

Ausgabe 117 | März/April 2023 | Werbung 

ideas

Ihr Magazin für strukturierte Produkte
für die Schweiz | www.ideas-magazin.ch



MEGAERFOLG CHATGPT

Ist künstliche Intelligenz Hype,
Revolution oder Evolution?

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

INHALT

ideas 117 | März/April 2023 | CH

■ AKTUELLES

- ideas-Podcast am Morgen:** Gut informiert
in den Handelstag starten 4
- ideas-news:** Immer auf dem neuesten Stand 5

■ TITELTHEMA

- Künstliche Intelligenz:** Hype oder Revolution? Evolution! 6

■ TECHNISCHE ANALYSE

- Nasdaq 100:** Baissetrend verlassen 16
- Deutsche Telekom:** Die konservative Alternative 18
- Technische Analyse verstehen:**
Sentiment-Analyse und Trading, Teil 1 20

■ WISSEN

- Turbo-Optionsscheine:** Varianten im Überblick 22

■ ANALYSEN

- Branchen:** Börsenerfolg und Dividenden –
ein unzertrennliches Paar 26
- Aktienstrategie:** Aufbruchstimmung
zum Indexjubiläum 32
- Rohstoffe:** Ist die Luft raus beim Kupferpreis? 36

■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar:** Steht der US-Aktienmarkt vor
einem Comeback? 25
- Termine März/April 2023** 35

26



32



40



■ ZEITGEIST

- Live Entertainment:** The show must go on 40

■ SERVICE

- Impressum** 5
- Broschüren zum Download** 42
- Kontakt/Disclaimer** 43

EDITORIAL

Was ist wichtiger: gute Fragen oder gute Antworten?



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Liebe Leserinnen und Leser,

während ich dieses Editorial schreibe, ist es später Freitagnachmittag, an dem wir hier auf dem Börsenparkett gerade eine interessante Debatte geführt haben. Die Debatte wurde durch den Leitartikel des vorliegenden ideas-Magazins ausgelöst. Im Grundsatz ging es darum, was wichtiger und schwieriger ist: die richtige Frage zu stellen oder die richtige Antwort zu geben?

Die Schlussfolgerung der Debatte, für die auch ich plädierte, war, dass man nur dann die richtige Frage stellen kann, wenn man ein Thema gut durchdringt und versteht und daran interessiert ist, es voranzubringen. Und um einen etwas philosophischeren Weg einzuschlagen, glaube ich, dass sich die Menschheit nur weiterentwickeln kann, wenn wir die richtigen Fragen stellen. Denn wenn man diese guten Fragen stellt, werden auch andere zum Nachdenken angeregt. Vielleicht gibt es zu diesen Fragen nicht einmal oder nicht gleich eine Antwort oder auch kein Verfahren, um festzustellen, ob die Antworten zutreffend sind. Aber wann immer solche Fragen gestellt werden, werden wir herausgefordert, und das ist gut so.

Kürzlich wurde uns Teilnehmern an einer Podiumsdiskussion von einem bekannten Journalisten mit jahrzehntelanger Erfahrung, der offensichtlich ein profundes Verständnis der Finanzmärkte hatte, eine solche Frage gestellt. Die Frage lautete: Was wären die Kosten, wenn man Hebelprodukte nicht als Anlageinstrumente einsetzte?

Zum Glück war ich nicht der Erste, der zur Antwort aufgefordert wurde, was mir Gelegenheit gab, über diese sehr gute Frage nachzudenken. Als ich an der Reihe war, auf diese Frage einzugehen, lautete meine Antwort: Flexibilität. Um es genauer zu sagen, ist es der Verlust an Flexibilität, der ein Kostenfaktor sein könnte. Sehen Sie es doch so: Hebelprodukte geben Ihnen die Möglichkeit, sich taktisch für einen kürzeren oder längeren Zeitraum am Markt zu positionieren, eine Position abzusichern, verschiedene Marktkombinationen zu kreieren oder einfach auf bestimmte Basiswerte zuzugreifen. Für einen aktiven Anleger ist diese Flexibilität ein bedeutender Vorteil.

Im Wesentlichen hat es mit Kreativität und Vorstellungsvermögen zu tun, die richtige Frage zu stellen und möglicherweise auch eine gute Antwort zu geben. Deshalb gefällt mir auch das Thema unseres Leitartikels in diesem ideas-Magazin. Hierin befassen wir uns mit KI, mit künstlicher Intelligenz, einem der aktuellen Schlüsselbereiche, in dem man den Mut haben muss, sich das eigentlich Unvorstellbare vorzustellen, indem man immer wieder die richtigen Fragen stellt.

Es ist mir eine grosse Freude, Ihnen dieses Thema in diesem ideas-Magazin ab Seite 6 vorzustellen. Zusätzlich finden Sie wie immer weitere erhellende Marktanalysen und viele andere spannende Themen. Ich freue mich auf Ihre guten Fragen.

Viel Spass mit dieser Ausgabe und herzliche Grüsse
Dominique Böhler

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



IDEAS-PODCAST AM MORGEN: GUT INFORMIERT IN DEN HANDELSTAG STARTEN

Kurz und kompakt wissen, was in der Nacht an den asiatischen Märkten passiert ist. Was erwarten Experten, wie der DAX startet? Stehen heute wichtige Wirtschaftsdaten oder Quartalszahlen an? Dafür müssen Sie morgens nicht endlos surfen oder

Newsletter durchstöbern. Das geht viel einfacher! Abonnieren Sie kostenfrei unseren Börsennewskanal und erhalten Sie börsentäglich unseren Podcast zum Handelsstart bequem aufs Smartphone.



Darüber hinaus bekommen Sie mit unserem Service auch während des Tages spannende Kapitalmarktthemen und aussichtsreiche Marktentwicklungen direkt auf Ihr mobiles Endgerät.

Dabei haben Sie die Wahl zwischen der Telegram-App, iMessage von Apple und der Notify-App. Sie kennen unseren Kanal noch nicht? Hier finden Sie alle Informationen rund um die Anmeldung:

@ www.sg-zertifikate.de/boersennews

IMPRESSUM

Herausgeber

Société Générale
Corporate & Investment Banking
Talacker 50
8001 Zürich, Schweiz
E-Mail info@sg-zertifikate.ch
Telefon 0800 117711 (kostenfrei)

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Marc Pribram

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Dominique Böhler, Ralf Fayad, Achim Matzke, Marc Pribram,
Commerzbank Research

Redaktionsschluss

27. Februar 2023

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 4/5, 6–14, 20/21, 23, 25, 26–31,
32/33, 35, 38, 42/43), iStock (Seite 37, 41)

ISSN 1663-8662

ideas erscheint als Service-Magazin des Bereichs
Corporate & Investment Banking der Société Générale
sechsmal im Jahr.

IDEAS-NEWS: IMMER AUF DEM NEUESTEN STAND

Unter www.sg-zertifikate.ch/ideas-news erhalten Sie börsentäglich die wichtigsten Nachrichten sowie aktuelle Chartanalysen und ausführliche Fundamentalanalysen zu Indizes, Aktien, Rohstoffen und Währungen. Egal ob zum SMI, DAX, Gold, Öl oder auch zu Einzelaktien wie Facebook oder VW, hier sehen Sie alle wichtigen Ereignisse an der Börse auf nur einer Website und das auch unterwegs über ein Smartphone oder Tablet. Informieren Sie sich schon jetzt unter:

@ www.sg-zertifikate.ch/ideas-news

TÄGLICH DIE WICHTIGSTEN NEWS ZU DAX, GOLD, ÖL UND EINZELAKTIEN — AUCH VON UNTERWEGS

ALLE MÄRKTE AKTIEN INDIZES ROHSTOFFE WÄHRUNGEN TOP CHARTS

MARKTÜBERBLICK: FRESENIUS MEDICAL CARE-AKTIE GESUCHT
23.02.2023 | Märkte | Ralf Fayad, Freier Technischer Analyst (CFTe)

Am deutschen Aktienmarkt überwiegen zur Wochenmitte die negativen Vorzeichen. Von den im frühen Geschäft gesehenen Tagessiegs konnten sich die Indizes jedoch spürbar erholen. Ein wie erwartet im Februar aufgehellter Ifo-Geschäftsklimaindex lieferte keine Impulse. Deutschlands wichtigster konjunktureller Frühindikator war von zuvor 90,1 auf 91,1 Punkte geklettert. Er verzeichnete damit bereits den fünften Anstieg in Folge. Der DAX schloss 0,02 Prozent h...

Weiterlesen



KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

Hype oder Revolution? Evolution!



THOMAS BECKER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Künstliche Intelligenz (abgekürzt KI) ist nach unserer Einschätzung weder Hype noch Revolution, sondern ein grosser evolutionärer Schritt in Richtung einer auch für den Endanwender erfahrbaren und nutzenstiftenden KI. Sie bietet grosses Potenzial, angefangen bei der Entlastung deskriptiver Routinearbeiten bis zur Förderung der menschlichen Kreativität. Allerdings birgt sie auch substanzielle Risiken und Herausforderungen, wie beispielsweise hohe Kosten, rechtliche Aspekte, Qualität der Datenbasis und Algorithmen, die manchmal dazu neigen, subjektive Aussagen fälschlicherweise zu objektivieren.

