier wirken sich zwei Effekte positiv auf den Preis aus: zum einen der gesunkene Aktienpreis und zum anderen die gestiegene implizite Volatilität. Wer demzufolge heute über eine Depotabsicherung nachdenkt, der wird feststellen, dass die Preise für Put Optionsscheine sehr stark gestiegen sind.

In der Vergangenheit hat man oft festgestellt, dass die Volatilität steigt, wenn die Aktienkurse fallen und umgekehrt. So verhält es sich auch im Moment. Das könnte vor allem für Inhaber von Call Optionsscheinen von Bedeutung sein. Denn die Steigerung der impliziten Volatilität hatte ebenfalls einen positiven Einfluss auf

den Preis von Call Optionsscheinen. Sollten die Märkte jedoch wieder in ruhigeres Fahrwasser übergehen, könnten die Preise von Call Optionsscheinen unter bestimmten Bedingungen sogar fallen, obwohl die Aktien steigen. Das liegt dann voraussichtlich an der impliziten Volatilität, die stark gesunken ist und den positiven Effekt der gestiegenen Aktienkurse überkompensiert.

Meistgehandelte Standard-Optionsscheine auf den DAX

	WKN	Basiswert	Typ	Basispreis	Bewertungstag
1	CU2 PLF	DAX	Put	12.000 Pkt.	19.06.2020
2	CJ7 VXT	DAX	Put	11.500 Pkt.	19.06.2020
3	CL1 3NJ	DAX	Put	12.600 Pkt.	18.12.2020
4	CL1 3NG	DAX	Put	12.500 Pkt.	18.12.2020
5	CL1 3NN	DAX	Put	12.800 Pkt.	18.12.2020
1	CL1 3K0	DAX	Call	13.350 Pkt.	18.12.2020
2	CU5 VDD	DAX	Call	12.400 Pkt.	18.09.2020
3	CJ7 WB1	DAX	Call	12.000 Pkt.	19.06.2020
4	CU5 VBP	DAX	Call	9.500 Pkt.	18.09.2020
5	CU5 VCF	DAX	Call	10.800 Pkt.	18.09.2020

Stand: 16. März 2020; Quelle: Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. 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. 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

Die Aufregung an den Märkten ist ungebrochen hoch. So sackte der DAX in der Spitze um rund 40 Prozent im Vergleich zu seinem Höchststand im Februar 2020 ab. Auch im Zertifikatebereich spiegelt sich die momentane Situation durch einen deutlichen Anstieg bei den Umsätzen wider. Viele Anleger kaufen vor allem Zertifikate auf die großen Standardindizes sowie auf die Rohstoffe Gold und Öl.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CJ8 M7K*	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	CJ8 V3N	DE	TecDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	CL1 873	DE	Wirecard	Aktienleihe	12/2020; Coupon: 9,50 %, Basispreis: 41,81 EUR
4	CL3 G61	EU	EURO STOXX 50	Discount	03/2021; Cap: 3.200,00 Pkt.
5	CL2 YBE	DE	MTU Aero Engines	Discount	12/2020; Cap: 240,00 EUR
6	CU0 V6V	US	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
7	CU5 SD4	DE	Continental	Discount	09/2020; Cap: 90,00 EUR
8	CU6 U2W	DE	Wirecard	Capped-Bonus	12/2020; Bonuslevel: 159,00 EUR
9	CU6 5W8	DE	DAX	Reverse-Capped-Bonus	09/2020; Bonuslevel: 10.600,00 Pkt.
10	CJ8 V3T	DE	ShortDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
11	CL2 YBG	DE	MTU Aero Engines	Discount	12/2020; Cap: 250,00 EUR
12	CU5 SD3	DE	Continental	Discount	09/2020; Cap: 85,00 EUR
13	CJ7 FHS	DE	Wirecard	Discount	09/2020; Cap: 110,00 EUR
14	CL1 3U4	DE	DAX	Discount	12/2020; Cap: 13.200,00 Pkt.
15	CL1 3U2	DE	DAX	Discount	12/2020; Cap: 13.100,00 Pkt.

“Der Preis für eine Unze Silber (US-Dollar) hat im März deutlich an Wert verloren. Rund 35 Prozent ging es zeitweise nach unten. Im Zertifikatebereich stieg dagegen ein Partizipations-Zertifikat Quanto auf Silber auf die vorderen Plätze der Beliebtheitskala. Das Zertifikat bildet den Silberpreis nahezu eins zu eins ab. Die Besonderheit liegt in der Währungsabsicherung (Quanto), sodass ein US-Dollar immer einem Euro entspricht. Dafür fällt bei diesem Zertifikat eine Quanto-Gebühr an.”

Stand: 23. März 2020; Quelle: Commerzbank; Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2020 bis 14. März 2020. *Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.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. 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.

“ In den vergangenen Wochen gab es viele Überraschungen. Dazu zählte auch der Goldpreis. Entgegen der Erwartung vieler legte das Edelmetall nicht so stark zu, wie bei einem Absturz der Aktienmärkte in diesem Ausmaß erwartet wurde. Trotzdem zählt Gold weiterhin zu den beliebtesten Basiswerten im Zertifikatebereich und setzte sich erneut auf den zweiten Platz hinter dem DAX. ”

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Gold
3	US	Nasdaq 100
4	DE	Wirecard
5	US	Dow Jones
6	DE	adidas
7	US	Brent-Öl
8	DE	Daimler
9	DE	Deutsche Bank
10	DE	Deutsche Lufthansa
11	US	S&P 500
12	EU	EURO STOXX 50
13	US	Tesla
14	DE	Infineon
15	US	EUR/USD

Stand: 23. März 2020; Quelle: Commerzbank
Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2020 bis 14. März 2020

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CL4 4YU	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 2,7
2	DE	CJ4 872*	DAX	BEST; Put; Hebel: 1,7
3	DE	CL3 07J	X-DAX und DAX	X-BEST; Put; Hebel: 2,2
4	DE	CL4 74V	DAX	BEST; Put; Hebel: 4,2
5	DE	CL4 52E	DAX	BEST; Put; Hebel: 3,1

Faktor-Zertifikate	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CU3 UVB	DAX-Future	Faktor 15x Short
2	DE	CU0 AF6	VIX-Future	Faktor 1x Short
3	DE	CU6 V SX	DAX-Future	Faktor 15x Short
4	DE	CJ2 63A	DAX-Future	Faktor 2x Short
5	DE	CU3 UVF	DAX-Future	Faktor 10x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CU2 PLF*	DAX	Put; 06/2020; 12.000,00 Pkt.
2	DE	CL1 3K0	DAX	Call; 12/2020; 13.350,00 Pkt.
3	DE	CJ7 VXT*	DAX	Put; 06/2020; 11.500,00 Pkt.
4	DE	CL1 3NJ	DAX	Put; 12/2020; 12.600,00 Pkt.
5	DE	CL1 3NG	DAX	Put; 12/2020; 12.500,00 Pkt.

“ Auch der amerikanische VIX CBOE Volatility Index ist auf das Niveau der Finanzkrise auf über 70 Prozent gestiegen. Im Zertifikatebereich war ein Faktor-Zertifikat mit dem Faktor (Hebel) von –1 auf den VIX CBOE Volatility Index weit oben in der Beliebtheitsskala. Das Zertifikat steigt auf Tagesbasis im Wert, wenn der Volatilitäts-Future sinkt. Demgegenüber sinkt der Preis des Zertifikats, wenn der VIX-Future steigt. ”

Stand: 23. März 2020; Quelle: Commerzbank; Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2020 bis 14. März 2020. *Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.zertifikate.commerzbank.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. 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.

NEUER PREISKRIEG AM ÖLMARKT



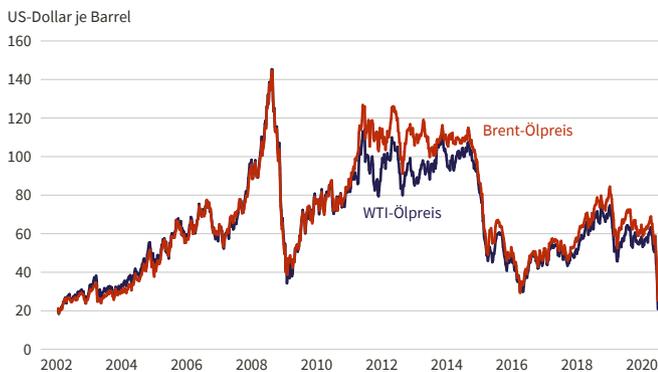
CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse, Commerzbank

Die Ölpreise sind im März abgestürzt. Saudi-Arabien hat nach dem Scheitern der »OPEC+«-Sitzung eine deutliche Anhebung der Ölproduktion und eine massive Preissenkung angekündigt. Gleichzeitig bricht die Ölnachfrage wegen der Coronavirus-Pandemie regelrecht weg. Dem Ölmarkt droht daraufhin

im zweiten Quartal ein beispielloses Überangebot. Im zweiten Halbjahr dürften die Ölpreise wieder steigen. Denn das Ölangebot wird bei den niedrigen Preisen weniger stark zunehmen, während die Nachfrage nach dem Abebben des Coronavirus von den niedrigeren Preisen profitieren sollte. Wir rechnen mit einem Brent-Ölpreis von 50 US-Dollar je Barrel am Jahresende.

Grafik 1: Ölpreise stürzen auf niedrigstes Niveau seit Anfang des Jahrtausends



Stand: 25. März 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

»Ein Unglück kommt selten allein.« Diese Redewendung beschreibt trefflich die gegenwärtige Situation am Ölmarkt. Die Ölpreise stürzten im März regelrecht ab. Brent-Öl fiel im Tief unter 25 US-Dollar je Barrel, WTI auf 20 US-Dollar. Dies bedeutet einen Rückgang um mehr als 50 Prozent seit Monatsbeginn. Niedriger notierte Brent zuletzt im Jahr 2003, WTI im Jahr 2002 (siehe Grafik 1). Auslöser war die Ankündigung Saudi-Aubiens, die Ölproduktion ab April auf ein Rekordniveau von 12,3 Millionen Barrel pro Tag zu erhöhen, wo sie auch im Mai verbleiben soll. Gleichzeitig senkte Saudi-Arabien die offiziellen Verkaufspreise für alle Abnehmer im April massiv. So wird Arab Light für Abnehmer in Asien mit einem Abschlag von 3,10 US-Dollar je Barrel gegenüber der Referenz Oman/Dubai angeboten. Gegenüber März bedeutet dies eine Senkung um 6 US-Dollar zusätzlich zum bereits niedrigeren Ölpreis. Abnehmer in Nordwest-Europa zahlen für ein Barrel Arab Light sogar gut 10 US-Dollar weniger als



Brent und damit zusätzlich 8 US-Dollar weniger als im März (siehe Grafik 2). Für die Abnehmer dürfte also Öl aus Saudi-Arabien deutlich günstiger sein als am Höhepunkt des letzten Preiskampfs, den Saudi-Arabien im Herbst 2014 eröffnet und erst Ende 2016 mit einem neuen OPEC-Abkommen wieder beendet hatte.

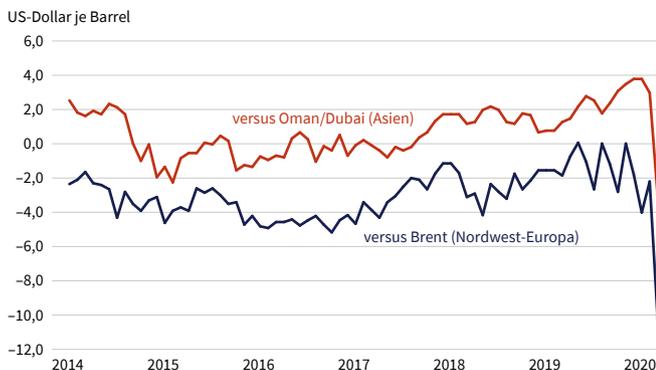
“Viele Länder haben zur Eindämmung des Virus weitreichende Einschränkungen des öffentlichen Lebens verfügt, was sich in einem drastisch niedrigeren Ölbedarf niederschlagen dürfte.”

Damit hat Saudi-Arabien einen neuen Preiskrieg um Marktanteile eröffnet. Hauptziel dieser Maßnahme dürfte diesmal jedoch nicht der US-Schieferölsektor, sondern Russland sein. Russland hatte sich beim »OPEC+«-Treffen Anfang März geweigert, die von der OPEC vorgeschlagenen zusätzlichen Produktionskürzungen um 1,5 Millionen Barrel pro Tag mitzutragen und damit die dreijährige Kooperation mit der OPEC faktisch aufgekündigt. Es war offensichtlich nicht mehr länger bereit, weitere Marktanteile an die US-Schieferölproduzenten zu verlieren. Russland könnte laut Angaben des Energieministers Alexander Nowak seine Produktion kurzfristig um 500.000 Barrel pro Tag erhöhen. Die Vereinigten Arabischen Emirate wollen ihre Produktion ebenfalls ausweiten. Zusammen mit der Produktionsausweitung durch Saudi-Arabien könnten damit im April womöglich 4 Millionen Barrel pro Tag zusätzlich an den Markt kom-

men. Falls sich die Ölproduktion in Libyen normalisiert, könnten nochmals bis zu 1 Million Barrel pro Tag zusätzlich an den Markt kommen. Die Ölförderung dort ist aufgrund von Blockaden von Öleinrichtungen und Häfen seit Mitte Januar nahezu zum Erliegen gekommen. Der größte afrikanische Ölproduzent Nigeria ist ebenfalls in den Preiskrieg eingestiegen und bietet sein Öl zu einem rekordhohen Abschlag gegenüber Brent an. Anders ist der Markt auch kaum mehr in der Lage, weiteres Öl aufzunehmen.

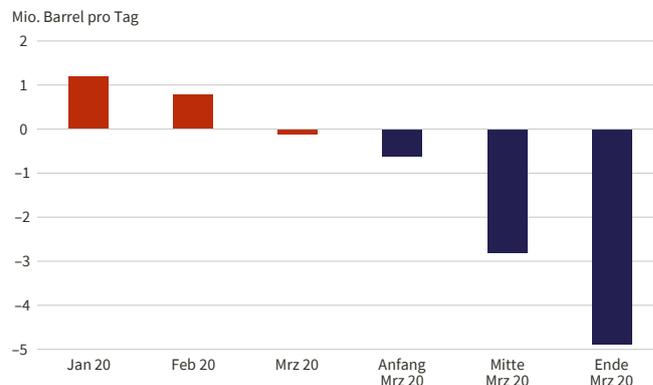
Denn gleichzeitig legt die Nachfrage wegen der Coronavirus-Pandemie eine Vollbremsung hin. Immer mehr Länder haben zur Eindämmung des Virus weitreichende Einschränkungen des öffentlichen Lebens verfügt, was sich in einem drastisch niedrigeren Ölbedarf niederschlagen dürfte. Zudem ist der internationale Flugverkehr nahezu zum Erliegen gekommen. Schon im ersten Quartal war der globale Ölmarkt laut Schätzung der Internationalen Energieagentur IEA trotz der bis dato noch bestehenden Produktionseinschränkung der OPEC+ mit ca. 3,5 Millionen Barrel pro Tag überversorgt. Grund hierfür ist bereits der durch das Coronavirus ausgelöste Nachfrageeinbruch in China und beim Flugverkehr. Im zweiten Quartal droht dem Ölmarkt ein noch nie da gewesenes Überangebot, insbesondere wenn die Produktionssteigerungen tatsächlich umgesetzt werden. Die IEA erwartet für das Gesamtjahr erstmals seit der großen Wirtschaftskrise 2009 einen Nachfragerückgang (siehe Grafik 3). Immer mehr Marktbeobachter prognostizieren wegen des weltweiten Herunterfahrens der wirtschaftlichen Aktivitäten zur Eindämmung der Pandemie sogar einen noch nie da gewesenen Nachfrageeinbruch. So rechnet das Beratungsunternehmen Rystad Energy mit einem Schrumpfen der globalen Ölnachfrage in diesem Jahr um fast 5 Millionen Barrel pro Tag. In ähnlicher Größenord-

Grafik 2: Saudi-Arabien senkt seine Verkaufspreise massiv
Preisdifferenz für Arab Light



Stand: 8. März 2020; Quelle: Saudi Aramco, Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 3: Nachfrageprognosen wegen Coronakrise im freien Fall
Globale Ölnachfrage 2020, Veränderung gegenüber Vorjahr



Stand: 25. März 2020; Quelle: IEA, Rystad Energy, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

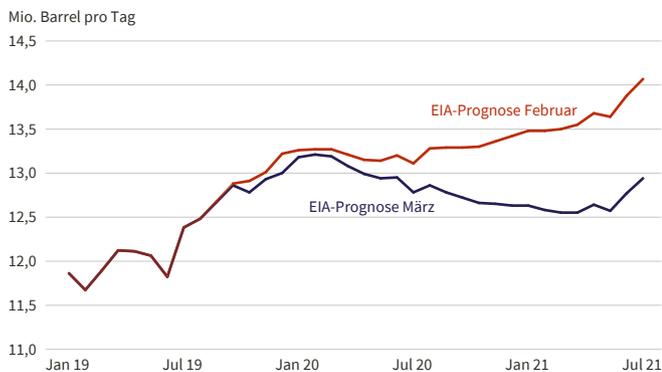


nung bewegt sich auch die Prognose des weltgrößten Ölhändlers Vitol. Damit würde der Nachfrageeinbruch von 2009 bei Weitem übertroffen.

Umso wichtiger wäre, dass die Ölproduzenten der schwächeren Nachfrageentwicklung Rechnung tragen und ihr Ölangebot entsprechend anpassen. Bei Saudi-Arabien und Russland sieht es bislang nicht danach aus, auch wenn US-Präsident Donald Trump ein Eingreifen in den Preiskrieg angekündigt hat. Im Gespräch ist dabei auch eine enge Kooperation zwischen den USA und Saudi-Arabien in Ölfragen. Bis dahin bleibt vorerst nur das Ölangebot außerhalb der OPEC, das wegen des niedrigen Preisniveaus ausgebremst wird

und damit einen Beitrag zur Stabilisierung des Marktes leisten dürfte. Bislang rechnet die IEA für 2020 noch mit einem Zuwachs um gut 2 Millionen Barrel pro Tag. Dieser dürfte nun deutlich geringer ausfallen. Insbesondere die Erwartungen für die US-Ölproduktion dürften spürbar zurückgeschraubt werden. Viele US-Frackingfirmen standen angesichts hoher Schulden und Schwierigkeiten bei der Kapitalbeschaffung bereits vor dem jüngsten Preiseinbruch mit dem Rücken zur Wand. Die Bohraktivität ging über einen Zeitraum von einem Jahr kontinuierlich zurück und erreichte Mitte Januar das niedrigste Niveau seit fast drei Jahren, wo sie seither stagnierte. Die Schieferölproduktion stieg zuletzt nur noch in einem Vorkommen (Permian Basin). In allen anderen war sie dagegen bereits rückläufig. Das ohnehin schon schwierige Umfeld für die Frackingfirmen hat sich mit dem Absturz des WTI-Preises in den tiefen 20er-Bereich nochmals massiv verschlechtert. Dies dürfte sich in den kommenden Monaten in geringeren Investitionen, weniger Bohrungen und einer fallenden Produktion niederschlagen. Die US-Energiebehörde EIA trägt dem in ihren aktuellen Prognosen bereits Rechnung. So soll die US-Rohölproduktion im April ihren Hochpunkt erreichen und danach sinken (siehe Grafik 4). Das Produktionsniveau Ende 2020 soll ca. 500.000 Barrel pro Tag niedriger liegen als bislang erwartet. Im nächsten Jahr soll sich der Produktionsrückgang fortsetzen. Auch mehrere größere Ölonternehmen haben bereits deutliche Kürzungen ihrer Investitionsbudgets bekannt gegeben. Angesichts dessen und des inzwischen erreichten sehr niedrigen Preisniveaus sind weitere Abwärtsrevisionen bei der Produktion zu erwarten. Auch in Kanada dürfte es bei einem Preis von nur noch 10 US-Dollar je Barrel für Western Canada Select neuerliche Einschnitte bei der Ölproduktion geben, weil der Abbau von Ölsanden bei diesem Preisniveau nicht mehr kostendeckend

Grafik 4: US-Ölproduktion niedriger als bislang erwartet



Stand: 11. März 2020; Quelle: EIA, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



ist. Auch die Anordnung von Produktionseinschränkungen durch die Provinzregierung von Alberta ist vorstellbar, wie dies bereits Ende 2018 der Fall war. Ähnliches forderten zuletzt auch einige US-Ölunternehmen von der für die Regulierung der Ölproduktion in Texas verantwortlichen Eisenbahnbehörde.

Wie geht es mit den Ölpreisen weiter? Es kommt stark darauf an, ob Saudi-Arabien und Russland ihren Worten wirklich Taten folgen lassen und den Ölhahn trotz einer fallenden Nachfrage aufdrehen. In diesem Fall dürfte sich der Preisrückgang fortsetzen. Ansonsten ist eine längere Phase der Bodenbildung mit stärkeren Preisausschlägen in beide Richtungen zu erwarten. Das deutliche Überangebot und die durch das Coronavirus geschwächte Nachfrage dürften einer Preiserholung bis zur Jahresmitte entgegenstehen. Möglicherweise zwingt das niedrige Preisniveau die OPEC-Länder und Russland nach einiger Zeit zurück an den Verhandlungstisch. Das niedrige Preisniveau dürfte helfen, die Ölnachfrage anzuschieben, sobald die nachfragebelastenden Auswirkungen durch das Coronavirus nachlassen. Damit rechnen wir im zweiten Halbjahr. Außer-

dem dürfte China seine Vorratskäufe für die strategischen Reserven massiv steigern. Damit käme das Land auch seinen Verpflichtungen aus dem Phase-1-Handelsabkommen mit den USA nach, das stärkere Käufe von US-Rohöl vorsieht. Das dürfte den Ölpreisen Unterstützungsimpulse liefern und die Stimmung am Markt wieder verbessern. Das Jahr 2016 könnte hier als Blaupause dienen. Damals legten die Ölpreise nach dem Absturz auf 30 US-Dollar im Januar bis zum Jahresende auf 55 US-Dollar zu. Allerdings brach damals

“Der Dieselpreis ist im Zuge der Coronavirus-Krise noch stärker gefallen als der Rohölpreis, da die Dieselnachfrage vom Virusausbruch besonders stark getroffen wurde.”

die Nachfrage nicht derart weg und es gab zudem Spekulationen auf Produktionskürzungen der OPEC und Russlands. Von daher dürfte der Preisanstieg diesmal nicht so stark ausfallen. Wir erwarten einen Brent-Ölpreis von 50 US-Dollar je Barrel und einen WTI-Preis von 47 US-Dollar je Barrel am Jahresende. Der Preis für Diesel dürfte dann wieder bei 500 US-Dollar je Tonne liegen. Der Dieselpreis ist im Zuge der Coronavirus-Krise zwischenzeitlich noch stärker gefallen als der Rohölpreis, da die Dieselnachfrage vom Virusausbruch besonders stark getroffen wurde (siehe Grafik 5). Zuletzt hat sich die Dieselmarge aber wieder normalisiert. Sollten die pessimistischen Prognosen eintreten und das Coronavirus die Nachfrage für längere Zeit erheblich bremsen, würde der Ölpreis auch im zweiten Halbjahr niedrig bleiben, weil der Ölmarkt übersorgt bliebe. Dann würde aber auch der Druck auf Saudi-Arabien und Russland steigen, sich doch noch auf marktstabilisierende Maßnahmen zu einigen. Zudem wäre dann mit einem noch stärkeren Rückgang der Ölproduktion in den USA sowie zusätzlichen Produktionseinschnitten in anderen Ländern wie Kanada oder Brasilien zu rechnen.

Grafik 5: Dieselpreis wegen Coronavirus besonders stark gefallen



Stand: 25. März 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF BRENT UND WTI

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Brent und WTI profitieren? Mit Zertifikaten und Optionsscheinen der 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 der Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Brent und WTI allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet die Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto/FXopt) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Zertifikats mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Participations-Zertifikat						
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
CU0 GKM	WTI-Öl Future	1:1	Nein	Unbegrenzt	17,65/17,66 EUR	

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungs-tag	Geld-/Briefkurs	
CU0 GT8	Brent-Öl Future	30,00 USD	27,40 %	17,85 %	27.10.2020	24,46/24,54 EUR	
CU0 GUC	Brent-Öl Future	38,00 USD	14,36 %	31,48 %	27.10.2020	28,86/28,94 EUR	
CU0 GLE	WTI-Öl Light Future	30,00 USD	19,96 %	20,42 %	17.11.2020	23,87/23,95 EUR	
CU0 GLH	WTI-Öl Light Future	36,00 USD	11,20 %	34,20 %	17.11.2020	26,52/26,60 EUR	

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
CL5 NSZ	Brent-Öl Future	Call	25,557 USD	9,6	Unbegrenzt	2,68/2,69 EUR	
CL5 MVG	Brent-Öl Future	Put	33,991 USD	5,1	Unbegrenzt	5,57/5,59 EUR	

Faktor-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
CL4 VZU	Brent-Öl Future	Long	3	Unbegrenzt	5,36/5,37 EUR	
CL4 VZW	Brent-Öl Future	Long	5	Unbegrenzt	2,32/2,33 EUR	
CJ3 D47	Brent-Öl Future	Short	-3	Unbegrenzt	14,74/14,79 EUR	
CU6 XLB	Brent-Öl Future	Short	-5	Unbegrenzt	29,44/29,54 EUR	
CL4 VZN	WTI-Öl Future	Long	3	Unbegrenzt	2,77/2,78 EUR	
CL4 VZQ	WTI-Öl Future	Long	5	Unbegrenzt	0,23/0,24 EUR	
CJ3 D4P	WTI-Öl Future	Short	-3	Unbegrenzt	8,16/8,19 EUR	
CU5 4X3	WTI-Öl Future	Short	-5	Unbegrenzt	9,39/9,45 EUR	

Stand: 27. März 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. 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. 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.

HANDELN IN ZEITEN DES CORONA-CRASHS

Interview mit Lars Brandau, Geschäftsführer des Deutschen Derivate Verbands

Herr Brandau, für die meisten Anleger werden die vergangenen Wochen der reinste Albtraum gewesen sein. Wie bewerten Sie die Geschehnisse?

Lars Brandau: In den zurückliegenden Wochen gab es so gut wie keine Gewinner unter den Anlegern von Finanzprodukten. Beim Börsencrash fallen die Kurse viel zu schnell und Anleger, die konservativ in ihren Sparplänen investiert sind, können nur schmerzhaft zuschauen, wie das angesparte Vermögen einen herben Rückschlag

erleidet. Sowohl eine Abrechnung als auch gut gemeinte Ratschläge erscheinen im Nachhinein immer unangebracht.

Haben Sie so etwas schon einmal erlebt?

Schneller ging es niemals zuvor derart abwärts: Lediglich vier Wochen brauchte der DAX, um von einem neuen 50-Tages-Hoch um 40 Prozent abzustürzen. Dieser Ausverkauf sucht seinesgleichen.

Studie: Anleger nutzen Hebelprodukte mehrheitlich als Absicherungsinstrument

In einer Studie zum Einsatz von strukturierten Finanzprodukten von Privatanlegern, die unter anderem von Prof. Dr. Lutz Johanning, Lehrstuhlinhaber für Empirische Kapitalmarktforschung an der WHU – Otto Beisheim School of Management, durchgeführt wurde, zeigen die Autoren, dass Anleger zu 68,6 Prozent Hebelprodukte bei der Absicherung bestehender Depots bzw. beabsichtigter Anlagen nutzen. Nur rund ein Drittel der Anleger wählt diese Instrumente, um Erwartungen über die Kursentwicklung der Basiswerte auszunutzen.