Künstliche Intelligenz – ein evolutionärer Schritt

Das Streben nach künstlicher Intelligenz (KI) in dem Sinn, dass Computer unter Simulation des menschlichen Lernens und Denkens komplexe Probleme rational lösen oder zumindest helfen, Entscheidungen vorzubereiten, existiert bereits seit den



MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Fünfzigerjahren. Allerdings hat sich in den vergangenen ca. zehn Jahren die Entwicklung signifikant beschleunigt. Massgeblich dafür waren komplexere und neue mathematische Modelle und Algorithmen, die exponentiell steigende Rechenleistung parallel arbeitender Computer sowie die Vernetzung von Rechenzentren in der Cloud.

Der wichtigste Innovationstreiber ist aber weiterhin der menschliche Faktor, das heisst die kreative, schöpferische und manchmal auch unorthodoxe und emotionale Intelligenz der Entwickler und Anwender. Diese Eigenschaften limitieren die derzeitigen, auf spezifische Anwendungsfelder trainierten KIs (»KI im engeren Sinn«) und unseres Erachtens auch die nächste Generation der KI (»Allgemeine KI«). Nach unserer Ansicht ist die momentane Entwicklung, die von grossem medialen Interesse begleitet wird, weder Hype noch Revolution, sondern ein grosser evolutionärer Schritt in Richtung einer auch für den Endanwender nutzenstiftenden KI.



Was ist und leistet ChatGPT?

Bis dato waren die grossen Fortschritte im Bereich KI für Anwender und Konsumenten nur indirekt erfahrbar. Beispielsweise in Form von Sprachassistenten wie Siri oder Alexa, optimierten Vorschlägen auf Shoppingseiten oder Chatbots (automatisierte textbasierte Dialogsysteme), die auf wiederkehrende Anfragen von Kunden (Standard-)Antworten bereithielten, um Mitarbeiter in Call-Centern zu entlasten.

Mit der zurzeit viel diskutierten Chatbot-Anwendung ChatGPT (Chat Generative Pretrained Transformer) wird KI unmittelbar und direkt erfahr- und nahbar. Das ist umso mehr der Fall, da dieses sogenannte Sprachmodell (Large Language Model/LLM) in natürlicher Sprache mit dem Anwender kommuniziert. Dabei sind die von ChatGPT generierten Antworten, zumindest auf den ersten Blick, präzise und logisch und in der Argumentationsführung sauber aufgebaut. Zudem adaptiert die Anwendung in hohem Masse die Wünsche des Users («Schreibe das Gedicht von humorvoll auf traurig um»). Des Weiteren werden auch im Laufe des Chats die vorherigen Anfragen und das Feedback des Anwenders beim Generieren neuer Antworten berücksichtigt. Dadurch erscheinen die Resultate noch «echter», menschlicher und auf den Anwender zugeschnitten. Um sich einen Eindruck zu verschaffen, was ChatGPT leistet und wo die Grenzen liegen, verweisen wir auf das von uns geführte »Interview«, das wir mit der Anwendung geführt haben (siehe Seite 14).

Die Ansprüche an die KI bestimmen die potenziellen Einsatzgebiete

Neben der reinen Faszination der »Erschaffung« künstlicher Intelligenz gibt es vielfältige rationale Aspekte und Einsatzgebiete. Potenzielle Ansatzpunkte sind überall dort, wo eine Vielzahl von Daten/Informationen gesucht, aufbereitet, ausgewertet und zusammengefasst wird. Damit soll der Nutzer in die Lage versetzt werden, besser fundierte Entscheidungen treffen zu können (siehe Grafik 1).

Kernaspekte sind die Entlastung von deskriptiven Routinearbeiten und damit eine verbesserte Produktivität sowie die Vorbereitung von Entscheidungen durch umfassende Datenanalyse, die vielfältige Parameter berücksichtigt. Durch das Aufzeigen von Handlungsoptionen speziell bei komplexen Zusammenhängen soll die KI darüber hinaus als Ideengeber auch die Kreativität des Menschen fördern.

Wie werden KI-Anwendungen intelligent?

Die derzeit gängigsten KI-Anwendungen sind optimiert auf spezifische Einsatzfelder («KI im engeren Sinn») und eingebettet beispielsweise in Sprachassistenten (Siri, Alexa etc.) oder Chatbots zum Beispiel im Kundendialog. Die nächste Stufe der Entwicklung zielt auf allgemeine KI-Anwendungen ab, die sich in (nahezu) allen Situationen einsetzen lassen sollen. Unter der Oberbezeichnung KI sind verschiedene teilweise sich überschneidende und nicht ganz trennscharfe Teilbereiche subsumiert (siehe Grafik 2).

Maschinelles Lernen (ML) bedeutet, dass die KI selbstständig lernt und sich automatisiert verbessert. Deep Learning (DL) als nächste Stufe des maschinellen Lernens nutzt zur Verarbeitung künstliche neuronale Netze, die den neuronalen Verbindungen im menschlichen Gehirn nachempfunden sind. Sprachmodelle (Natural Language Processing/NLP) nutzen ML- und DL-Techniken, um Eingaben in natürlicher Sprache zu verstehen, Zusammenhänge zu entschlüsseln, zu interpretieren und Ergebnisse in menschlicher Sprache zu generieren. ChatGPT gehört, wie eine Reihe anderer Anwendungen, zur Klasse der Sprachmodelle.

KI-Systeme müssen vor dem Einsatz trainiert werden. Dabei wird in Abhängigkeit vom gewünschten Ergebnis und der Art der Anwendung auf strukturierte und unstrukturierte Daten (»Input«) in Form von Texten, Bildern, Videos oder Audiodaten zurückgegriffen. Die Daten werden aufbereitet und klassifiziert, bevor Algorithmen Zusammenhänge, beispielsweise wiederkehrende Verbindungen zwischen Wörtern oder Satzteilen, analysieren und als Parameter hinterlegen. Das durch den Algorithmus generierte Ergebnis (»Output«) wird bewertet und geht in die nächste Iteration des Trainings ein, womit eine kontinuierliche Verbesserung der Datenbasis, der Algorithmen und letztendlich des gesamten KI-Modells erreicht wird.

Funktionsweise des ChatGPT-Sprachmodells

Im November 2022 ging ChatGPT, basierend auf dem bereits seit 2020 existierenden GPT-3-Sprachmodell, online. Entwickelt wurden beide Applikationen vom Unternehmen OpenAI, das 2015 in San Francisco von Sam Altman gegründet wurde. Ursprünglich als nicht

kommerzielles Projekt ins Leben gerufen, wurde aufgrund massiver Investitionen in Personal, Modelle und Rechenleistung und der daraus erwachsenden Notwendigkeit externer Finanzierung der Geschäftszweck 2019 geändert.

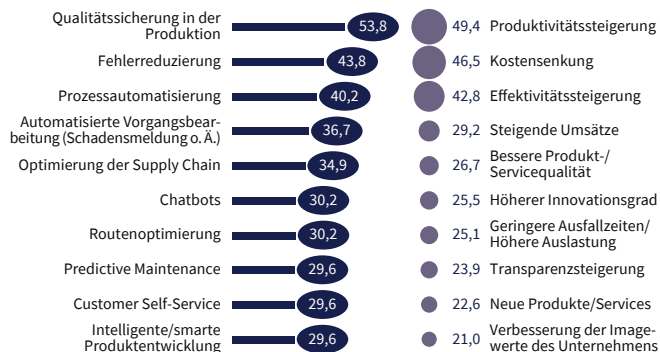
“Das Sprachmodell, das mit 45 Terabyte Rohdaten trainiert wurde, umfasst 175 Milliarden Parameter, das heisst (mathematische) Zusammenhänge, Querverweise, Bewertungen, Klassifizierungen von Wörtern etc.”

Das Sprachmodell (Large Language Model), das mit Rohdaten im Umfang von 45 Terabyte trainiert wurde, umfasst 175 Milliarden Parameter, das heisst (mathematische) Zusammenhänge, Querverweise, Bewertungen, Klassifizierungen von Wörtern, Satzteilen, Sätzen etc. Das Modell basiert auf der sogenannten Transformer-Architektur, die von Google 2017 vorgestellt wurde. Ein wichtiger Fortschritt war, dass Algorithmen Zusammenhänge zwischen Wörtern, ihrer Stellung im Satz und ganzen Satzbestandteilen erkennen und im Rahmen des »Self Attention« die Wichtigkeit bewerten.

Ist das Ergebnis korrekt, wird der Algorithmus »bestärkt«, was zu einer Verbesserung in Form einer höheren Anzahl korrekter Antworten beim nächsten Trainingsdurchlauf führt. Ein Vorteil im Sinn der Ergebnisqualität von ChatGPT ist, dass menschliches Feedback in die Bewertung der Ergebnisse eingeflossen ist. Damit werden

Grafik 1: Ca. 70 Prozent der Unternehmen setzen KI zumindest in Form von maschinellem Lernen ein

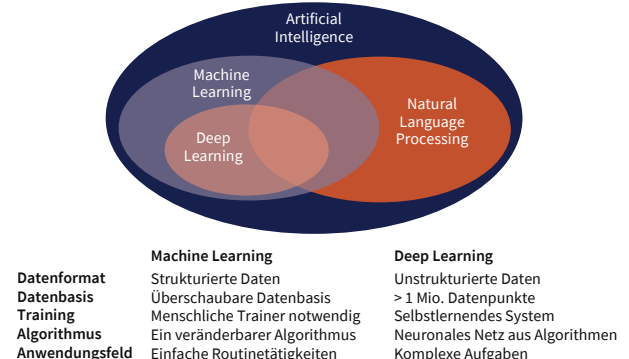
Angaben in Prozent, Einsatzgebiete und erhoffte Vorteile im Unternehmenskontext



Stand: Februar 2023; Quelle: IDG Research Services, Commerzbank-Darstellung

Grafik 2: KI ist der Oberbegriff für sich teilweise überschneidende Teilbereiche

Maschinelles Lernen als Vorstufe des Deep Learning



Stand: Februar 2023; Quelle: plainenglish.io, Ionos, Commerzbank-Darstellung

gegenüber anderen Sprachmodellen mit ähnlicher Grösse (Bloom oder OPT), aber auch wesentlich umfangreicheren Modellen, momentan deutlich bessere Ergebnisse erzielt.