Die untersuchten Anleger wurden nach ihren Handelsmotiven in drei Kategorien unterteilt: Die sogenannten Hedger (rund 24,4 Prozent der untersuchten Privatanleger), die hohe Verluste vermeiden und Hebelprodukte sowie Optionsscheine als Versicherungsinstrumente nutzen, die strategischen Hedger (44,2 Prozent), die Produkte eher als längerfristige Anlage einsetzen, vom Hebel der Produkte profitieren und sich gegen das finanzielle Risiko absichern, sowie die Spekulanten (31,4 Prozent), die versuchen, von kurzfristigen Marktbewegungen zu profitieren.

Eine geeignete, auf die verschiedenen Handelsmotive ausgerichtete Produktinformation könnte dagegen zu einem noch besseren Verständnis der Produkte beitragen. Die Ergebnisse sind auch bei der Steuergesetzgebung zu beachten: »Die neue steuerliche Behandlung von Totalverlusten bei Termingeschäften würde den Einsatz zur Absicherung bestehender Portfolios sowie zur strategischen Absicherung erheblich einschränken bzw. gänzlich zunichtemachen«, so Johanning weiter.

Der Untersuchung liegt ein repräsentativer Datensatz über deutsche Privatanleger eines großen deutschen Online-Börsenmaklers zugrunde. Betrachtet wurden Transaktionsdaten von fast 70.000 Anlegern, von denen 22.077 in den Jahren 2000 bis 2015 mindestens einmal Hebelprodukte gehandelt haben. Die Studie wurde in Zusammenarbeit durchgeführt von Prof. Dr. Lutz Johanning, WHU – Otto Beisheim School of Management, Dr. Steffen Meyer, University of Southern Denmark & Danish Finance Institute, und Kim Bövers, Doktorandin der Leibniz Universität Hannover.

Die komplette Studie finden Sie unter: www.derivateverband.de

Natürlich ist man hinterher immer schlauer, aber gibt es etwas, was Anleger für die Zukunft mitnehmen können?

Es in jedem Fall vernünftig, sich als Anleger aktiv Gedanken darüber zu machen, was individuell aus den Geschehnissen gelernt werden kann und wie man sich in seiner eigenen Chance-Risiko-Orientierung aufstellt. Also eine gute Gelegenheit, das Gespräch mit seinem Anlageberater oder Vermögensverwalter zu suchen, oder eben als erfahrener Selbstentscheider eigene Schlüsse zu ziehen.

Und gerade hier zeigt sich, dass der breit diversifizierte Einsatz verschiedener Finanzinstrumente sicher hilfreich sein kann, um seine Risiken besser zu allokalieren. In Bezug auf alte Börsenweisheiten könnte man sagen, dass der Griff ins fallende Messer sicher schmerzhaft ist. Die Positionen im Depot gegebenenfalls zu hedgen, also gegen Verluste abzusichern, ist in den meisten Fällen sicher sinnvoller.

Viele stehen strukturierten Wertpapieren skeptisch gegenüber. Dabei können sie doch gerade in Zeiten fallender Kurse auch als Absicherungsinstrument genutzt werden.

Mittlerweile haben zahlreiche deutsche Anleger strukturierte Wertpapiere in ihrem Depot. Und in der Tat nutzt die Mehrheit der Hebelprodukteanleger sie, um sich gegen allzu große Kursverluste zu schützen. Dies geht aus einer Studie hervor, die die WHU – Otto Beisheim School of Management erstellt hat. Das Vorurteil, diese Instrumente seien nur etwas für Spekulanten, wird darin eindringlich widerlegt. (Siehe Kasten links, Anm. d. Redaktion.)

Eines jedoch erscheint im Umfeld der heftigen Kursverluste der zurückliegenden Wochen unsinnig: nämlich die Gesetzesänderung zur künftigen Besteuerung von Kapitalanlagen, die teilweise bereits seit Januar gilt, teilweise erst ab dem kommenden Jahr in Kraft tritt.

Können Sie kurz beschreiben, worum es bei dieser Gesetzesänderung genau geht?

Kernpunkt ist die begrenzte Verlustverrechnung bei Termingeschäften. Anleger können dann Verluste nur noch bis maximal 10.000 Euro innerhalb eines Jahres mit Gewinnen aus derselben Produktgattung verrechnen. Und zwar erst mit der Abgabe der Jahressteuererklärung. Eine unterjährige Anrechenbarkeit von Verlusten soll ab dem kommenden Jahr nicht mehr möglich sein.

Der DDV hat bereits verfassungsrechtliche Bedenken geäußert und spricht sich entschieden gegen diese steuerliche Ungleichheit aus. Steuerexperten gehen davon aus, dass die geplante neue Gesetzesfassung einer gerichtlichen Prüfung nicht standhält, weil derjenige besteuert wird, der Verluste macht. Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), die davon überzeugt ist, dass das Gesetz verfassungswidrig ist, will Klagen ihrer Mitglieder unterstüt-



“Die Mehrheit der Hebelprodukteanleger nutzt strukturierte Wertpapiere, um sich gegen allzu große Kursverluste zu schützen.”

zen. Zunächst jedoch finden seitens des DDV, der DSW und anderen Verbänden Gespräche mit dem Finanzministerium sowie den Koalitionsfraktionen statt. Lehnt Bundesfinanzminister Olaf Scholz (SPD) eine Korrektur ab, dürfte es im nächsten Schritt zu Musterklagen vor den Finanzgerichten kommen.

Sie als Derivateverband intervenieren also schon. Gibt es auch etwas, was Anleger tun können?

Anleger selbst können sich gegen die geplante Regelung wehren, indem sie sich einer Petition gegen die steuerliche Benachteiligung privater Anleger anschließen (<https://www.openpetition.de/petition/online/initiative-ruecknahme-der-steuerlichen-benachteiligungen-privater-anleger>). Bislang haben sich bei einem halben Dutzend Petitionen mehr als 50.000 Unterstützer gefunden. Unabhängig davon haben Anleger auch immer die Möglichkeit, ihre jeweiligen Wahlkreisabgeordneten anzuschreiben und sie auf die steuerliche Problematik hinzuweisen.

Vielen Dank für das Gespräch.

BP: STABILE TECHNISCHE BAISSE



ACHIM MATZKE

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Bei vielen Öl- und Gas-Aktien diesseits und jenseits des Atlantiks hat sich in den vergangenen Wochen durch den Gesamtmarktrutsch das mittel- und langfristige technische Bild weiter eingetrübt. Hier spiegelt sich unter anderem die Erwartung wider, dass der Ölpreis – neben der Angebotssteuerung durch einige Marktteilnehmer – auch von einer weltweiten Konjunkturschwäche betroffen sein wird. Zwar

weisen viele Öl- und Gas-Aktien im historischen Vergleich attraktive Bewertungsniveaus und (Brutto-)Dividendenrenditen auf, jedoch mahnt die technische Gesamtlage weiterhin zur Vorsicht. In dieser Relativen Schwäche des Sektors sollte sich bereits wiederfinden, dass auch in einer späteren Phase der (weltweiten) Konjunkturerholung die Klimadiskussion immer intensiver auf diesem Sektor lasten dürfte, wobei viele Unternehmen langfristig vor einem Transformationsprozess des Geschäftsmodells («im Kern weniger direkte Öl- und Gas-Aktivitäten») stehen sollten.

Die Aktie des britischen Öl- und Gas-Multis BP durchlief ab 1998 eine übergeordnete Seitwärtspendelbewegung zwischen der gestaffelten Unterstützungszone von 300 bis 350 britischen Pfund und der gestaffelten Widerstandszone von 700 bis 720 britischen Pfund.

BP – Stabile technische Baisse



K = Kaufsignal V = Verkaufssignal
Stand: 18. März 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DIE BP-AKTIE

Nach dem Unfall mit der Ölplattform Deepwater Horizon im Jahr 2010 war der Titel nicht nur in die jetzt 20-jährige Unterstützungszone zurückgefallen, sondern bildete auch eine jahrelange Relative Schwächeposition innerhalb des STOXX Öl- und Gas-Sektors heraus. Während der Sektor in den vergangenen Quartalen weiterhin eine Relative Schwäche gegenüber dem STOXX 600 aufwies, hatte sich BP leicht verbessert, jedoch ohne dass es zu einer grundlegenden Aufarbeitung der vorherigen jahrelangen Relativen Schwäche gekommen wäre. Die Aktie hatte ab Ende 2016 einen moderaten Aufwärtstrend (Kursanstieg von 420 bis 604 britischen Pfund) etablieren können, bevor der Titel ab Anfang 2019 oberhalb der Unterstützung um 487 britische Pfund bereits wieder in eine mittelfristige Seitwärtsbewegung mit dem Charakter eines technischen Abwärtsdreiecks hineingelaufen war. In den vergangenen Wochen etablierte BP erneut einen kurzfristigen Abwärtstrend, der den Wert zunächst bis auf die Unterstützung bei 487 britischen Pfund führte. Zuletzt ist BP mit einem sehr ausgeprägten Verkaufssignal weiter unter Druck gekommen, wobei die Aktie zuletzt unter die 20-jährige gestaffelte Unterstützungszone von 300 bis 350 britischen Pfund gedrückt wurde. Wegen dieser stabilen mittel- und langfristigen technischen Eintrübung und der fehlenden Hinweise auf den Eintritt in eine Bodenformation bleibt BP ein technischer Tausch in andere (europäische) Standardwerte.

Hinweis

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:
8. Die Commerzbank hat innerhalb der letzten zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für BP PLC erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. wird.

12. Die Commerzbank ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von BP PLC.

Weitere Informationen hierzu finden Sie auf Seite 46.

BEST Turbo-Optionsschein Call auf die BP-Aktie	
WKN	CL5 LGN
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	1,75 GBP
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,53/1,54 EUR
Hebel	2,2

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

BEST Turbo-Optionsschein Call auf die BP-Aktie	
WKN	CL5 LGT
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	2,20 GBP
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,06/1,07 EUR
Hebel	3,3

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

BEST Turbo-Optionsschein Put auf die BP-Aktie	
WKN	CL3 1QB
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	4,26 GBP
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,26/1,27 EUR
Hebel	2,7

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

BEST Turbo-Optionsschein Put auf die BP-Aktie	
WKN	CL4 MTZ
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	4,07 GBP
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,06/1,07 EUR
Hebel	3,2

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

Stand: 27. März 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. 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. 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.

NESTLÉ: DEFENSIVE ANTIZYKLISCHE ALTERNATIVE



PETRA VON KERSENBROCK

Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Nestlé gehört zu den defensiven technischen Marathonläufern in Europa. Dies bedeutet, dass der Titel in langfristigen Aufwärtswegungen bzw. in Gesamtmarktphasen in der Regel neue Allzeithochs liefert. Zusätzlich zeichnet sich Nestlé in einer Baisse durch einen technisch defensiven Charakter aus. Ein Vergleich mit den Kursrückgängen des STOXX 600 verdeutlicht dies: Während der

STOXX 600 1998 um -34 Prozent fiel (2000 bis 2003: -60 Prozent; 2007 bis 2009: -61 Prozent; 2018: -19 Prozent; 2020: -38 Prozent), war der Kursrückgang bei Nestlé jeweils gleich (1998: -34 Prozent) oder deutlich geringer (2002 bis 2003: -41 Prozent; 2008 bis 2009: -37 Prozent; 2018: -16 Prozent; 2020: -26 Prozent). Durch diese langfristige Relative Stärke hat sich Nestlé über die Jahrzehnte -

Nestlé: Defensive antizyklische Alternative

Schweizer Franken



K = Kaufsignal V = Verkaufssignal TP = Take-Profit-Signal

Stand: 18. März 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

nach Free-Float-Marktkapitalisierung – zur größten Aktie im STOXX 600 (Anteil ca. 4,3 Prozent) entwickelt.

Aus technischer Sicht befindet sich Nestlé seit Anfang der Neunzigerjahre in einer intakten, sehr langfristigen Aufwärtsbewegung. Innerhalb davon startete Nestlé 2013 einen Hausstrendkanal, der die Aktie im November 2017 auf 86,40 Schweizer Franken führte. Anschließend ging die Aktie in eine Korrektur über, in der sie Mitte 2018 bis auf 72,90 Schweizer Franken rutschte. Ausgehend von diesem Niveau bildete sich – auch getrieben vom globalen Niedrigzinsumfeld – ein beschleunigter Aufwärtstrend heraus. Dieser führte Nestlé im Februar 2019 nach oben aus dem mehrjährigen Hausstrendkanal auf ein neues Allzeithoch bei 113,20 Schweizer Franken (September 2019). Vor dem Hintergrund der dadurch entstandenen überkauften technischen Lage entwickelte sich anschließend ein Trading-Top, und Nestlé startete im März 2020 mit dem Rutsch unter die 200-Tage-Linie die laufende technische Korrektur. Diese hat mittlerweile einen überverkauften technischen Charakter. Zuletzt hat Nestlé darüber hinaus die untere Hausstrendkanallinie bei 81,00 Schweizer Franken getestet und als Unterstützung bestätigt, wobei das anschließende Intraday-Comeback auf ein Auslaufen der laufenden Korrektur hindeutet.

In Summe ist Nestlé, die momentan eine (Brutto-) Jahresdividendenrendite von ca. 3,0 Prozent aufweist, jetzt aus mittelfristiger, investitorientierter Sicht eine antizyklische, defensive technische Kaufalternative mit einem technischen Kursziel bei 100,00 bis 103,00 Schweizer Franken.



ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DIE NESTLÉ-AKTIE

Classic Discount-Zertifikat auf die Nestlé-Aktie	
WKN	CL1 DTL
Cap/Höchstbetrag	100,00 CHF
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	85,40/85,45 EUR
Discount	7,45 %
Max. Rendite p.a.	13,53 %

Beim Kauf der beiden Classic Discount-Zertifikate erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Nestlé-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt jeweils 100,00 Schweizer Franken.

Zu beachten ist, dass das Zertifikat mit der WKN CL1 DTL nicht währungsgesichert ist, das heißt, Veränderungen des Euro/Schweizer Franken-Wechselkurses werden im Preis des Zertifikats berücksichtigt.

Das Zertifikat mit der WKN CL1 C8N ist hingegen währungsgesichert, das heißt, für Anleger besteht kein Währungsrisiko bei Veränderungen des Euro/Schweizer Franken-Wechselkurses.

Classic Discount-Zertifikat auf die Nestlé-Aktie	
WKN	CL1 C8N
Cap/Höchstbetrag	100,00 CHF
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	90,57/90,62 EUR
Discount	7,51 %
Max. Rendite p.a.	13,77 %



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DIE NESTLÉ-AKTIE

BEST Turbo-Optionsschein Call auf die Nestlé-Aktie	
WKN	CJ5 HYX
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	78,48 CHF
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,85/1,86 EUR
Hebel	5,0

Mit dem BEST Turbo-Optionsschein Call können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Nestlé-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen der Aktie unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Zu beachten ist, dass das Zertifikat nicht währungsgesichert ist, das heißt, Veränderungen des Euro/Schweizer Franken-Wechselkurses werden im Preis des Zertifikats berücksichtigt.

BEST Turbo-Optionsschein Put auf die Nestlé-Aktie	
WKN	CL3 2VD
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	108,55 CHF
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,04/1,05 EUR
Hebel	8,8

Mit dem BEST Turbo-Optionsschein Put können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Nestlé-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen der Aktie über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Zu beachten ist, dass das Zertifikat nicht währungsgesichert ist, das heißt, Veränderungen des Euro/Schweizer Franken-Wechselkurses werden im Preis des Zertifikats berücksichtigt.

Stand: 27. März 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. 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. 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.

GRUNDANNAHMEN DER TECHNISCHEN ANALYSE – TEIL 1



RALF FAYAD

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

Die Marktbewegung als Diskontierungsmechanismus

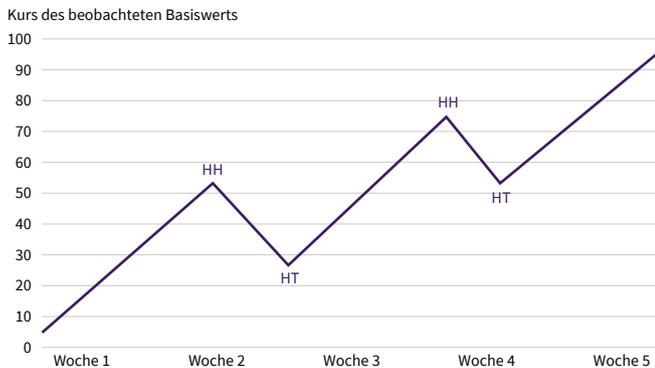
Ein Chart sagt mehr als tausend (Fundamental-)Daten. So könnte man überspitzt die Grundannahme der Technischen Analyse zusammenfassen. Während die Fundamentale Analyse darauf abzielt, durch die Untersuchung der das Angebot und die Nachfrage beeinflussenden Faktoren den sogenannten fairen Wert zu ermitteln, beschreitet die Technische Analyse einen komplett anderen Weg. Sie geht davon aus, dass sich alle preisrelevanten Informationen bereits im Kurs widerspiegeln, sodass auch nur das Studium der Kursbewegung erforderlich ist, um sich ein adäquates Bild von der fundamentalen Situation zu machen. Getreu dem Motto: Wenn

die Kurse steigen, müssen die fundamentalen, psychologischen und sonst wie relevanten Faktoren bullish sein. Wenn es abwärtsgeht, sind auch die preisrelevanten Faktoren negativ. Die Marktbewegung diskontiert alles und der Markt hat immer recht. Übertreibungsphasen nach oben oder unten reflektieren die in diesen Situationen extreme psychologische Verfassung der Marktteilnehmer, das heißt Gier und Angst.

Trends existieren und sie sind Freunde

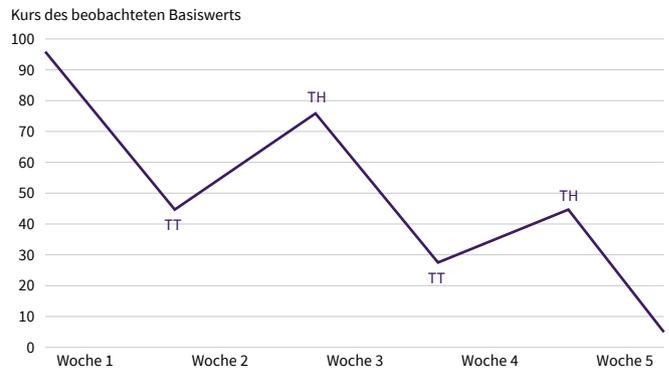
Eine sehr entscheidende Prämisse der Technischen Analyse der Finanzmärkte ist das Konzept der Existenz von Trends im Kursverlauf. Die Aufgabe des Technischen Analysten ist es, diese Trends zu identifizieren, um von ihnen ab dem frühestmöglichen Stadium zu profitieren (»The trend is your friend«). Etablierte Trends setzen sich mit größerer Wahrscheinlichkeit eher fort, als dass sie sich umkehren. Diese Beobachtung entspricht dem Trägheitsprinzip der newtonschen Mechanik, wonach ein Körper in Ruhe oder in Bewegung diesen Zustand beibehält, solange er nicht durch einwirkende Kräfte zu einer Änderung dieses Zustands gezwungen wird.

Grafik 1: Aufwärtstrend



HH = Höheres Hoch, HT = Höheres Tief

Grafik 2: Abwärtstrend



TT = Tieferes Tief, TH = Tieferes Hoch

Bereits der als Begründer der modernen Technischen Analyse geltende Charles Dow kategorisierte und definierte die verschiedenen Arten von Trends. Der Markt kann sich demnach in einem Aufwärtstrend, einem Abwärtstrend oder in einem Seitwärtstrend befinden. Welcher der drei Zustände vorliegt, bestimmt sich aus der Abfolge von Hoch- und Tiefpunkten in der Preiskurve im jeweils beobachteten Zeithorizont. Die Sequenz von steigenden Hoch- und Tiefpunkten definiert den Aufwärtstrend, die Sequenz fallender Hoch- und Tiefpunkte den Abwärtstrend und etwa gleich hohe Hoch- und Tiefpunkte den Seitwärtstrend. Da der Trend für den technisch orientierten Anleger den Weg des geringsten Widerstands signalisiert, ergeben sich folgende praktische Konsequenzen: In einem Aufwärtstrend kann bei Rücksetzern in Unterstützungsbereiche oder trendbestätigenden Ausbrüchen aus Konsolidierungen gekauft werden. In einem Abwärtstrend können Erholungen in Widerstandsbereiche oder trendbestätigende Ausbrüche aus Konsolidierungen zu Verkäufen genutzt werden. In einem seitwärts tendierenden Markt können antizyklische Positionen an den jeweiligen Begrenzungen der Handelsspanne eingenommen werden. Diese Handelsstrategien behält der Technische Analyst bei, solange es keine sicheren Anzeichen dafür gibt, dass sich der vorherrschende Trend

umkehrt. Obwohl es faktisch in zeitlicher Hinsicht eine unendliche Anzahl von Trends gibt, haben die meisten Technischen Analysten die Kategorisierung von Charles Dow übernommen, wonach es langfristige (primäre), mittelfristige (sekundäre) und kurzfristige (tertiäre) Trends gibt. Nach Dow weisen langfristige Trends eine Dauer von mindestens zwölf Monaten auf. Mittelfristige Trends dauern zwischen drei Wochen und mehreren Monaten. Als kurzfristig gelten alle Bewegungen, die eine Dauer von weniger als drei Wochen aufweisen.

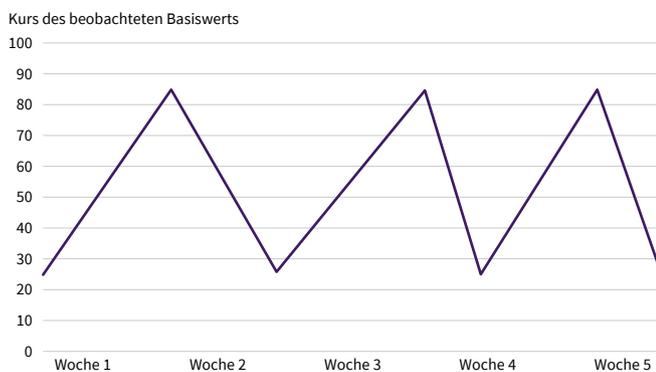
Kursmuster und die menschliche Psyche

Eine weitere wichtige Prämisse der Technischen Analyse ist die Existenz wiederkehrender Muster im Kursverlauf. Diese reflektieren die bullische, bearische oder neutrale Einstellung der Marktakteure. Da diese in der Anleger-Psychologie wurzelnden empirischen Muster bzw. Formationen in der Vergangenheit funktioniert haben und sich die menschliche Psychologie naturgemäß kaum verändern dürfte, unterstellt der technisch orientierte Anleger, dass sie auch in Zukunft verlässlich bleiben. Üblicherweise erfolgt eine Kategorisierung dieser zahlreich vorhandenen Muster in Umkehrmuster und Fortsetzungsmuster. Aus einigen dieser Formationen lassen sich zusätzlich zur Richtungsindikation auch mögliche Kursziele ableiten. Bekannte Beispiele für Kursmuster sind der Doppelboden, die Kopf-Schulter-Formation und die Flagge.

Vorteile des technischen Ansatzes

Während fundamental orientierte Analysten aufgrund des zeitlichen Aufwands in der Regel nur eine begrenzte Anzahl von Basiswerten untersuchen können, haben Technische Analysten den Vorteil, eine Vielzahl von Werten in einer vertretbaren Zeit analysieren zu können. Da die Technische Analyse über alle Assetklassen (Aktien, Devisen, Zinsen, Rohstoffe) hinweg gleich funktioniert, wird zudem die Diversifikation des Portfolios erleichtert. Ferner kann der technisch orientierte Anleger seinen Fokus flexibel auf den jeweils aktuell interessantesten Markt legen. Nahezu unbestritten ist die Tatsache, dass die Fundamentalanalyse im Unterschied zur Technischen Analyse dem Anleger im Bereich des kurzfristigen Timings von Anlageentscheidungen keine Hilfestellung gibt.

Grafik 3: Seitwärtstrend



VORSICHT BEIM DIGITALEN EZB-EURO



DR. JÖRG KRÄMER

Chefvolkswirt, Commerzbank

Die EZB und andere Zentralbanken machen sich zu Recht Gedanken darüber, digitale Alternativen zu ihren physischen Münzen und Geldscheinen zu entwickeln. Ich habe fünf Bedingungen entwickelt, damit digitales Zentralbankgeld in der Praxis funktioniert. Denn ohne Risiken ist es nicht.

Vertreter der Europäischen Zentralbank (EZB) diskutieren über das Für und Wider, eine digitale Alternative zu ihren physischen Münzen und Geldscheinen herauszugeben. Das können digitale Euro auf Speichermedien wie Geldkarten oder Mobiltelefone sein, die die Funktion einer Geldbörse übernehmen. Denkbar wäre auch, dass die Bürger Guthaben direkt auf Konten bei der EZB halten. Mit solchen digitalen Varianten des Euro könnte die EZB darauf reagieren, dass Bargeld von Teilen der Bevölkerung zunehmend als unbequem empfunden und durch Banküberweisungen zurückgedrängt wird.

Auf dem Zentralbankgeld basiert ...

Die meisten Menschen dürften darin kein Problem sehen. Aber viele übersehen, dass das Bargeld der EZB etwas anderes ist als die Guthaben auf ihren Bankkonten. Münzen und Geldscheine der EZB – ob physisch oder vielleicht auch bald digital – sind das einzige gesetzliche Zahlungsmittel, sie müssen von allen Gläubigern angenommen werden. Dieses Geld kann der EZB nie ausgehen, weil sie das alleinige Recht hat, es herauszugeben. Insofern ist Zentralbankgeld sicher, es ist das eigentliche Geld.

... die Glaubwürdigkeit des Geschäftsbankengelds

Dagegen handelt es sich bei Bankguthaben, mit denen immer mehr Zahlungen per Überweisung abgewickelt werden, um Geschäftsbankengeld. Letztlich ist es nur deshalb mit Bargeld vergleichbar, weil Bankkunden verlangen können, sich ihre Guthaben komplett in bar, also in Form von Zentralbankgeld, auszahlen zu lassen. Darauf basiert die Glaubwürdigkeit des Geschäftsbankengelds.

Digitales Zentralbankgeld nur bei strengen Auflagen

Wenn aber irgendwann Bargeld – wie von der schwedischen Zentralbank befürchtet – aus dem Geschäftsleben verschwände, fehlte dem Geschäftsbankengeld dieser Vertrauensanker. Deshalb sollte die EZB über eine digitale Alternative zum Bargeld nachdenken. Aber falsch ausgestaltet könnte ein digitaler Euro zu neuen Risiken führen. Er sollte nur eingeführt werden, wenn folgende fünf Bedingungen erfüllt sind:

- Erstens sollte digitales Zentralbankgeld das physische nicht vollständig ersetzen, sondern nur ergänzen. Die Bürger und nicht die Zentralbanken sollen entscheiden, womit sie bevorzugt zahlen.
- Zweitens sollte digitales Zentralbankgeld wie Bargeld zinslos sein: Gegenwärtig verhindert Bargeld, dass die Zentralbanken die Marktzinsen massiv in den negativen Bereich drücken können. Denn setzten sie den Leitzins beispielsweise auf –2 Prozent, wäre es für Anleger günstiger, auf zinsloses Bargeld auszuweichen – trotz Lager- und Versicherungskosten. Bargeld hindert also die Zentralbank daran, in der Realwirtschaft tiefe negative Zinsen durchzusetzen. Das würde sich ändern, wenn digitales Zentralbankgeld das physische vollständig ersetzte und mit einem negativen Leitzins verzinst würde – mit all den Folgen wie dem Anfallen der Immobilienpreise. Ich bin deshalb gegen den Vorschlag angelsächsischer Volkswirte, digitales Zentralbankgeld mit einem (möglicherweise negativen) Leitzins zu verzinsen.