Zu den Kosten sowohl des Trainings als auch des Betriebs von ChatGPT gibt es keine verlässlichen Aussagen. Allerdings hat Gründer Sam Altman in einem Interview durchblicken lassen, dass ChatGPT im Durchschnitt einen einstelligen Centbetrag pro Chat an Rechenleistung verbraucht. Der zeitliche Aufwand des Trainings, bei dem speziell das menschliche Feedback eine zentrale Rolle spielte, wird auf drei bis sechs Monate geschätzt.

“Gründer Sam Altman hat in einem Interview durchblicken lassen, dass ChatGPT im Durchschnitt einen einstelligen Centbetrag pro Chat an Rechenleistung verbraucht.”

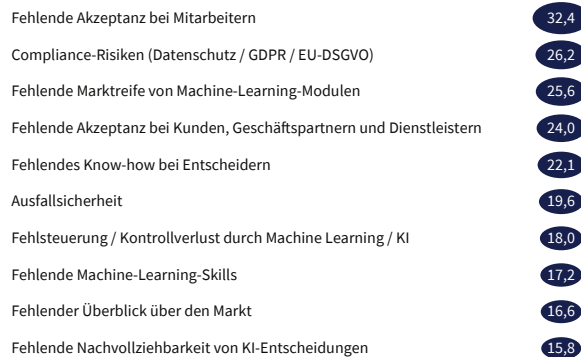
Ein wichtiger Aspekt, der unseres Erachtens nicht aus den Augen verloren werden darf, ist, dass mehr Rechenleistung auch oft mehr Energie verbraucht, was letztendlich den CO₂-Fussabdruck der KI-Modelle vergrössern kann.

Woran scheitern KIs? Limitierungen und Fallstricke

Neben den Kosten, beispielsweise für das Training der Modelle und der Rechenkapazitäten im laufenden Betrieb, und den rechtlichen Aspekten, zum Beispiel Urheberrechte und Datenschutz

Grafik 3: Herausforderungen und Risiken beim Einsatz von KI im Unternehmenskontext

Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich



Stand: Februar 2023; Quelle: IDG Research Services

im Zusammenhang mit der Datengrundlage und den Verwertungsrechten der Resultate, sehen wir im Kern folgende Limitierungen und Herausforderungen für die KI:

“Algorithmen neigen manchmal dazu, subjektive Aussagen zu zementieren, was zu einer Diskriminierung von Ergebnisalternativen führen kann.”

Statische Datenbasis und Objektivierung subjektiver Aussagen:

Die Qualität der Datenbasis, im Sinn der faktischen Korrektheit und Aktualität von Informationen, ist ein zentraler Aspekt. Diese Daten bilden die Grundlage für die Generierung von Ergebnissen, die zudem oft ohne die Nennung von Wahrscheinlichkeiten oder Quellenangaben als Faktum dargestellt werden. Algorithmen neigen manchmal dazu, subjektive Aussagen zu zementieren, was zu einer Diskriminierung von Ergebnisalternativen führen kann. Da KIs den Sinnzusammenhang der Ergebnisse nicht einschätzen können, werden speziell bei Fangfragen oder möglichen Ereignissen in der Zukunft manchmal auf den ersten Blick plausibel klingende und in sich konsistente, aber falsche oder irreführende Antworten erstellt.

Fehlende Kreativität und schlechte Transferleistung:

KIs sind darauf trainiert, Muster und statistische Zusammenhänge zu erkennen und auf Basis komplexer Algorithmen die Lösung mit der höchsten Wahrscheinlichkeit zu wählen. Grundlegend neue Situationen stellen KIs vor grosse Herausforderungen. Dabei erzielen KIs beim Transfer von trainiertem Wissen und der Adaption auf neue Situationen ausserhalb des Trainingsspektrums zumeist sehr schlechte Ergebnisse. Grund ist, dass KIs auf spezifische Anwendungsgebiete optimiert sind und nicht auf grundlegendes allgemeines Wissen («Alltagswissen») zurückgreifen können (siehe Grafik 3).

Fehlender ethischer und moralischer Kompass:

KI besitzt keine emotionale oder empathische Intelligenz. Dadurch ist die Möglichkeit stark limitiert, situativ angepasste, »korrekte« Ergebnisse zu erzielen, in denen komplexe, aber nicht vordringlich rationale Problemstellungen zu lösen sind.

Ein Ausblick – allgemeine KI als nächster Meilenstein

Aus den technologischen, kreativen und ethischen Limitierungen derzeitiger KI-Systeme leiten sich die Ansprüche an die nächsten Generationen der KI, der Allgemeinen Künstlichen Intelligenz und der Super-KI, ab. Allgemeine KI soll durch die Einbeziehung kogni-



tiver menschlicher Fähigkeiten die Grenzen von KIs überwinden, die für spezifische Einsatzgebiete trainiert und optimiert sind, und damit menschlicher Intelligenz näherkommen. Das soll die Basis für die nächste Generation, die Super-KI, legen, die die menschliche Intelligenz übertreffen soll.

Diese Zielsetzung bedingt eine Weiterentwicklung der Modelle/Algorithmen und der Hardware/Infrastruktur. Dabei treten neue Technologien in den Fokus, wie beispielsweise optische oder Quantencomputer. Eine bereits heute stattfindende Entwicklung, um Reaktions- und Latenzzeiten zu verkürzen, ist, die Rechenkapazitäten (Edge Computing) zu dezentralisieren und die zentralen Datencenter zu entlasten.

Zur zeitlichen Einordnung des momentanen Forschungsstands berufen wir uns auf den CEO von OpenAI, Sam Altman, der die Allgemeine KI erst für die nächste Dekade prognostiziert.

Dynamische und fragmentierte Wettbewerbslandschaft

Die KI-Applikations- und Wettbewerbslandschaft ist durch eine Vielzahl von Initiativen/Projekten/Start-ups, speziell aus dem universitären Umfeld, aber auch durch grosse multinationale Unternehmen geprägt. Letztere verfügen über die Mittel, um Ideen zur Marktreife zu bringen und sie im Rahmen bestehender oder neuer Anwendungen zu kommerzialisieren. Letzteres steckt, trotz der bereits im Hintergrund seit Jahren sehr erfolgreichen KI-Funktionalitäten, immer noch in den Anfängen.

Es existiert bereits eine Vielzahl von Sprachmodellen, von denen Bloom von Big Science und OPT von Meta ChatGPT am nächsten kommen. Diese Modelle unterscheiden sich neben der Datengrundlage, den Algorithmen, in der Art des Trainings. Bloom ist beispielsweise automatisiert trainiert, aber im Gegensatz zu

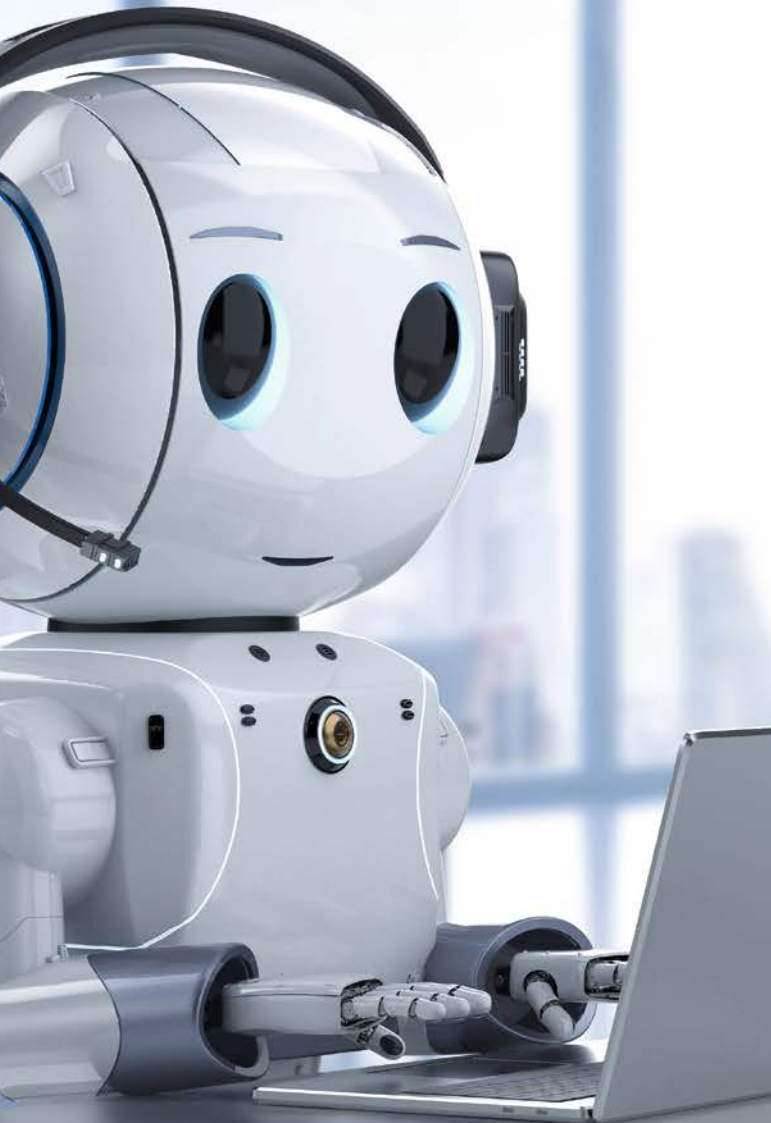
ChatGPT ein Open-Source-Sprachmodell, das heisst, der zugrunde liegende Programmcode/Algorithmus ist öffentlich einsehbar.