- Drittens darf die Zentralbank nicht die Kreditvergabe verzerren: Wenn ein Bürger sein Giroguthaben in digitales Zentralbankgeld umtauschen will, muss ihm seine Bank Zentralbankgeld in entsprechender Höhe auf sein Konto bei der Zentralbank überweisen. Dagegen wird durch das Ausbuchen der Giroguthaben kaum Zentralbankgeld frei, weil solche Bankguthaben nur mit wenig Zentralbankgeld unterlegt sind. Diese Finanzierungslücke müsste die Zentralbank schließen. Das sollte sie jedoch nur in der Form tun, dass sie den Banken das benötigte zusätzliche Zentralbankgeld gegen Sicherheiten leiht. Dagegen sollte sie Zentralbankgeld nicht dadurch bereitstellen, dass sie ihnen Unternehmens- oder Staatsanleihen abkauft. Die Zentralbank würde dann nämlich indirekt einzelne Unternehmen oder den Staat finanzieren, sie gegenüber anderen Kapitalnachfragern bevorzugen und so die Anlage der volkswirtschaftlichen Ersparnisse verzerren.
- Viertens braucht es Vorkehrungen gegen Bank-Runs, weil Anleger ihre Giroguthaben bei echten oder vermeintlichen Krisen per Mausklick oder Wischbewegung in sicheres Zentralbankgeld tauschen und das Bankensystem so viel schneller destabilisieren könnten als im Fall des trägeren Bargelds. Zwar steht die Zentralbank grundsätzlich bereit, solventen Banken ausreichend Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen. Aber Schnelligkeit und Umfang eines digitalen Bank-Runs könnten die Zentralbank operativ überfordern. Um diesen Risiken zu begegnen, sollten die Bürger nur so viel Geld kostenlos in digitale Euro umtauschen

dürfen, wie sie für ihre laufenden Zahlungen benötigen. Für Bankguthaben, die dagegen der reinen Geldanlage dienen, sollte die EZB Tauschgebühren erlassen. Dabei sollte sie sich an den Kosten orientieren, die beim Transport, Lagern und Versichern großer Bargeldmengen anfallen.

“Münzen und Geldscheine der EZB sind das einzige gesetzliche Zahlungsmittel, sie müssen von allen Gläubigern angenommen werden.”

- Fünftens müsste für die Einführung digitalen Zentralbankgelds möglicherweise EU-Recht geändert werden. Das dürfen die weniger stabilitätsorientierten Mitgliedsländer aber nicht zum Anlass nehmen, die EZB noch mehr für die Staatsfinanzierung einzuspannen.

Im Zweifel sollte sich Deutschland querstellen

Wenn die fünf genannten Forderungen in der Währungsunion politisch nicht durchsetzbar wären, überwögen die Risiken die Chancen eines digitalen Euro. Die Bundesregierung und die Bundesbank sollten sich dann querstellen. Schließlich besteht beim digitalen Euro kein Zeitdruck. In den meisten Ländern ist Bargeld noch beliebt.

DAS A UND O DER OPTIONSSSCHEINE – TEIL 1



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

Optionsscheine ermöglichen risikobewussten Anlegern eine weitere Dimension bei der Kapitalanlage. Denn dank des bei diesen Wertpapieren wirkenden Hebels können auch mit vergleichsweise kleinen Anlagebeträgen hohe und im Vergleich zur Direktanlage stark überproportionale Gewinne erzielt werden.

Um mit der Direktanlage in Aktien oder anderen an den Weltbörsen gehandelten Anlageobjekten große Gewinne zu erzielen, brauchen Anleger in der Regel viel Zeit und ein entsprechend hohes Grundkapital. Denn selbst einen für Aktienverhältnisse beträchtlichen Kursanstieg von beispielsweise 100 auf 120 Euro (20 Prozent) kann der Anleger nur nutzen, wenn er zuvor eben jene 100 Euro in vollem Umfang aufbringt.

Einen Weg, hohe Kapitaleinsätze zu umgehen, bieten Optionsscheine und Optionen. Mit dem Kauf eines Call Optionsscheins erwirbt der Anleger nicht direkt die betreffende Aktie, sondern stattdessen das theoretische Anrecht, die Aktie bei Bedarf zu einem späteren Zeitpunkt zu einem bestimmten Kurs kaufen zu

können. Entscheidender Vorteil: Der für diese Anrechte aufzubringende Kaufpreis ist üblicherweise um ein Vielfaches niedriger als der Preis der eigentlichen Aktie.

Hieraus resultiert der für diese Finanzinstrumente typische Hebeleffekt. Denn während mit der Direktanlage in der Aktie beim Anstieg von 100 auf 120 Euro bezogen auf das eingesetzte Kapital »nur« ein Gewinn von 20 Prozent erzielt wird, ermöglicht derselbe Aktienzuwachs von 20 Euro bei einem auf beispielsweise 5 Euro reduzierten Kapitaleinsatz einen ungleich größeren Gewinn von mehreren 100 Prozent. Dem gegenüber steht jedoch das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals. Denn wenn die Aktie bei Fälligkeit des Optionsscheins unterhalb des Kurses notiert, zu dem das Anrecht zum Erwerb der Aktie fixiert wurde, ist der entsprechende Optionsschein wertlos und verfällt.

“Einen Weg, hohe Kapitaleinsätze zu umgehen, bieten Optionsscheine und Optionen.”

Call und Put

Grundsätzlich gilt es zwei Hauptausprägungen zu unterscheiden, die den beiden gegensätzlichen Börsenrichtungen entsprechen: Mit einem Call Optionsschein setzen Anleger auf steigende Kurse des jeweils gewählten Basiswerts. Ein Put Optionsschein profitiert indes von nachgebenden Notierungen des betrachteten Anlageinstruments. Mit den beschriebenen Optionsscheinen, auch



Standard- oder Classic Optionsscheine genannt, setzen Anleger normalerweise auf starke Kursbewegungen in die eine oder andere Richtung. Über einige Spezialformen können Anleger mit Optionsscheinen aber auch in Marktszenarien ohne eindeutigen Trend profitieren (so zum Beispiel mit Inline-Optionsscheinen, dieser Variante werden wir uns im nächsten Heft widmen).

Ausstattungsmerkmale von Optionsscheinen

Weitere wesentliche Merkmale sind der Basispreis, das Bezugsverhältnis und die Laufzeit bzw. die Ausübungsfrist. Anleger erwerben beim Kauf eines Optionsscheins das Recht, während der Ausübungsfrist einen nach klar definierten Bedingungen berechneten Zahlungsbetrag zu erhalten. Bei einem Call Optionsschein handelt es sich dabei um die mit dem Bezugsverhältnis multiplizierte Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis. Der Kurs des Basiswerts muss also über dem Basispreis liegen, damit eine Zahlung erfolgen kann. Ansonsten verfällt der Call am Ende der Laufzeit wertlos. Genau umgekehrt verhält es sich bei Put Optionsscheinen. Hier wird der Kurs des Basiswerts vom Basispreis

abgezogen und der daraus resultierende Betrag dann mit dem Bezugsverhältnis multipliziert. Der Zahlungsbetrag ist bei Put Optionsscheinen immer dann positiv, wenn der Kurs des Basiswert unterhalb des jeweiligen Basispreises notiert. Anderenfalls kommt es auch hier am Ende der Laufzeit zum wertlosen Verfall.

“Wesentliche Merkmale des Optionsscheins sind der Basispreis, das Bezugsverhältnis und die Laufzeit.”

Somit gibt der Basispreis an, welchen Kurs der Basiswert während der Ausübungsfrist bzw. am Laufzeitende übersteigen (Call) bzw. unterschreiten (Put) muss, damit eine Auszahlung erfolgt. Die Laufzeit bestimmt, zu welchem Zeitpunkt der Optionsschein abgerechnet wird. Die Auszahlung des Rückzahlungsbetrags bei Fälligkeit erfolgt bei Optionsscheinen durch die Übertragung des jeweils ermittelten Geldbetrags (Differenzbetrag). Ein tatsächlicher Bezug des jeweils abgebildeten Basiswerts ist ausgeschlossen. Dies ist nur bei Optionen möglich. Optionen werden ausschließlich am Terminmarkt gehandelt, wobei ein tatsächlicher Anspruch auf den faktischen Erwerb des Basiswerts (im Falle von Aktien) besteht. So sind die über die Börse handelbaren Optionsscheine gewissermaßen eine depotgerecht verpackte Abwandlung der ursprünglichen Optionen.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Im nächsten Magazin lesen Sie:
Das A und O der Optionsscheine – Teil 2



WEBINAR DES MONATS

Grundlagen der Charttechnik

Widerstand, Trendbestätigung, Schulter-Kopf-Schulter-Formation – wenn man sich in den Finanzmedien mit dem derzeitigen Börsengeschehen beschäftigt, dann stolpert man früher oder später über diese oder ähnliche Begriffe. Dabei ist die Technische Analyse, die in den vergangenen Jahren immer populärer wurde, aus dem Werkzeugkasten vieler Anleger nicht mehr wegzudenken. Doch wie funktioniert dieser Analyseansatz eigentlich? Was sind die zugrundeliegenden Konzepte und Annahmen? Und wie kommt man von der Theorie zur praktischen Anwendung? Im Webinar »Grundlagen der Charttechnik« wird der Technische Analyst und Marktanalyst Ralf Fayad (CFTe) den Zuschauern einen Überblick über die wichtigsten Prämissen und Techniken der charttechnischen Analyse geben. Er wird anhand zahlreicher Charts illustrieren, wie man auch als Privatanleger mithilfe der Charts Trends, Trendwenden und wichtige technische Marken identifizieren kann. Das Webinar ist vor allem für Anfänger im Bereich der Charttechnik geeignet. Im Anschluss an die Präsentation können noch offene Fragen in einer Fragerunde geklärt werden.

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.



RALF FAYAD

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

Webinar des Monats im Überblick

Termin	16. April 2020 um 18.00 Uhr
Referent	Ralf Fayad, Freier Technischer Analyst (CFTe), Autor des ideas ^{daily} -Newsletters
Thema	Grundlagen der Charttechnik

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

MESSEN, BÖRSENTAGE UND SEMINARE

Achtung: neue Termine!

ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 06.06.2020

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

BÖRSENTAG MÜNCHEN | 10.10.2020

MOC Veranstaltungszentrum München – Atrium 3+4
Lilienthalallee 40, 80939 München
www.boersentag-muenchen.de

GEWINN-MESSE WIEN | 22.–23.10.2020

Messe Wien, Eingang A
Messeplatz 1, 1020 Wien
www.gewinn-messe.at

BÖRSENTAG HAMBURG | 11.2020

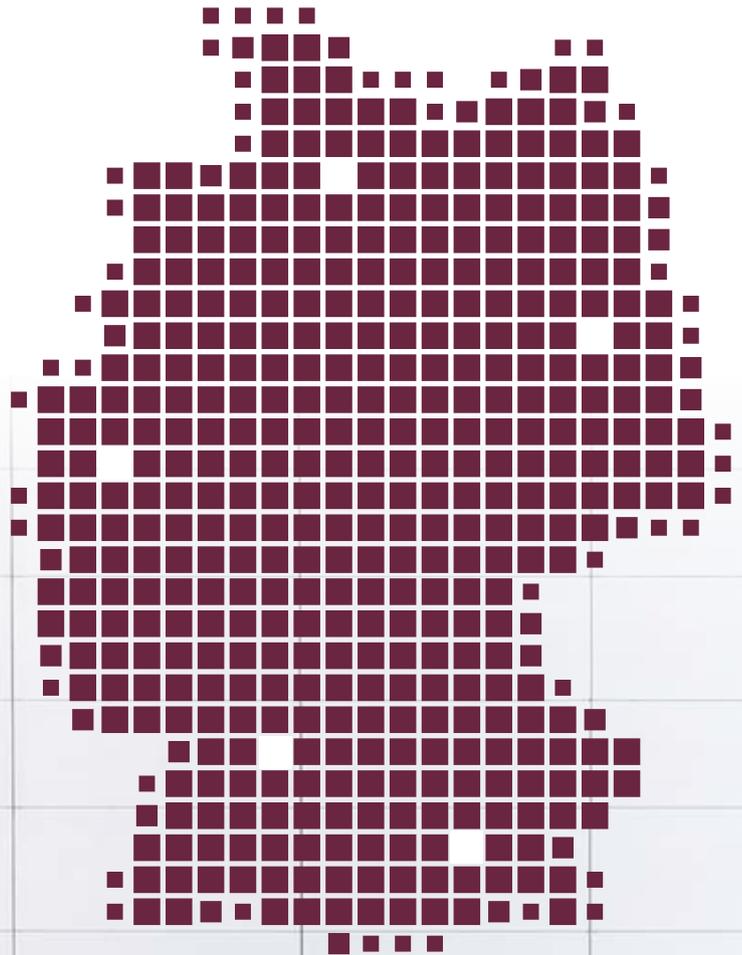
Handelskammer Hamburg
Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg
www.boersentag.de

BÖRSENTAG BERLIN | 28.11.2020

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

INVEST STUTTGART | 26.–27.03.2021

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



INFINEON – MIT DER NEUAUFSTELLUNG GUT GERÜSTET FÜR DIE ZUKUNFT



MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Infineon hat sich mit den Themen Mobilität, Sicherheit und Energieeffizienz erfolgreich repositioniert. Bei der Konsolidierung des Sektors spielt man eine aktive Rolle, um nicht selbst übernommen zu werden. Trotz Anzeichen konjunktureller Abkühlung liefert Infineon regelmäßig überzeugende Ergebnisse ab. Die Cypress-Übernahme sollte der weiterhin intakten Investmentstory einen zusätzlichen positiven Schub geben.