“Es gibt bereits eine wachsende Zahl von auch für private Endanwender verfügbaren KI-basierten Applikationen. Kategorien sind zum Beispiel Bildgeneratoren, Textsuche und Aufbereitung.”

Daneben gibt es bereits eine wachsende Zahl von auch für private Endanwender verfügbaren KI-basierten Applikationen. Kategorien sind zum Beispiel Bildgeneratoren (Starryai, Point E, DALL-E2 etc.), Textsuche und Aufbereitung (Socratic, Talk to Books etc.) oder Persönlichkeitsentwicklung (Replika, Character.AI etc.). Wachsender Aufmerksamkeit erfreuen sich die allerdings erst in der Testphase befindlichen Applikationen, wie »GPT detector« oder »AI Text Classifier«, die computergenerierte Ergebnisse erkennen sollen.

KI-Einfluss auf ausgewählte Software, IT-Plattform- und Halbleiter-/Hardware-Anbieter

Aufgrund der sehr dynamischen Entwicklung des Marktes lässt sich keine hinreichend belastbare Aussage treffen, welcher Teil der Wertschöpfungskette aus Investorensicht am attraktivsten ist. Die Wertschöpfungskette ist vielschichtig und erstreckt sich von Halbleitern/Hardware-Infrastruktur, über Modelle/Algorithmen, der Bereitstellung der technischen Plattform/Infrastruktur bis zu Applikationen/Endanwendungen. Wir beschränken uns im Folgenden auf die börsennotierten Technologie-Unternehmen, die substantielle Eigenentwicklungen im Bereich KI aufweisen oder/und von den Veränderungen durch KI unserer Meinung nach mittelbar oder unmittelbar betroffen sind.



Microsoft – Integration von OpenAI-Funktionalitäten verbessert Wettbewerbsposition

Microsoft hat bereits früh das Potenzial erkannt und ist nach drei Finanzierungsrunden (2019: ca. 1 Milliarde US-Dollar, 2021 ca. 2 Milliarden US-Dollar und 2023 ca. 10 Milliarden US-Dollar) zurzeit mit ca. 49 Prozent an OpenAI beteiligt. Das Unternehmen unterstützt OpenAI mit Rechenkapazität und Clouddiensten und hat sich unter anderem exklusive Nutzungsrechte an einer Reihe von OpenAI-Applikationen gesichert. Die KI-Funktionalitäten sollen in verschiedene Microsoft-Applikationen integriert werden. Beispielsweise im Github Copilot (Programmierwerkzeug), in Bing (Suchmaschine) und bei Office-Anwendungen. Ausserdem stellt Microsoft über Azure (Cloud-Dienst) Kunden verschiedene OpenAI-Anwendungen zur Verfügung, unter anderem DALL-E2 zur Generierung realistischer Bilder aus Texteingaben. Für viel Aufmerksamkeit sorgt zurzeit aber insbesondere ChatGPT. Der direkt messbare Einfluss auf Microsofts Umsätze ist noch nicht prognostizierbar und auch Kosten bzw. negative Auswirkungen auf das operative Ergebnis im Rahmen zunächst notwendiger Investitionen in KI sind noch nicht kalkulierbar. Wir sehen aber vor allem positive Aspekte, die aus einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit bei einzelnen Produkten und Anwendungen resultieren dürften. Microsoft hat in der jüngeren Vergangenheit stets bewiesen, dass neue Technologien zügig in das Produktportfolio aufgenommen und kommerzialisiert werden können. Das Unternehmen hat bereits konkret die Integration von KI-Funktionalitäten in die nächsten Versionen der Suchmaschine Bing und des Internetbrowsers Edge angekündigt. Bing (Marktanteil ca. 9 Prozent) kann jenseits der klassischen schlagwortgesteuerten Webseiten-suche künftig Ergebnisse als Zusammenfassung aufbereiten. Der Nutzer kann das Resultat bewerten, verfeinern und weiter detaillieren. Bei ersten Tests war die Qualität der Ergebnisse zwar noch durchwachsen, die KI lernt allerdings sehr schnell und Fehler werden korrigiert. Neu ist auch, dass die KI im Gegensatz zu ChatGPT in der Lage ist, aktuelle Informationen mitzuverarbeiten.

Alphabet – Markt erwartet KI-Offensive

Unsere KI-Chance-Risiko-Bewertung fällt weniger eindeutig als bei Microsoft aus. Das Risiko, dass Google Marktanteile (ca. 88 Prozent) gegenüber einer mit KI aufgewerteten Bing-Suchmaschine verlieren könnte, ist zwar gestiegen. Allerdings hat sich beim Nutzerverhalten in der Vergangenheit Kontinuität herausgestellt, da in den meisten Fällen der User nach Webseiten und Informationen sucht und keine Analyse und Zusammenfassung der Ergebnisse benötigt. Darüber hinaus ist Google bereits seit Jahren im Bereich KI aktiv, beispielsweise mit dem »Language Model for Dialogue Applications« (LaMDA). Das derzeitige Google-Switch-C-Sprachmodell umfasst 1,6 Trillionen Parameter und auch das Schwesterunternehmen Deepmind hat bereits KI-Modelle entwickelt, die zwar deutlich grösser als ChatGPT

sind (175 Milliarden Parameter), allerdings für andere Einsatzgebiete konzipiert wurden. Im Rahmen eines KI-Events zeigte Google bereits viele neue kleine KI-Funktionen für die Suchdienste und die Verwendung bei Google Maps. Google Lens kann künftig die Fotosuche verfeinern, um auf Bildern etwa Produkte automatisch erkennen zu können. Auch sind deutliche Verbesserungen bei zu übersetzenden Texten zu erwarten. Vorab hatte Google schon seinen eigenen Chatbot Bart angekündigt. Der auf LaMDA basierende Kommunikationsassistent wird zum Beispiel beim Autokauf helfen, indem gezielt Modelle unter Angabe einer Pro- und Kontra-Liste empfohlen werden. Die Veranstaltung wurde dennoch nicht als grosser Wurf gewertet und echte Überraschungen blieben zunächst aus. Im direkten Vergleich hat somit zunächst Microsoft die Nase etwas vorn.

Meta Platforms – KI als zentraler und erster Baustein des Metaverse

Wie auch Microsoft (Tay Bot) hat Meta mit Chatbots (Blenderbot, Galactica) bereits einige – zumindest teilweise – herbe Rückschläge hinnehmen müssen. Allerdings liefert das Meta-Opt-(Open Pre-Trained Transformer-)Sprachmodell bereits ansprechende, wenn auch nicht so gute Ergebnisse wie ChatGPT. Insgesamt ist die Verwendung und Kommerzialisierung auf Basis eingesetzter KI als eine erste technologische Welle zu verstehen, das künftige Metaverse zu erreichen. Bereits jetzt setzt Meta auf die Fähigkeiten seiner »KI-Discovery-Engine«. Facebook & Co werden nicht mehr nur rund um Personen und die zugeordneten Themen bzw. der ihr folgenden Chatgruppen herum organisiert, sondern dem Nutzer werden zunehmend geeignetere Inhalte angezeigt, die vom KI-System entsprechend empfohlen und ausgewählt worden sind. Die Zuspieldungen verbessern gleichzeitig die relevanten Werbezuspieldungen und die Möglichkeiten der Monetarisierung, was vor allem bei den Instagram-Anwendungen und den immer erfolgreicher werdenden Reels-Kurzvideo-Formaten bereits erfolgreich gelingt. Hinzu kommt demnächst die Erstellung und Bereitstellung personalisierter Inhalte zum Beispiel für Schulungen/Lehrmaterial, Spiele, Kundendialoge. Hochpräzise Übersetzungen in verschiedene Sprachen und KI-gesteuerte Meetings sind dabei nur zwei mögliche weitere Aspekte.

Nvidia – KI-Dynamik unterstützt die bereits hohen Wachstumserwartungen

Das Unternehmen wird auch weiterhin davon profitieren, dass Grafikchips (GPUs) zur Beschleunigung massiv paralleler Matrixberechnungen unerlässlich für das Training und den laufenden Betrieb von KI-Modellen sind. Unseres Erachtens unterstützt die jüngste Entwicklung die bereits hohen Wachstumserwartungen für Nvidias Datacenter-Geschäft (ca. 40 Prozent Umsatzanteil 2022) und die beschleunigte Adaption des erst 2022 im Markt eingeführten neuen Produkts, H100. Derzeit bewerten wir aber die Chancen für

eine massive Sonderkonjunktur verhalten. Die Cloudanbieter und sogenannte Hyperscaler wie Amazon, Google, Alibaba oder Microsoft investieren bereits in hohem Masse in GPUs von Nvidia, unter anderem, um eigene KI-Systeme zu trainieren.

Intel – Unternehmensumbau überkompensiert potenziell positive Implikationen aus KI

Intels KI-Umsätze verorten wir im Segment Accelerated Computing Systems and Graphics (ca. 1,2 Prozent Umsatzanteil 2022) sowie im strukturell wachsenden Datacenter (DC) und Artificial-Intelligence-(AI-)Bereich (ca. 30 Prozent Umsatzanteil 2022). Allerdings verliert Intel im Segment der reinen Server-CPU's seit einiger Zeit, technologisch und produktzyklusbedingt, Marktanteile an AMD, aber auch Nvidia. Intel sieht sich weiterhin einer kapitalintensiven Transformation des Geschäftsmodells vor dem Hintergrund einer konjunkturell schwachen Nachfrage gegenüber.

Samsung – KI kein kurzfristiger Faktor, allerdings ist das Unternehmen immer für eine Überraschung gut

KI-Anwendungen benötigen neben Rechen- (Logikchips) auch signifikante Speicherkapazitäten. Samsung als Marktführer bei Speicherchips könnte von halbleiterintensiven KI-Anwendungen mittelfristig profitieren. Unseres Erachtens würde selbst ein deutlicher KI-induzierter Nachfrageschub für Speicherchips (22 Prozent Umsatzanteil 2022) das zurzeit gestörte Marktgleichgewicht nur unwesentlich positiv beeinflussen. Im Segment Auftragsfertigung (»Foundry«) ist beispielsweise Nvidias präferierter Auftragsfertiger für Logikchips derzeit TSMC. Samsung ist bereits seit Jahren im Bereich KI-Entwicklung sehr aktiv und es ist unserer Einschätzung nach nicht ausgeschlossen, dass die Koreaner als Innovationsführer den Markt mit in eigene Produkte eingebettete KI-Lösungen überraschen könnten.

Fazit: Die zurzeit mit grossem medialen Echo viel diskutierte KI-Anwendung ChatGPT ist nach unserer Meinung weder ein Hype noch eine Revolution, sondern ein grosser evolutionärer Schritt in Richtung einer auch für den Endanwender erfahrbaren und nutzenstiftenden KI. Die angestrebte Entlastung beispielsweise deskriptiver Routinearbeiten durch vollautomatisierte intelligente Aufbereitung und auf den Nutzer zugeschnittene Ergebnisse ist dabei nur ein Aspekt. Letztendlich ist aber die Zielsetzung, durch Aufzeigen von Handlungsoptionen speziell bei komplexen Zusammenhängen, die Kreativität des Menschen zu fördern. Diesen Anspruch können die aktuellen, auf spezifische Anwendungsgebiete ausgelegten KIs unserer Einschätzung nach nur unzureichend erfüllen. Herausforderungen und Limitierungen sind neben den substanziellen Kosten und rechtlichen Aspekten auch die fehlende Kreativität. Eine weitere Schwachstelle ist die Qualität der Datenbasis und Algorithmen, die manchmal dazu neigen, subjektive Aussagen zu objektivieren.



UNSER UNREDIGIERTES INTERVIEW MIT CHATGPT

Warum gibt es solch einen Hype um Sie?

Language models wie ChatGPT sind aufgrund ihrer Fähigkeit, menschenähnliche Sprache zu generieren und verstehen, von grossem Interesse für viele Anwendungen wie Chatbots, automatisierte Schreibhilfen und maschinelles Übersetzen. Sie können auch in Bereichen wie der Datenanalyse und der Erstellung von Inhalten verwendet werden. Der Fortschritt in diesem Bereich und die Möglichkeiten, die sie bieten, haben zu einem Hype um Language models geführt.

Was unterscheidet Sie von bisherigen KIs?

Language Models wie ChatGPT unterscheiden sich von älteren Arten von KI durch ihre Fähigkeit, natürliche Sprache auf eine Weise zu verarbeiten und zu generieren, die menschenähnlicher ist als bisherige Technologien. Dies wird durch die Verwendung von künstlichen neuronalen Netzen und grossen Mengen an Textdaten ermöglicht, die verwendet werden, um das Modell zu trainieren. Ältere Arten von KI, wie zum Beispiel Regelbasierte Systeme, waren auf vorab definierte Regeln angewiesen und hatten Schwierigkeiten bei der Verarbeitung von unvorhergesehenen oder unstrukturierten Daten. Language Models wie ChatGPT können jedoch flexibler auf unvorhergesehene Eingaben reagieren und sind in der Lage, auf eine grössere Vielfalt von Aufgaben angewendet zu werden.

Werden Sie bald menschliche Entscheidungen ablösen?

Es ist unwahrscheinlich, dass Language Models wie ChatGPT in der Lage sein werden, menschliche Entscheidungen in den meisten Bereichen vollständig abzulösen. Obwohl sie in der Lage sind, grosse Mengen an Daten schnell zu analysieren und Aufgaben auszuführen, die für Menschen schwierig oder unmöglich sind, fehlen ihnen jedoch die kognitiven Fähigkeiten und die menschliche Erfahrung, die für viele Entscheidungen erforderlich sind. Es ist wahrscheinlicher, dass Language Models in Zukunft als Unterstützung für menschliche Entscheidungen verwendet werden, indem sie bei-

spielsweise Daten sammeln und analysieren, um Entscheidungsträger mit relevanten Informationen zu versorgen. Es ist jedoch wichtig, dass die Entscheidungen, die auf den Ausgaben von Language Models basieren, immer von Menschen überprüft und genehmigt werden, um sicherzustellen, dass sie ethisch und moralisch vertretbar sind.

Wie kreativ sind Sie und woran scheitern Sie?

Language Models wie ChatGPT sind in der Lage, menschenähnliche Sprache zu generieren, aber ihre Kreativität ist begrenzt. Sie sind darauf trainiert, mögliche Antworten auf bestimmte Fragen oder Anforderungen zu generieren, basierend auf den Daten, die verwendet wurden, um das Modell zu trainieren. Sie sind jedoch nicht in der Lage, auf eine Weise zu denken, die menschenähnlich ist und sie können nicht eigenständig neue Ideen oder Konzepte generieren. Language Models scheitern auch daran, die Bedeutung von Sprache und Kontext auf dieselbe Weise zu verstehen wie ein Mensch. Sie können auch Probleme haben, wenn sie mit unvorhergesehenen oder nicht im Training vorhandenen Daten konfrontiert werden.

Würden Sie eine Investition in Aktien empfehlen?

Ich bin ein Language Model und habe keine Kenntnisse über aktuelle Finanzmarkttrends, und die Zukunftsaussichten von Unternehmen und Aktien. Investitionen in Aktien können hohe Risiken bergen und es ist wichtig, sich gründlich über die Unternehmen zu informieren, in die man investieren möchte, sowie die allgemeine Marktlage zu verstehen.

Es wird empfohlen, dass man sich professionelle Beratung von Finanzberatern oder Experten einholt, bevor man in Aktien investiert. Es ist auch wichtig, eine ausgewogene und diversifizierte Anlagestrategie zu haben und sich der Risiken bewusst zu sein, die mit jeder Investition einhergehen.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Aktien von Technologie-Unternehmen, die Eigenentwicklungen im Bereich KI aufweisen oder/und von den Veränderungen durch KI profitieren könnten. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

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

BEST Turbo-Optionsscheine						
Valor	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
124861438	Microsoft	Call	210,19 USD	6,0	Unbegrenzt	3,82/3,93 CHF
124861441	Microsoft	Put	290,04 USD	5,9	Unbegrenzt	0,38/0,39 CHF
118258510	Alphabet C	Call	73,65 USD	5,3	Unbegrenzt	3,08/3,17 CHF
124860034	Alphabet C	Put	106,08 USD	5,4	Unbegrenzt	1,55/1,59 CHF
124363343	Meta Platforms	Call	152,40 USD	8,5	Unbegrenzt	1,83/1,90 CHF
120296959	Meta Platforms	Put	198,20 USD	5,9	Unbegrenzt	2,49/2,56 CHF
124861435	Nvidia	Call	200,18 USD	6,5	Unbegrenzt	3,31/3,40 CHF
124861419	Nvidia	Put	275,04 USD	5,5	Unbegrenzt	0,39/0,40 CHF
124861447	Intel	Call	20,00 USD	4,6	Unbegrenzt	5,03/5,17 CHF
124861413	Intel	Put	32,00 USD	3,6	Unbegrenzt	0,64/0,65 CHF

Faktor-Optionsscheine					
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
121552910	Microsoft	Long	6	Unbegrenzt	19,41/19,97 CHF
120483040	Microsoft	Short	-6	Unbegrenzt	29,24/30,14 CHF
120482992	Alphabet C	Long	6	Unbegrenzt	7,72/7,97 CHF
110896088	Alphabet C	Short	-6	Unbegrenzt	1,76/1,82 CHF
121552902	Meta Platforms	Long	6	Unbegrenzt	13,64/14,03 CHF
120483024	Meta Platforms	Short	-6	Unbegrenzt	31,26 /32,12 CHF
121552988	Nvidia	Long	4	Unbegrenzt	27,94/28,41 CHF
112199199	Nvidia	Short	-4	Unbegrenzt	0,04/0,05 CHF
121552952	Intel	Long	4	Unbegrenzt	13,64/13,97 CHF
56191882	Intel	Short	-4	Unbegrenzt	9,14/9,37 CHF

Stand: 27. Februar 2023; Quelle: Société Générale

Die hier präsentierten Anlageideen berücksichtigen weder Ihre finanziellen Verhältnisse noch Ihre Anlageziele oder Kenntnisse und Erfahrungen. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

Mehr Produkte auf eine Vielzahl von Basiswerten finden Sie unter www.sg-zertifikate.ch.