In den vergangenen Jahren erheblicher Konzernumbau

Im Sommer 2009 stand Infineon kurz vor der Insolvenz, die damals nur gerade so durch eine deutliche Kapitalerhöhung verhindert werden konnte. Durch den Umbau des Konzerns (unter anderem Verkäufe von Geschäftsparten), ein Kostensenkungsprogramm sowie wegen der wieder anziehenden Nachfrage (zum Beispiel im Automotive-Bereich) konnte der Cashflow in den Folgequartalen erheblich verbessert werden und der Turnaround so gelingen.

Nicht mehr so zyklisch wie früher

Die erhöhte Kostenflexibilität ermöglicht schnellere Reaktionen auf Nachfrageschwankungen. Das Unternehmen hat sich dazu strategisch konsequenter auf Zukunftstrends ausgerichtet als bisher. Im Themenfeld Energieeffizienz ist Infineon mit seinen Angeboten (Halbleiter, Mikrocontroller und Sensoren) gut positioniert. Gleiches gilt für das Thema Mobilität. In einem Auto werden immer mehr Spezialchips verbaut. Auch hier profitiert Infineon von verschärften Abgas- und Verbrauchsnormen. Insbesondere das Marktsegment

Automobil verspricht wegen der guten Autokonjunktur hohes Wachstum in der Zukunft.

Der Bereich Sicherheit mit entsprechenden Produktlösungen könnte auch angesichts der mittlerweile ständig wiederkehrenden Meldungen über Hackerangriffe an Nachfrage gewinnen. Infineon ist wegen seiner Konzentration auf die genannten Schwerpunkte deutlich weniger zyklisch als »klassische« Halbleiterunternehmen. Bessere Wachstumsraten und damit verbundene Marktanteils-gewinne gegenüber der Konkurrenz unterstreichen das. Die Aktie hat sich aber noch nicht völlig vom Image eines extrem zyklischen Halbleiterherstellers gelöst.

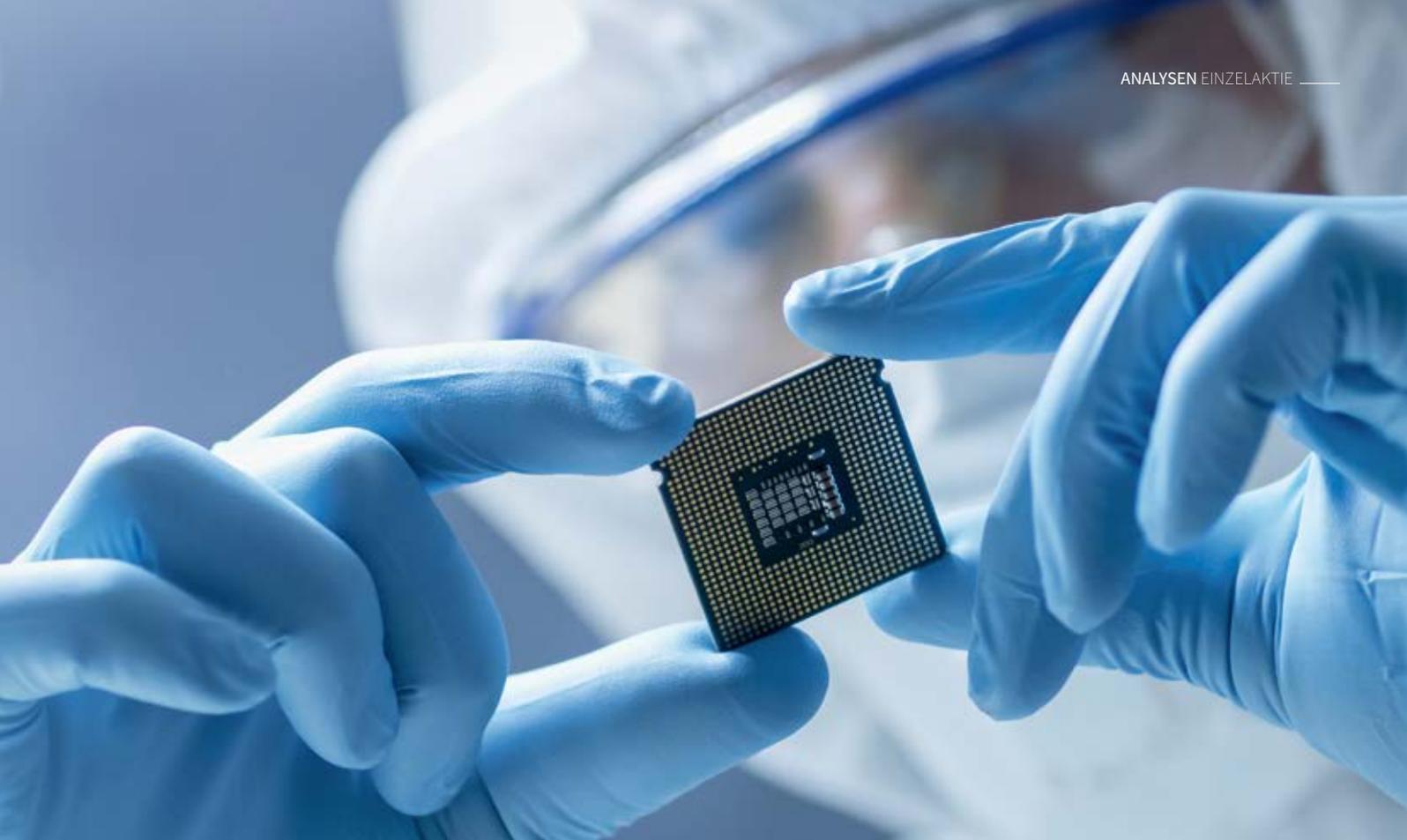
Investition in neue Technologien und Wachstumsmärkte

Infineon hat sich in der jüngeren Vergangenheit systematisch auf neue Technologien und Wachstumsmärkte konzentriert. In den relevanten Märkten nimmt das Unternehmen inzwischen jeweils

Grafik 1: Wertentwicklung der Infineon-Aktie



Stand: 26. März 2020; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



eine führende Position hinsichtlich Technologievorsprung und Marktanteilsbesitz ein. Dies gilt zum Beispiel bei der Herstellung von Leistungshalbleitern, wo Infineon seinen Marktanteil als weltweiter Marktführer ausbauen konnte. Der Wettbewerbsvorsprung resultiert aus einem breiten Produktportfolio, mit dem viele Anwendungsbereiche der Kunden abgedeckt werden können. Infineon verweist zudem auf seine »Fertigungskompetenz«. Das Unternehmen verfügt über eine Fertigungsmöglichkeit für Halbleiter auf Siliziumscheiben mit einem 300-Millimeter-Durchmesser. Durch den Effekt, dass bei der Fertigung zusätzlicher Platz für mehr Chips je Wafer bereitgestellt wird, ergeben sich Kostenvorteile und Produktivitätssteigerungen.

Großinvestition in Österreich setzt neue Maßstäbe

Infineon wird 1,6 Milliarden Euro in eine neue Chipfabrik investieren. Neben der bereits bestehenden Produktion entsteht im österreichischen Villach bis zum Jahr 2021 eine voll automatisierte 300-Millimeter-Fertigung für die Herstellung von Leistungshalbleitern. Das Umsatzpotenzial der neuen Fabrik beläuft sich auf rund 1,8 Milliarden Euro pro Jahr. Infineon hat bislang die 300-Millimeter-Technologie am Standort Dresden ausgeweitet.

Das österreichische Werk soll mittelfristig die sich weiter abzeichnende Rekordnachfrage nach Leistungshalbleitern bedienen und damit künftiges Unternehmenswachstum sicherstellen. Infineons Spezial-Halbleiter finden zunehmend Verwendung in vernetzten

Elektrofahrzeugen, batteriebetriebenen Geräten, Rechenzentren und bei der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien.

Wichtiger Zukauf in den USA

Infineon hat 2015 den US-Konzern International Rectifier übernommen. Die Amerikaner sind im Bereich Power Management und in Teilen des Halbleitermarkts engagiert. Durch den Zukauf, der eine sinnvolle Ergänzung des Geschäftsportfolios darstellte, verstärkte Infineon zudem die Ausrichtung auf die Märkte in den USA und Asien. Allerdings hatte dies einen hohen Preis (3 Milliarden US-Dollar). Der Zukauf galt seinerzeit als nicht günstig und die Margen des erworbenen Geschäfts lagen in den ersten Quartalen nach der Übernahme deutlich unter den vergleichbaren Infineons. Gleichwohl wirkt der Erwerb inzwischen längst ergebnissteigernd.

Weitere Akquisition scheitert

Infineon hatte 2016 angekündigt, vom amerikanischen LED-Spezialisten Cree das Geschäft mit Leistungshalbleitern (»WolfSpeed«) übernehmen zu wollen. Zielkunden von WolfSpeed tummeln sich vor allem in den Bereichen Automobil und erneuerbare Energien. Diese Aktivitäten hätten sehr gut zur vorhandenen Ausrichtung Infineons gepasst. Cree hat den geplanten Verkauf seiner Tochter an Infineon aber abgesagt. Die Sicherheitsbedenken der amerikanischen Behörden hinsichtlich einer Übernahme galten als so schwerwiegend, dass die Transaktion nicht länger verfolgt werden konnte. Infineon musste eine kleine und zu verkraftende Vertrags-

strafe (12,5 Millionen US-Dollar) zahlen. In der Folge kündigte Infineon an, sich nun zwangsläufig nach einem neuen Übernahmeziel umzusehen, um am Ende nicht selbst von einem der Wettbewerber geschluckt zu werden.

Megaübernahme in den USA

Infineon kauft den US-Chiphersteller Cypress Semiconductor für umgerechnet 9 Milliarden Euro. Gezahlt werden 23,85 US-Dollar je Cypress-Aktie, was einer Prämie von 46 Prozent auf den 30-tägigen volumengewichteten Durchschnittskurs entspricht. Infineon erwirbt ein komplementäres Portfolio für die Herstellung von Mikroprozessoren. Geplant sind jährliche Kosteneinsparungen von 180 Millionen Euro plus langfristige Umsatzsynergien in Milliardenhöhe. Das Unternehmen wird hoch bewertet, die größte Übernahme in der Geschichte Infineons belastete zunächst den Kurs deutlich. Zur Mitfinanzierung der Übernahme wurden im Rahmen einer Kapitalerhöhung rund 1,5 Milliarden Euro eingesammelt. Die Aktien wurden dabei zu 13,70 Euro je Stück platziert.

Refinanzierung der Cypress-Übernahme steht

Infineon hat erstmalig eine zwei Tranchen umfassende Hybridanleihe im Wert von 1,2 Milliarden Euro ausgegeben. Damit ist die Refinanzierung der anstehenden Cypress-Übernahme weitgehend abgeschlossen. Zum Closing der Transaktion ist final eine abschließende Kapitalerhöhung zu erwarten. Bereits frühzeitig hatte sich Infineon die notwendigen Bankkredite gesichert. Die Übernahme verläuft nach Plan, die Transaktion soll bis zum Frühjahr 2020 abgeschlossen werden.

Kritischer Blick auf die Nachfrage des Automobilsektors – Cypress-Übernahme weltweit genehmigt

Das Management sorgt sich um die Nachfragesituation aus dem Automobilsektor, sieht auf der anderen Seite aber auch mögliches Aufwärtspotenzial in Bereichen wie dem Ausstattungsbedarf von Servern. Die Zulieferkette wird grundsätzlich als intakt angesehen, Probleme könnten jedoch in Malaysia entstehen. Infineon behält im Zuge der Coronakrise die Flexibilität seines Betriebsmodells bei und behält sich vor, Produktionsanlagen weiter herunterzufahren oder sogar temporär zu schließen. Das Unternehmen hat viele Lehren aus der Finanzkrise 2009 gezogen und fühlt sich mit seinem Krisenmanagement gut aufgestellt.

Infineon hat die Genehmigung der US-Behörde CFIUS zur Übernahme von Cypress Semiconductor inzwischen erhalten. Das Infineon-Management hatte zuletzt immer wieder beteuert, hier auf einem sehr guten Weg zu sein. Zeitweise gab es jedoch Meldungen, der Deal könne noch überraschend scheitern. Und auch die chinesischen Behörden haben die Freigabe für die Cypress-Transaktion

erteilt. Eine Kapitalmaßnahme in der Größenordnung von 500 bis 600 Millionen Euro ist nun noch ausstehend. Die restliche Finanzierung der Übernahme (insgesamt rund 2,7 Milliarden Euro) ist vor allem auch durch mittel-/langfristige Bankdarlehen gesichert. Mit Cypress ergänzt Infineon sein Produktportfolio um weitere Mikrocontroller und Komponenten für die Datenübertragung. Infineon ist künftig in der Lage, komplette – und nicht nur für die Automobilindustrie geeignete – Systemlösungen auf den Markt zu bringen. Zusammen mit Cypress dürfte Infineon hervorragend für die Zeit nach der Coronakrise aufgestellt sein.

Corona verursacht Umsatz- und Gewinnwarnung – kein neuer Ausblick

Infineon hat – wie von den Marktteilnehmern erwartet – die eigene Prognose für das Geschäftsjahr 2019/2020 (Umsatzwachstum

Unternehmensporträt

Infineon zählt zu den weltweit führenden Spezial-Chipherstellern. Nach dem Umbau (unter anderem Abspaltung der mittlerweile insolventen Speicherchipsparte Qimonda, Verkauf unter anderem der Mobilfunksparte an Intel) hat das Unternehmen vier wesentliche Geschäftssparten. Die Automotive-Sparte (»ATV«; 43 Prozent vom Gesamtumsatz), in der Infineon weltweit die Nummer 2 unter den Chipherstellern ist, profitiert von den Bestrebungen der Autobauer, Kraftstoffverbrauch und Emissionen zu reduzieren, wie auch hinsichtlich Elektromobilität und autonomes Fahren.