NASDAQ 100: BAISSE-TREND VERLASSEN



ACHIM MATZKE

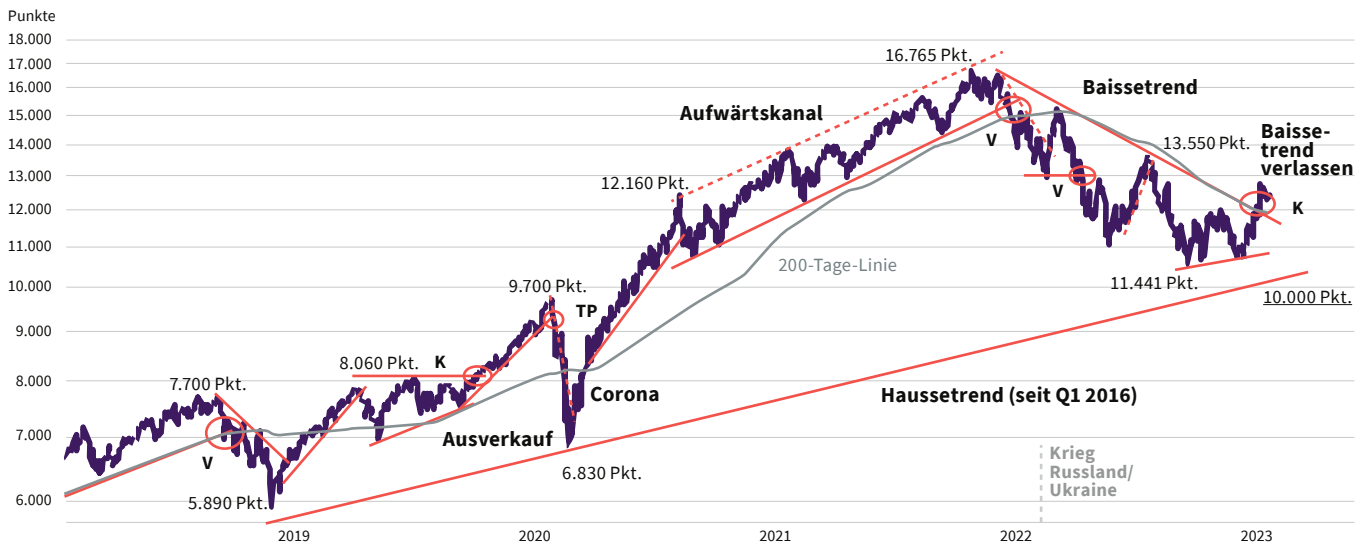
Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der Nasdaq 100, ein Kursindex, enthält die 100 Nichtfinanzunternehmen mit der größten Marktkapitalisierung aus dem Nasdaq Composite Index, wobei diese Aktien mindestens zwei Jahre an der Börse notiert sein müssen. Die Zusammensetzung wird regulär einmal pro Jahr überprüft, wobei es jederzeit zu ausserordentlichen

Anpassungen kommen kann. Die Gewichtung der einzelnen Titel muss dabei mindestens 0,1 Prozent des Nasdaq 100 betragen, wobei demgegenüber die Indexgewichtung der einzelnen Werte auf 24,0 Prozent begrenzt wird. Diese Gewichtung der einzelnen Titel wird viermal im Jahr überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Der Index wird seit dem 31. Januar 1985 (Startniveau von 250,0 Punkten) berechnet. Infolge der Indexreform vom Januar 1994, bei der es zu einer Teilung von zwei zu eins gekommen ist, liegt wegen der Halbierung der Basisstartwert im Jahr 1985 bei 125,0 Punkten. Trotz all dieser indexspezifischen Aspekte weist der Nasdaq 100 eine hohe Korrelation zum Nasdaq Composite Index auf, da die US-Mega-Tech-Firmen beide Indizes dominieren. Der Nasdaq 100

Nasdaq 100



Stand: 14. Februar 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 43.

befindet sich seit der Finanzkrise 2008/2009 und Notierungen um 1.000 Punkte in einer Haussebewegung, wobei sich ab dem Jahr 2016 (Start bei 3.890 Punkten) ein langfristiger, weiterhin intakter Hausstrend (Hausstrendlinie bei zurzeit 10.000 Punkten) herausgebildet hat. Ausgehend vom Corona-Kurstief bei 6.830 Punkten (März 2020) beschleunigte sich die Haussebewegung mit den US-Mega-Tech-Titeln als technische Zugpferde. Hierdurch wurde der Index ab dem vierten Quartal 2020 in einen Aufwärtstrendkanal oberhalb der steigenden 200-Tage-Linie geführt, wobei der Index mit dem Erreichen neuer Allzeithochs bei 16.765 Punkten (November 2021) auch eine mittelfristig überkaufte Lage erreicht hatte. Deshalb überrascht es nicht, dass der Index zum Jahreswechsel 2021/2022 mit einem übergeordneten Verkaufssignal aus dem vorherigen Aufwärtstrendkanal und unter die 200-Tage-Linie gefallen war.

In der Folgezeit sorgten weitere (Trading-) Verkaufssignale für die Etablierung eines Baisstrends jetzt unterhalb der fallenden 200-Tage-Linie. Nach dem Kursrückgang bis auf 10.441 Punkte (September 2022; Baisseverlust: ca. 37,7 Prozent in elf Monaten) lag eine überverkaufte Situation vor, die den Index in eine Stabilisierung mit dem Charakter einer Trading-Bodenformation geführt hat. Etwas zeitverzögert zur Stimmungsverbesserung am US-Aktienmarkt (seit dem vierten Quartal 2022) hat sich auch die Lage im Nasdaq 100 verbessert und der Index ist zuletzt mit einem Investmentkaufsignal aus der Trading-Bodenformation herausgelaufen. Hierbei wurde gleichzeitig der vorherige Baisstrend verlassen und die 200-Tage-Linie nach oben übersprungen. Damit deutet sich für die nächsten Monate die Etablierung einer volatilen Aufwärtsebewegung an, wobei das nächste mittelfristige Etappenziel im Bereich um 13.500 bis 13.600 Punkte (mittelfristige Widerstandszone) liegen sollte.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

Unlimited Turbo-Optionsschein Call

Valor	54886836
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	16,90 CHF
Hebel	6,7
Subtyp	Call
Strike	10.235,50
Stoppschwelle	10.546,12
Kurs Basiswert	12.029,50
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Optionsschein (Bull, steigende bzw. Bear, sinkende Notierungen) auf den Nasdaq 100 können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Unlimited Turbos zeichnen sich durch ihre Volatilitätsneutralität sowie die endlose Laufzeit aus. Das Produkt verfällt beim Erreichen der Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 8.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

Unlimited Turbo-Optionsschein Put

Valor	118258355
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	20,79 CHF
Hebel	5,8
Subtyp	Put
Strike	14.231,34
Stoppschwelle	13.803,85
Kurs Basiswert	12.029,50
Bezugsverhältnis	100:1

Faktor-Zertifikat Long

Valor	56333707
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	2,02 CHF
Hebel	6
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 6x Long auf den Nasdaq 100 können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Index partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Basiswert, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Instrument ist börsentäglich an der Schweizer Börse SIX handelbar.

Stand: 27. Februar 2023; Quelle: Société Générale

Die hier präsentierten Anlageideen berücksichtigen weder Ihre finanziellen Verhältnisse noch Ihre Anlageziele oder Kenntnisse und Erfahrungen. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

DEUTSCHE TELEKOM: DIE KONSERVATIVE ALTERNATIVE



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Die Deutsche Telekom, die eine umfangreiche Palette an Telekomunikations- und Internetdienstleistungen anbietet, hat ihre Geschäftsschwerpunkte in Europa und den USA. Hierbei hat sich zuletzt besonders die US-Tochter T-Mobile US als Wachstums- und

Ertragslieferant erwiesen. Die Aktie der Deutschen Telekom, die mit einem hohen Schuldenberg, umfangreichen Investitionen für neue Technologien (5G-Netz, Glasfaserkabelversorgung) und einem harten Wettbewerb zu kämpfen hat, bewegte sich seit dem Frühjahr 2015 in einer Seitwärtspendelbewegung. Hierbei hatte sich eine mehrfach getestete gestaffelte Widerstandszone von 17,80 Euro bis 18,10 Euro herausgebildet. Seit dem Corona-Baisse-Tief bei 10,40 Euro (März 2020) hat der Titel eine neue Haussebewegung etabliert, wobei die entsprechende mittelfristige Haussetrendlinie zurzeit bei 16,00 Euro liegt. Als erste technische Konsequenz sollte für eine Position in der Aktie der strategische Sicherungsstopp bei 16,00 Euro positioniert werden und im Laufe der kommenden

Deutsche Telekom



Stand: 14. Februar 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 43.

Wochen und Monate parallel zur moderat steigenden Haussetrendlinie kontinuierlich nachgezogen werden. Im August 2021 gab es den ersten technischen Ausbruchversuch des Titels, um die mehrjährige Seitwärtspendelbewegung nach oben zu verlassen. Die einsetzende Gesamtschwäche und die sich anschliessende Gesamtschwäche verzögerte diese Entwicklung zunächst, jedoch konnte die Deutsche Telekom im zweiten Quartal 2022 mit einem weiteren Investmentkaufsignal diese gestaffelte Widerstandszone überwinden und die siebenjährige Seitwärtspendelbewegung in eine neue, mittel- und langfristige technische Klettertour verlassen.

Begleitet von einer seit Jahren nicht mehr aufgetretenen Relativen Stärke gegenüber den wichtigen europäischen Blue-Chip-Indizes trotzte der Wert der Gesamtschwäche in den ersten drei Quartalen des Jahres 2022 und konnte sein höheres Kursniveau in einer trendbestätigenden Konsolidierung (zusätzliche Widerstandszone bei 20,00 Euro) verteidigen. Parallel zur Verbesserung der Gesamtschwingung (seit Oktober 2022) hat sich die Aktie mit einem neuen Investmentkaufsignal (Sprung über 20,00 Euro) nach oben abgesetzt, sodass sich der momentane Haussetrend im Jahr 2023 in Richtung des nächsten mittelfristigen technischen Etappenziels von 22,00 Euro fortsetzen sollte. Zusätzlich bietet die Deutsche Telekom eine erwartete (Brutto-)Dividendenrendite von 3,7 Prozent, die unverändert oberhalb der Renditen von 5- und 10-jährigen Staatsanleihen der Kernzonenländer liegt. Bei dem Titel handelt es sich – speziell nach den Kurssteigerungen in den Indizes zum Jahreswechsel – derzeit um die klassische, konservative Anlagealternative.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DIE DEUTSCHE TELEKOM

Unlimited Turbo-Optionsschein Call	
Valor	122400956
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	3,58 CHF
Hebel	5,8
Subtyp	Call
Strike	17,55
Stoppschwelle	17,96
Kurs Basiswert	21,11
Bezugsverhältnis	1:1

Mit einem Unlimited Turbo-Optionsschein (Bull, steigende Notierungen) auf die Deutsche Telekom-Aktie können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Unlimited Turbos zeichnen sich durch ihre Volatilitätsneutralität sowie die endlose Laufzeit aus. Das Produkt verfällt beim Erreichen der Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 8.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Long	
Valor	56333835
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	50,58 CHF
Hebel	6
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 6x Long bzw. 6x Short auf die Deutsche Telekom-Aktie können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt die Aktie, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Instrument ist börsentäglich an der Schweizer Börse SIX handelbar.

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	56333987
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	0,16 CHF
Hebel	-6
Subtyp	Short

Stand: 27. Februar 2023; Quelle: Société Générale

Die hier präsentierten Anlageideen berücksichtigen weder Ihre finanziellen Verhältnisse noch Ihre Anlageziele oder Kenntnisse und Erfahrungen. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

SENTIMENT-ANALYSE UND TRADING, TEIL 1

Die Stimmung der Marktteilnehmer kann einen nützlichen Hinweis für die weitere Kursentwicklung liefern. Entsprechende Informationen sind zu einem grossen Teil kostenlos im Internet abrufbar. Beim Anwenden der Sentiment-Indikatoren sollten Anleger einige Regeln beachten.

Der Starinvestor Warren Buffett brachte es einmal auf den Punkt: »Sei ängstlich, wenn die anderen gierig sind, und gierig, wenn die anderen ängstlich sind.« Dies ist das Mantra des antizyklischen Anlegers bzw. Contrarians. Allgemeiner ausgedrückt besagt das damit gemeinte sogenannte Prinzip der Contrary Opinion, dass, wenn die grosse Mehrheit der Anleger hinsichtlich ihrer Einschätzung über den weiteren Kursverlauf einer Meinung ist, sie üblicherweise falschliegt. Andere Börsenweisheiten lauten etwas martialischer: »Kaufe, wenn die Kanonen donnern« oder »das Blut in den Strassen fliesst«. Damit wird zum Ausdruck gebracht, dass, wenn typischerweise die Stimmung maximal am Boden liegt, der geeignetste Zeitpunkt zum Kauf von Aktien ist. Doch warum sollten die Anleger in der Masse an den Wendepunkten falschliegen? Die Erklärung liegt darin, dass diejenigen Spekulanten, die steigende Kurse erwarten, diese Erwartung in der Regel auch mit Käufen bereits umgesetzt haben. Wenn nun aber die überwältigende Mehrheit bereits gekauft hat, dann ist einfach nicht mehr ausreichender Kaufdruck vorhanden, um den Markt noch höherzutreiben. Dasselbe Prinzip gilt natürlich im Abwärtstrend mit dem Verkaufsdruck entsprechend. Haben die meisten Anleger ihre Panik vor fallenden Kursen bereits durch Verkäufe umgesetzt, dann ist der Boden nicht mehr fern.

Allgemeine Regeln

Zu beachten ist, dass es sich also keineswegs so verhält, dass die Mehrheit immer falschliegt. Vielmehr trägt die Mehrheit gerade massgeblich dazu bei, an den Finanzmärkten zu beobachtende Trends zu etablieren, und begleitet sie über weite Strecken mit. Lediglich wenn die Zahl der Optimisten oder Pessimisten ein in der historischen Betrachtung extremes Niveau erreicht hat, ist aus Sicht des Antizyklikers nach einer möglichen Trendwende Ausschau zu halten. Ferner lässt sich bei den meisten Sentiment-Indikatoren



RALF FAYAD

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

feststellen, dass Böden zuverlässiger angezeigt werden als Topbildungen. Dies lässt sich dadurch erklären, dass die Angst gegenüber der Gier die stärkere Emotion darstellt. Ferner gilt es, darauf aufmerksam zu machen, dass der mittelfristige Prognosehorizont bei der Anwendung der meisten Sentiment-Daten am besten funktioniert. Die Trefferquote bzw. Aussagekraft angezeigter Trendwenden stellt sich also vor allem im Bereich mehrerer Wochen bis Monate als prognostisch verwertbar dar. Schliesslich ist analog zur Vorgehensweise bei den Handelssignalen in den markttechnischen Indikatoren (zum Beispiel RSI, Stochastik, MACD) anzumerken, dass getreu dem Motto trendkonformen Handelns auch bei den Sentiment-Indikatoren diejenigen Signale die besten Resultate liefern, die in Richtung des längerfristigen Trends weisen.

Harte Sentiment-Daten

Die Sentiment-Daten lassen sich grundsätzlich in zwei unterschiedliche Kategorien einteilen: harte und weiche Daten. Während die sogenannten weichen Sentiment-Daten auf Umfragen unter den Marktteilnehmern basieren, reflektieren die sogenannten harten Sentiment-Daten die tatsächliche Anlegerpositionierung. Am bekanntesten unter den harten Daten dürfte die Put-Call-Ratio (PCR) sein. Sie wird von den Börsenbetreibern ermittelt und stellt bei den gehandelten Optionen auf einen Basiswert die Zahl gekaufter Put Optionen ins Verhältnis zur Zahl der gekauften Call Optionen. Populär ist vor allem die Verwendung der Total Put-Call-Ratio sowie der Equity Put-Call-Ratio der Chicago Board Options Exchange (CBOE), um Rückschlüsse auf das Sentiment der Anleger im Bereich der US-Aktienmärkte zu ziehen. Die entsprechenden Daten sind beispielsweise auf der Webseite stockcharts.com unter den Ticksen \$CPC und \$CPCE verfügbar.

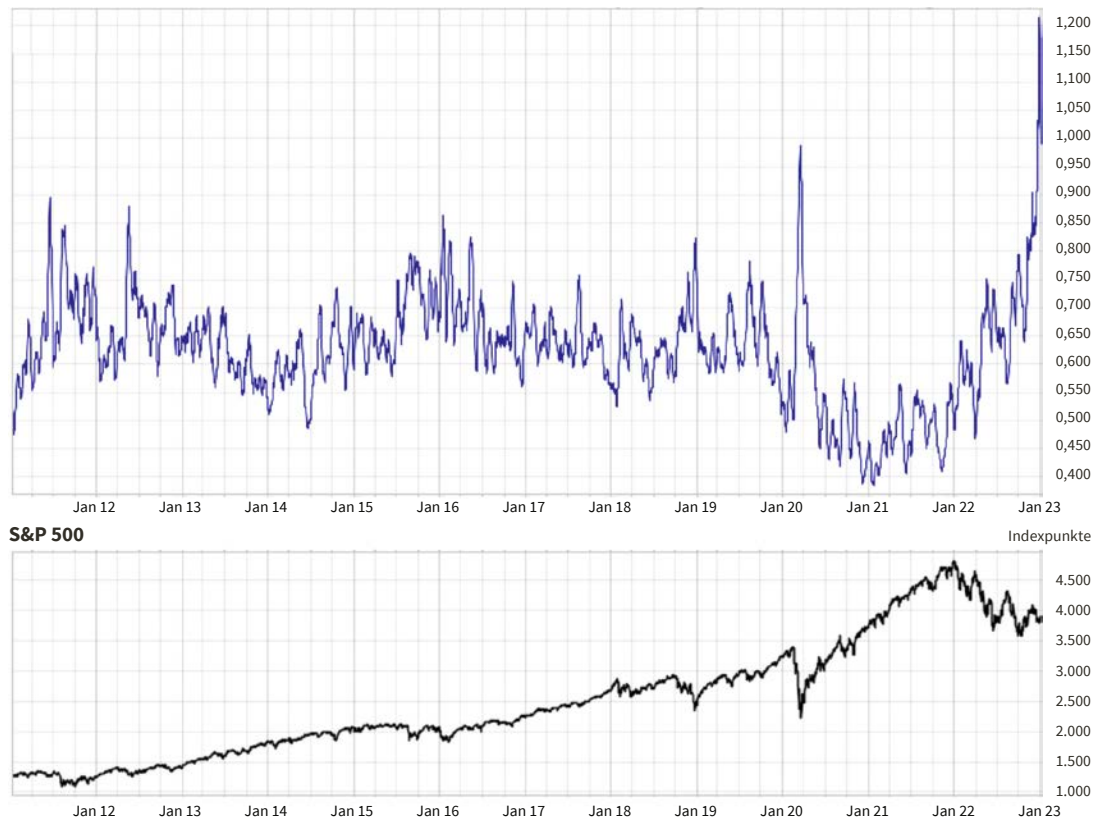


Die Interpretation dieses Kontraindiktors gestaltet sich relativ einfach: Eine hohe Put-Call-Ratio zeugt von grosser Angst (bearishes Sentiment) unter den Marktteilnehmern und ist daher bullish zu werten. Eine niedrige Put-Call-Ratio signalisiert Euphorie und Sorglosigkeit (bullishes Sentiment) und gilt mithin als bearish. Wegen der extremen Schwankungsfreudigkeit der so gewonnenen Kurve legen die meisten Trader eine Durchschnittslinie (zum Beispiel SMA 5 oder SMA 10) darüber, um den Indikator zu glätten. Die Frage, wo die rele-