In den beiden Sparten Industrial Power Control (»IPC«; 18 Prozent vom Gesamtumsatz) und Power Management & Multimarket (»PMM«; 31 Prozent) hält Infineon unter anderem eine führende Stellung bei Leistungshalbleitern und Leistungsmodulen für sämtliche Prozessschritte bei Erzeugung, Übertragung und Umwandlung von elektrischer Energie. Entsprechend groß ist die Kundenbandbreite. Der kleinste Bereich ist Digital Security Solutions (»DSS«; 8 Prozent) mit Sicherheitslösungen für »Dinge« und Systeme in der vernetzten Welt mit einem Fokus auf sicherheitskritischen Anwendungen, die beispielsweise bei Kreditkarten, Reisepässen, Ausweisen und Smartcards Verwendung finden.

Mit weltweit mehr als 41.000 Mitarbeitern erzielte Infineon im Geschäftsjahr 2018/2019 einen Umsatz von 8,0 Milliarden Euro (Vorjahr 7,6 Milliarden Euro) und einen Nettogewinn (Net Income) von 1,04 Milliarden Euro (1,12 Milliarden Euro). Das Grundkapital der Infineon AG wird in Namensaktien verbrieft.

+5 Prozent; Marge 16 Prozent) wegen der aktuellen Ereignisse rund um die Corona-Pandemie zurückgezogen und schließt auch einen Umsatzrückgang nicht mehr aus. Vor allem die wegbrechende Nachfrage des Automobilssektors (Betriebsschließungen) zeigt deutlich negative Auswirkungen. Unterauslastung wird auch mangels Aufträgen der Industrie bzw. des Investitionsgüterbereichs erwartet. Hingegen dürften sich die Ordereingänge für Serverbedarf und Kommunikationssysteme, die im Zusammenhang mit dem weltweit steigenden Datenverkehr stehen dürften, robust entwickeln.

Im laufenden Quartal könnte Infineon noch mit einem blauen Auge davonkommen, hier wird die Umsatzentwicklung immer noch am unteren Ende der vorgesehenen Spanne (bei rund +3 Prozent) erwartet. Infineon betonte, die Entwicklung der Märkte sei sehr dynamisch und die wirtschaftlichen Auswirkungen der Krise sind daher nicht verlässlich abzuschätzen. Schritte zur Sicherung der Profitabilität und zur Stärkung des Cashflows stehen nun zunächst im Fokus. Die langfristigen strukturellen Wachstumstreiber – Elektromobilität, Internet der Dinge und erneuerbare Energien – sind laut Infineon intakt. Das Unternehmen hält es aber für möglich, dass sich nach Überwindung der Coronakrise die Kerngeschäfte wieder beschleunigt entwickeln werden.

Hinweis

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:
 7. Die Commerzbank hat innerhalb der letzten zwölf Monate als Manager oder Co-Manager für Infineon Technologies AG eine Emission von Finanzinstrumenten durchgeführt.
 8. Die Commerzbank hat innerhalb der letzten zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für Infineon Technologies AG erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. wird.
 12. Die Commerzbank ist Market Maker in den Finanzinstrumenten von Infineon Technologies AG.
 Weitere Informationen hierzu finden Sie auf Seite 46.



ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF INFINEON

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Infineon-Aktie. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine intelligente Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei der 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
CJ8 AGH	Infineon	13,50 EUR	16,68 %	25,61 %	18.12.2020	11,30/11,31 EUR
CJ8 AGJ	Infineon	14,50 EUR	13,12 %	29,57 %	18.12.2020	11,83/11,84 EUR
CJ8 AGK	Infineon	15,50 EUR	10,01 %	34,95 %	18.12.2020	12,23/12,24 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL5 XWP	Infineon	Call	8,46 EUR	2,6	Unbegrenzt	5,20/5,21 EUR
CL5 XWT	Infineon	Call	9,50 EUR	3,2	Unbegrenzt	4,16/4,17 EUR
CL5 YHD	Infineon	Call	10,00 EUR	3,7	Unbegrenzt	3,68/3,69 EUR
CL4 5KW	Infineon	Put	17,74 EUR	3,2	Unbegrenzt	4,19/4,20 EUR
CL4 7LD	Infineon	Put	16,54 EUR	4,5	Unbegrenzt	3,00/3,01 EUR
CL5 F4L	Infineon	Put	16,15 EUR	5,2	Unbegrenzt	2,61/2,62 EUR

Faktor-Zertifikate					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ8 GW6	Infineon	Long	2	Unbegrenzt	4,37/4,38 EUR
CJ8 GXR	Infineon	Long	3	Unbegrenzt	1,86/1,87 EUR
CJ2 3VX	Infineon	Short	-2	Unbegrenzt	4,46/4,47 EUR
CJ8 GZW	Infineon	Short	-3	Unbegrenzt	5,27/5,29 EUR

Stand: 27. März 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. 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. 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.



ENTTÄUSCHENDE DAX-REAKTION AUF DIE US-NOTENBANK



ANDREAS HÜRKAMP

Leiter Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Der deutsche Aktienmarkt hat von der überraschenden Leitzinssenkung in den USA nicht profitiert. Wir werten diese enttäuschende Kursreaktion als Signal, dass eine schnelle Erholung des DAX in den kommenden Monaten unwahrscheinlich ist – außer es kämen Nachrichten über ein wirksames Medikament gegen das Coronavirus.

Die schwache Reaktion der Aktienmärkte auf die Leitzinssenkung der US-Notenbank hat enttäuscht. Offensichtlich hatten Aktieninvestoren ein weltweit koordiniertes Vorgehen der Notenbanken

erwartet. Zudem erinnern sich viele Investoren daran, dass es sich in Phasen mit einer außerplanmäßigen Leitzinssenkung der US-Notenbank um 50 Basispunkte – zum Beispiel 2001 oder 2008 – nicht gelohnt hat, ein hohes Aktienexposure zu halten. Schließlich machen sich viele Investoren Sorgen um Probleme bei den Wertschöpfungsketten der Unternehmen wegen des Coronavirus – und hier können die Notenbanken kaum helfen.

Angesichts des geringeren Wachstums der Weltwirtschaft, belastet vom Coronavirus und dem einbrechenden Ölpreis, geraten die

DAX-Gewinnerwartungen unter Druck. Zwar liegen die momentanen Markterwartungen für das Wachstum der DAX-Unternehmensgewinne im Jahr 2020 immer noch im Bereich von 8 bis 10 Prozent

“Offensichtlich hatten Aktieninvestoren ein weltweit koordiniertes Vorgehen der Notenbanken erwartet.”

(siehe Grafik 1). Mittlerweile ist diese Prognose jedoch deutlich zu optimistisch. Die globale Verbreitung des Coronavirus und der unerwartete Einbruch des Ölpreises werden dafür sorgen, dass

Grafik 1: Corona belastet den DAX-Gewinnausblick



Stand: 12. März 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Corona treibt die Dividendenrendite hoch
Dividenden, Unternehmensanleihen, Rendite



Stand: 12. März 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Tabelle 1: Für 21 der 30 DAX-Unternehmen sind die Gewinnerwartungen zuletzt gefallen
Änderung der Markterwartungen für den Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2020

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartungen 2020 je Aktie in Euro		
		aktuell	vor drei Monaten	Veränderung in Prozent
Vonovia	46,90	3,63	3,18	14,1
E.ON	9,60	0,69	0,65	5,6
Linde	148,30	7,46	7,32	1,8
SAP	100,70	5,57	5,53	0,7
Deutsche Börse	135,20	6,48	6,43	0,7
Merck	100,30	6,40	6,36	0,6
Wirecard	104,40	5,92	5,90	0,4
Münchener Rück	211,80	20,40	20,35	0,3
Allianz	173,30	20,28	20,29	0,0
BMW	50,30	9,35	9,37	-0,2
Fresenius	36,60	3,50	3,53	-0,8
Volkswagen Vz.	131,60	28,68	28,98	-1,1
Fresenius Medical Care	65,10	4,57	4,66	-1,9
Bayer	56,40	7,19	7,34	-2,0
Beiersdorf	93,10	3,55	3,64	-2,5
Siemens	80,00	6,97	7,15	-2,5
RWE	27,50	1,67	1,72	-2,6
Deutsche Post	24,00	2,41	2,48	-2,9
Infineon	16,00	0,84	0,87	-3,1
Deutsche Telekom	13,10	1,06	1,10	-3,2
HeidelbergCement	45,20	6,58	6,87	-4,3
adidas	221,00	10,50	11,00	-4,5
MTU	187,70	10,76	11,34	-5,1
Henkel Vz.	74,30	5,04	5,68	-11,3
Daimler	30,70	4,76	5,48	-13,1
BASF	46,20	3,83	4,48	-14,6
Deutsche Lufthansa	10,40	2,60	3,37	-22,8
Continental	79,30	8,62	11,38	-24,2
Covestro	29,20	1,62	3,15	-48,7
Deutsche Bank	5,90	0,03	0,19	-86,5

Stand: 10. März 2020; Quelle: Commerzbank Schätzungen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

die DAX-Unternehmensgewinne im Jahr 2020 wahrscheinlich 10 bis 20 Prozent sinken werden. Im vergangenen Quartal wurden bereits für 21 der 30 DAX-Unternehmen die Gewinnprognosen für 2020 nach unten revidiert. Dieser Rutsch der DAX-Gewinnerwartungen wird wegen des Coronavirus und des Ölpreisschocks auch im zweiten und dritten Quartal anhalten.

“Investoren bleibt die Hoffnung auf die positive Seite der anhaltenden Lockerung der Geldpolitik.“

Investoren bleibt damit die Hoffnung auf die positive Seite der anhaltenden Lockerung der Geldpolitik. Die von uns erwarteten weiteren Leitzinssenkungen der globalen Notenbanken untermauern das derzeitige Niedrigzinsumfeld, während die erwartete DAX-Dividendenrendite zuletzt wegen der Coronasorgen von 3,0 auf 4,2 Prozent gestiegen ist (siehe Grafik 2). Sollten die Volkswirte der Commerzbank richtig liegen, dass die Corona-Ängste im späteren Verlauf des ersten Halbjahrs abnehmen und die Konjunktur sich im zweiten Halbjahr stabilisieren wird, sollten Investoren ab dem zweiten Halbjahr wieder einen stärkeren Fokus auf Dividendenaktien legen.



ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CL1 D3Z	E.ON	7,60 EUR	23,60 %	11,05 %	18.12.2020	7,00/7,01 EUR
CL1 DF5	Linde	155,00 EUR	12,61 %	18,02 %	18.12.2020	136,34/136,43 EUR
CJ8 6E0	SAP	97,00 EUR	15,21 %	14,56 %	18.12.2020	87,32/87,38 EUR
CJ8 AE6	Deutsche Börse	85,00 EUR	34,50 %	8,49 %	18.12.2020	79,84/79,88 EUR
CJ7 HJ7	Wirecard	80,00 EUR	32,60 %	23,82 %	18.12.2020	67,76/67,81 EUR
CL1 1NW	Vonovia	40,00 EUR	17,80 %	18,20 %	18.12.2020	35,14/35,16 EUR

Faktor-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
CU0 B8N	E.ON	Long	3	Unbegrenzt	8,16/8,18 EUR	
CJ8 GZU	E.ON	Short	-3	Unbegrenzt	4,96/4,97 EUR	
CU0 CX8	Linde	Long	3	Unbegrenzt	9,54/9,57 EUR	
CJ2 3VE	Linde	Short	-3	Unbegrenzt	1,47/1,48 EUR	
CJ2 31J	SAP	Long	3	Unbegrenzt	3,08/3,09 EUR	
CJ2 2A5	SAP	Short	-3	Unbegrenzt	2,06/2,07 EUR	
CJ8 GXL	Deutsche Börse	Long	3	Unbegrenzt	10,44/10,52 EUR	
CJ8 GZS	Deutsche Börse	Short	-3	Unbegrenzt	3,85/3,87 EUR	
CU0 CYC	Wirecard	Long	3	Unbegrenzt	2,82/2,84 EUR	
CU2 WKG	Wirecard	Short	-3	Unbegrenzt	4,06/4,09 EUR	
CU0 B8U	Vonovia	Long	3	Unbegrenzt	7,17/7,21 EUR	
CJ8 GZZ	Vonovia	Short	-3	Unbegrenzt	4,72/4,74 EUR	

Stand: 27. März 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. 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. 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.

TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

Consorsbank!
by SWP PARIBAS

DADAT
DIE ALLES
DIREKT BANK

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank

flatex
ONLINE BROKER

Hello bank!
by SWP PARIBAS

justTRADE
by SWP PARIBAS

maxblue

onvista bank

s broker

sino
High End Brokerage

TARGO BANK
So geht Bank heute.

VITRADE
EXCLUSIVE BROKERAGE

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direct	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
comdirect bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 0 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.500 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Hello bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 0 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis auf Weiteres	> 500 EUR
maxblue	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2020	> 1.000 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2020	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 2.500 EUR
ViTrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR

* Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner.

Stand: 25. März 2020. Die 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.

JAPANISCHER YEN: DER ULTIMATIVE SICHERE HAFEN



THU LAN NGUYEN

Devisenanalyse, Commerzbank

Der japanische Yen ist der ultimative sichere Währungshafen in Zeiten hoher Unsicherheit, was weniger auf die Stärke der Wirtschaft, sondern vielmehr auf die dauerhaft niedrigen Zinsen in Japan zurückzuführen ist.

Die Stärke des japanischen Yen ist nicht auf wirtschaftliche Stärke zurückzuführen ...

Seit die Ängste über die Verbreitung des Coronavirus außerhalb von China zugenommen haben, hat der japanische Yen gegenüber allen großen Währungen zeitweise sehr deutlich aufgewertet, was ihn zum führenden sicheren Hafen an den Devisenmärkten macht. Dies lässt sich jedoch nicht auf fundamentale Faktoren zurückführen. Schließlich dürfte die Coronakrise die ohnehin bereits geschwächte japanische Wirtschaft empfindlich treffen. So schrumpfte das BIP im Schlussquartal 2019 wegen der Mehrwertsteuererhöhung im Oktober bereits deutlicher als erwartet. Die Coronakrise dürfte nun zu einem weiteren Rückgang des BIP in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres führen, womit sich Japan technisch in einer Rezession befände.

... sondern auf die dauerhaft niedrigen Zinsen in Japan

Der Grund, weshalb der japanische Yen dennoch derart gut performt, hängt vielmehr mit den niedrigen Zinsen in Japan zusammen. Die haben viele Investoren insbesondere zu Beginn des Jahres wegen

der fallenden Wechselkursvolatilität dazu verführt, japanische-Yen-finanzierte Carry Trades (Investitionen in Hochzinswährung, finanziert durch Kredite in Niedrigzinswährungen) einzugehen. Diese mussten sie im Zuge des Anstiegs in der Risikoaversion und entsprechend höheren impliziten Wechselkursvolatilitäten wieder aufgeben, was zu einer deutlichen Aufwertung des japanischen Yen beigetragen haben dürfte. Darüber hinaus ist der Status des japanischen Yen als sicherer Hafen gefestigt, eben weil die Zinsen in Japan schon seit langer Zeit überaus niedrig sind, weshalb sich Investoren bereits darauf verlassen können, dass der japanische Yen in unsicheren Zeiten aufwertet. Dies verstärkt seine Aufwertung in diesen Phasen.

Dabei ist das Zinsniveau an sich zweitrangig. In der Eurozone beispielsweise liegt der Einlagensatz noch niedriger als in Japan, was dafür spräche, dass der Euro ein besserer sicherer Hafen wäre. Entscheidender ist jedoch, ob sich die Notenbank an ihrer Zins-

“Der Status des japanischen Yen als sicherer Hafen ist gefestigt, eben weil die Zinsen in Japan schon seit langer Zeit überaus niedrig sind.”

untergrenze befindet, sie also keinen Raum mehr hat, ihre Zinsen weiter zu senken. Und das ist bei der Bank of Japan (BoJ) stärker der Fall als bei der EZB. Zwar betont die Bank of Japan gerne, dass sie noch Raum für geldpolitische Lockerungen habe, unter anderem auch eine Senkung ihres Einlagensatzes, glaubhaft ist dies jedoch nicht. Auch im vergangenen Jahr, als globale



Rezessionsängste aufkamen, verzichtete sie im Gegensatz zur Fed oder EZB auf einen Zinsschritt.

Geldpolitik ist am Ende angelangt, der Fiskus muss ran

Die Bank of Japan hat stattdessen eine Reihe von Liquiditätsmaßnahmen als Reaktion auf die Coronakrise beschlossen. Darunter Käufe von Staatsanleihen, ETFs und J-REITs sowie ein Kreditförderprogramm. Damit dürfte sie ihre Munition jedoch nahezu aufgebraucht haben. Insbesondere bei Staatsanleihekäufen ist sie in ihren Möglichkeiten beschränkt. Seitdem sie ein Renditeziel für 10-jährige JGBs eingeführt hat, ist das Volumen der Staatsanleihekäufe darauf ausgerichtet, die Rendite bei diesem Ziel (zurzeit bei 0 Prozent \pm 0,2 Prozentpunkte) zu stabilisieren. Würde sie ihre Staatsanleihekäufe deutlich ausweiten, würde sie riskieren, die Rendite deutlich unter ihre Toleranzgrenze zu drücken, was nicht in ihrem Interesse ist (dazu mehr unten). Wenn überhaupt, dürfte sie, wenn nötig, ihre ETF-Käufe steigern oder ihre Kreditprogramme ausweiten, was im Vergleich zu den Maßnahmen anderer Notenbanken weniger expansiv wäre und den japanischen Yen entsprechend auch kaum belasten sollte.

Vielmehr dürfte – wie auch im vergangenen Jahr – die Finanzpolitik aktiv werden. So wird erwartet, dass das Finanzministerium Reserven aus seinem laufenden Haushalt heranzieht, um den Corona-

Effekt auf die Wirtschaft abzufedern. Darüber hinaus ist auch die Rede von einer Rücknahme der Mehrwertsteuererhöhung sowie fiskalischem Helikoptergeld. Diese Maßnahmen sollten dazu führen, dass, sobald sich die Lage normalisiert, eine schnelle Erholung einsetzen wird.

“Es wird erwartet, dass das Finanzministerium Reserven aus seinem laufenden Haushalt heranzieht, um den Corona-Effekt auf die Wirtschaft abzufedern.”

Fundamentale Zeichen stehen auf Aufwertung

Aber auch wenn die Coronakrise vorbei ist, stehen die Zeichen eher auf Auf- als Abwertung des japanische Yen. Grund ist auch hier die Bank of Japan, die nicht nur ihre Geldpolitik nicht mehr weiter lockern kann und will, sondern die die niedrigen Marktzinsen zunehmend als problematisch erachtet und daher mittel- bis langfristig anstreben dürfte, sie nach oben zu steuern. Sorgen bereiten ihr insbesondere die negativen Auswirkungen auf den Finanzsektor, der unter der extrem flachen Zinskurve leidet, die dessen Margen und damit dessen Profitabilität drückt. Dies könnte längerfristig

dazu führen, dass die Funktionsfähigkeit des Bankensektors beeinträchtigt wird – so die Befürchtungen der BoJ. Zwar betont die Notenbank, dass sie momentan keine Probleme in diesem Sektor sieht. Doch die Tatsache, dass sie ihre Geldpolitik in den vergangenen Jahren nicht weiter gelockert hat, obwohl die Inflation noch immer weit unter ihrem Ziel liegt, beweist, dass sie den Preis für eine noch expansivere Geldpolitik als zu hoch erachtet.

“ Kurzfristig könnte es zu Rückschlägen kommen, wenn die Corona-Ängste deutlich abklingen, was ab Mitte des Jahres der Fall sein könnte. ”

Kurzfristiger Rückschlag wahrscheinlich, doch langfristig wird der japanische Yen aufwerten

Da die Geldpolitik in Japan auf der expansiven Seite effektiv am Ende ihrer Möglichkeiten angelangt ist, gehen wir davon aus, dass der japanische Yen mittel- bis langfristig aufwerten wird. Kurzfristig könnte es zu Rückschlägen kommen, wenn die Corona-Ängste deutlich abklingen, was ab Mitte des Jahres der Fall sein könnte. Zum Ende des Jahres dürfte der japanische Yen seinen Aufwertungstrend aber wieder aufnehmen.



ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF DEN EURO/JAPANISCHER YEN-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Wechselkurses Euro/Japanischer Yen profitieren? Mit Optionsscheinen und Zertifikaten der 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.

Faktor-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
CU2 XMA	EUR/JPY	Long	1	Unbegrenzt	9,61/9,63 EUR	
CU2 XMD	EUR/JPY	Long	5	Unbegrenzt	7,88/7,96 EUR	
CU2 XME	EUR/JPY	Long	10	Unbegrenzt	5,52/5,63 EUR	
CU5 4ZH	EUR/JPY	Short	-1	Unbegrenzt	9,98/10,00 EUR	
CU5 4ZE	EUR/JPY	Short	-5	Unbegrenzt	9,72/9,82 EUR	
CU5 4ZD	EUR/JPY	Short	-10	Unbegrenzt	8,71/8,87 EUR	

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CU8 0HF	EUR/JPY	Call	99,1130 JPY	5,8	Unbegrenzt	17,25/17,28 EUR
CU6 881	EUR/JPY	Call	110,6220 JPY	13,0	Unbegrenzt	7,67/7,70 EUR
CJ4 VLU	EUR/JPY	Put	140,8366 JPY	5,7	Unbegrenzt	17,59/17,62 EUR
CJ4 VK5	EUR/JPY	Put	129,3373 JPY	12,5	Unbegrenzt	7,98/8,01 EUR

Stand: 27. März 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. 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. 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 APRIL 2020

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. April	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (März 2020)
2. April	09.00	DE	Handelsbilanz (Februar 2020)
2. April	09.00	DE	Importe und Exporte (Februar 2020)
2. April	11.00	EU	Erzeugerpreise (Februar 2020)
3. April	09.55	DE	Markit Composite Index (März 2020)
3. April	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Februar 2020)
3. April	14.30	US	Arbeitslosigkeit (März 2020)
6. April	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (April 2020)
7. April	21.00	US	Verbraucherkredite (Februar 2020)
10. April	14.30	US	Verbraucherpreisindex (März 2020)
10. April			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich, London, New York
13. April			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich, London
14. April	13.30	US	Import- und Exportpreise (Februar 2020)
15. April	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (April 2020)
16. April	11.00	EU	Industrieproduktion (Februar 2020)
17. April	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (März 2020)
20. April	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Mai 2020)
21. April	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (April 2020)
21. April	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (März 2020)
23. April	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (März 2020)
24. April	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (April 2020)
28. April		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
28. April	16.00	US	Verbrauchervertrauen (April 2020)
29. April	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (April 2020)
29. April	19.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
29. April		JP	Börsenfeiertag Tokio
30. April	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (März 2020)
30. April	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
30. April	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (April 2020)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
21. April	DE	SAP	Veröffentlichung der Ergebnisse für das erste Quartal 2020
22. April	DE	Südzucker	Vorläufige Zahlen Geschäftsjahr 2019/2020
23. April	DE	Knorr Bremse	Geschäftsbericht 2019
27. April	DE	Bayer	Quartalsmitteilung erstes Quartal 2020
28. April	DE	Delivery Hero	Geschäftsbericht 2019
28. April	CH	UBS	Publikation Ergebnisse erstes Quartal 2020
29. April	DE	Daimler	Konzern-Zwischenbericht erstes Quartal 2020
29. April	DE	Deutsche Börse	Veröffentlichen Quartalsmitteilung Q1/2020
29. April	DE	Fielmann	Bilanzpressekonferenz
29. April	DE	Volkswagen	Zwischenbericht Januar bis März 2020
30. April	DE	BASF	Quartalsmitteilung erstes Quartal 2020
30. April	DE	Deutsche Bank	Telefonkonferenz Ergebnis erstes Quartal 2020
30. April	DE	Deutsche Lufthansa	Zwischenbericht Januar bis März 2020
30. April	DE	Puma	Geschäftsergebnisse im ersten Quartal 2020
30. April	DE	Rheinmetall	Bericht über das erste Quartal
30. April	DE	Wirecard	Bilanzpressekonferenz

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/service/publikationen/broschueren

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

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

Broschüren

- Aktienanleihen
- Bonus-Zertifikate
- Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen
- Discount-Zertifikate
- Knock-Out-Produkte
- Optionsscheine

Newsletter (per E-Mail)

- ideas-daily
- ideas-Webinar
- ideas EXO
- Intraday Knock-Out-Produkte

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



■ MAZAGIN

- **ideas-Magazin:** Das monatliche Magazin für Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen. Informieren Sie sich über aktuelle Trends am Derivate-Markt mit Experteninterviews, Technischen Analysen, Aktien-, Währungs- und Rohstoffstrategien, Wissensbeiträgen sowie nützlichen Praxistipps rund um den Handel mit strukturierten Produkten.

■ BROSCHÜREN

- **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.

• Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:

Ideal für den Einstieg in die Welt der Derivate gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte der Société Générale.

- **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).
- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional (sowohl positiv als auch negativ) zu partizipieren. Diese Produkte können mit fester oder unbegrenzter Laufzeit ausgestattet sein.
- **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.

■ NEWSLETTER

- **ideas-daily:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den aktuellen Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Anlageideen.
- **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 bequem per E-Mail.
- **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 Anlageideen aus der Welt der exotischen Optionsscheine.
- **Intraday Knock-Out-Produkte:** Ad hoc informiert – Mit dem Newsletter »Intraday Knock-Out-Produkte« werden Sie täglich über unsere neuesten Intraday-Emissionen informiert. Immer aktuell mit dem heißesten Hebel emittieren wir mehrmals am Tag neue Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.

IMPRESSUM UND DISCLAIMER

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 Weingärtner

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Laura Schwierzeck,
 Anja Weingärtner, Anouch Alexander
 Wilhelms, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

27. März 2020

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe
 65205 Wiesbaden-Nordenstadt
 Ostring 13
www.acmedien.de
 Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 4/5, 6/7, 13/16, 15, 25, 29, 30, 41, 44/45), Adobe Stock (Seite 9, 10/11, 27, 33, 36, 39, 43), rclassen/photocase.de (Seite 31 unten)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 44.

Rechtliche Hinweise

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie genügt nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor 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:

http://email.sgmarkets.com/content/resource/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.

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenskonflikte

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/Dislosures.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.

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



NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn
unter
www.ideas-daily.de



E-MAIL

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



NEWS

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



BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store
und Google Play Store
verfügbar



EXPERTEN IM TV

- jeden Mittwoch um 18.54 Uhr
beim Nachrichtensender n-tv
- 17.00 Uhr auf Der AktionärTV
- im Web unter
[www.sg-zertifikate.de/
ideastv](http://www.sg-zertifikate.de/ideastv)



BÖRSENRADIO

ideasRadio – aktuelle Interviews
mit den Experten der
Société Générale unter
[www.sg-zertifikate.de/
ideastv](http://www.sg-zertifikate.de/ideastv)



SOZIALE MEDIEN

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



GUT INFORMIERT IN DEN HANDELSTAG STARTEN

Erfahren Sie schon vor 9 Uhr,
was an den Märkten passiert.



Mit unserem kostenfreien Newsletter ideas-daily sind Sie immer am Puls des Marktes. Freuen Sie sich auf eine technische DAX-Analyse, einen Marktüberblick sowie eine Marktidee – täglich noch vor Börseneröffnung in Ihrem E-Mail-Postfach.

Jetzt abonnieren unter: www.ideas-daily.de