vanten Extrembereiche anzusiedeln sind, sollte anhand der Historie der vergangenen zehn Jahre visuell ermittelt werden (siehe Grafiken). Dabei sprechen Gipfelbildungen in der Durchschnittslinie der PCR auf einem Mehrjahreshoch für die Ausbildung zyklischer Tiefpunkte am Aktienmarkt, während Gipfelbildungen auf lediglich einem Mehrmonatshoch ein mögliches Korrekturende im kurz- bis mittelfristigen Zeitfenster nahelegen.

$$PCR = \frac{\text{gehandelte \ Puts}}{\text{gehandelte \ Calls}}$$

Visuelle Ermittlung der relevanten Extrembereiche Equity Put-Call-Ratio



Stand: 6. Januar 2023; Quelle: ©StockCharts.com. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

TURBO-OPTIONSSCHEINE – VARIANTEN IM ÜBERBLICK



DERIVATETEAM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

info@sg-zertifikate.ch

Wie in der vorherigen ideas-Ausgabe dargestellt, können Anleger mit Turbo-Optionsscheinen überproportional an Schwankungen eines Basiswerts partizipieren. Neben den vorgestellten Unlimited Turbo-Optionsscheinen bietet Société Générale weitere Varianten an, deren Unterschiede und Gemeinsamkeiten wir im Folgenden erläutern.

Kurzer Rückblick

Beim Kauf eines Unlimited Turbo-Optionsscheins können Anleger mit einem geringeren Kapitaleinsatz gegenüber einem Direktinvestment in einen Basiswert (beispielsweise einer Aktie) sowohl überproportionale Gewinne als auch überproportionale Verluste erzielen (Hebelwirkung). Der Unlimited Turbo-Optionsschein besitzt eine unbegrenzte Laufzeit und ist mit einem Basispreis und einer Knock-Out-Barriere ausgestattet. Mit einem Unlimited Call Turbo-Optionsschein setzt man dabei auf steigende Kurse, mit einem Unlimited Put Turbo-Optionsschein auf fallende. Wenn sich der Basiswert entgegen den Erwartungen des Anlegers in die falsche Richtung entwickelt und die Knock-Out-Barriere berührt wird, wird der Unlimited Turbo-Optionsschein direkt fällig und mit einem geringen Restwert

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

Société Générale bietet neben den Unlimited Turbo-Optionsscheinen folgende Varianten an: **Classic, BEST, Smart**

Was unterscheidet die einzelnen Varianten?

Vom Grundprinzip ähneln sich alle Turbo-Optionsscheine. Doch Achtung: Der Unterschied liegt im Detail. So haben sich in den vergangenen Jahren verschiedene Arten von Turbo-Optionsscheinen etabliert – Turbos mit befristeter Laufzeit, unbegrenzter Laufzeit, konstanten Basispreisen und Barrieren oder Turbos, bei denen sich diese in regelmässigen Abständen anpassen. In Tabelle 1 finden Sie eine Aufstellung der von Société Générale angebotenen Arten von Turbo-Optionsscheinen im Vergleich.

Intraday Turbo-Optionsscheine

Neben den genannten Arten von Turbo-Optionsscheinen hat Société Générale auch sogenannte Intraday Turbo-Optionsscheine im Angebot. Sie werden während eines Handelstages (Intraday) mehrmals von Société Générale emittiert. So werden Anleger fortlaufend mit aktuellen Emissionen, topaktuellen Basispreisen und deutlich höheren Hebeln versorgt.

Für Anleger, die beim Thema Produktangebot immer auf dem neuesten Stand bleiben möchten, bietet Société Générale einen »Intraday Turbo-Optionsscheine-Newsletter« an. Sie können ihn kostenlos abonnieren und sind so immer über die neuesten Turbo-Optionsschein-Emissionen informiert.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

<https://www.ideas-magazin.ch/informationen/wissen>



Der Classic Turbo-Optionsschein

Die Classic-Variante gehört zur ersten Generation der Turbo-Optionsscheine. Im Gegensatz zur Unlimited-Variante besitzen diese Turbos eine feste Laufzeit, und die Knock-Out-Barriere des Turbos entspricht dem Basispreis. Für den Anleger bedeutet das Folgendes:

- Falls zu keinem Zeitpunkt bis zum jeweiligen Bewertungstag der Kurs des Basiswerts die Knock-Out-Barriere erreicht oder durchbrochen hat, wird der Optionsschein automatisch zu einem Auszahlungsbetrag in Euro eingelöst, der nach der folgenden Formel berechnet wird:

Turbo Call: Auszahlungsbetrag = (Schlusskurs des Basiswerts am Bewertungstag – Basispreis) x Bezugsverhältnis

Turbo Put: Auszahlungsbetrag = (Basispreis – Schlusskurs des Basiswerts am Bewertungstag) x Bezugsverhältnis

- Wird die Barriere hingegen während der Laufzeit erreicht, wird der Turbo-Optionsschein vorzeitig fällig und mit 0,0001 Euro automatisch abgerechnet.

Ein weiterer Punkt, in dem sich die Classic Turbo-Optionsscheine von der Unlimited-Variante unterscheiden, liegt in der Art der Weitergabe der Finanzierungskosten. Während die Finanzierungskosten bei Unlimited Turbo-Optionsscheinen über eine tägliche Anpassung des Basispreises an den Anleger weitergegeben werden, werden diese Kosten bei Classic Turbo-Optionsscheinen in Form eines Auf- bzw. Abgelds weitergegeben, das sich im Preis des Optionscheins widerspiegelt. Das bedeutet, dass bei Classic Turbos Basispreis und Knock-Out-Barriere nicht angepasst werden, sondern beide Parameter bis zum Ende der Laufzeit konstant bleiben.

Das Auf- bzw. Abgeld kann dazu führen, dass der tatsächliche Preis eines Classic Turbo-Optionsscheins unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses über (Call) bzw. unter (Put) der Differenz des aktuellen Basiswertkurses und des Basispreises liegen kann. Das jeweilige Auf- bzw. Abgeld baut sich über die Laufzeit des Turbo-Optionsscheins kontinuierlich ab. Für den Anleger bedeutet das,

Tabelle 1: Turbo-Optionsscheine im Vergleich

	Classic	Unlimited	Smart	BEST
Laufzeit	Begrenzt	Unbegrenzt	Unbegrenzt	Unbegrenzt
Basispreis	Konstant	Tägliche Anpassung	Tägliche Anpassung	Tägliche Anpassung
Knock-Out-Barriere	Gleich Basispreis	I.d.R. monatliche Anpassung	I.d.R. monatliche Anpassung	Gleich Basispreis
Aufgeld	Ja	Nein	Nein	Nein
Finanzierungskosten	Im Aufgeld enthalten	Tägliche Anpassung des Basispreises	Tägliche Anpassung des Basispreises	Tägliche Anpassung des Basispreises
Hebelwirkung im Vergleich	Gross	Grösser	Grösser	Am grössten
Für das Knock-Out-Ereignis relevante Kurse	Alle an der massgeblichen Wertpapierbörse gehandelten Kurse des Basiswerts	Alle an der massgeblichen Wertpapierbörse gehandelten Kurse des Basiswerts	Nur Schlussauktion*	Alle an der massgeblichen Wertpapierbörse gehandelten Kurse des Basiswerts
Rückzahlungswert bei Knock-Out-Ereignis	0,0001 EUR	Mindestens 0,0001 EUR (Zahlung eines Restwerts möglich)	Mindestens 0,0001 EUR (Zahlung eines Restwerts möglich)	0,0001 EUR

* Ausnahme: Falls der Basiswertkurs während der Handelszeit nicht nur die Knock-Out-Barriere, sondern auch den Basispreis unterschreitet (Call) bzw. überschreitet (Put), wird der Turbo sofort fällig.

dass er bei einem Verkauf des Optionsscheins vor Fälligkeit einen Teil des beim Kauf erbrachten Aufgelds zurückerhält. Je nach Konditionen und Marktlage liegt das Aufgeld in der Regel zwischen 1 und 5 Prozent des zu finanzierenden Basispreises.

Der Smart Turbo-Optionsschein

Die Smart Turbo-Optionsscheine sind der Unlimited-Variante am ähnlichsten. Allerdings gibt es einen kleinen, aber entscheidenden Unterschied: Das massgebliche Unterscheidungskriterium liegt in den für das Knock-Out-Ereignis relevanten Kursen des Basiswerts. Während Unlimited Turbo-Optionsscheine beispielsweise auf den DAX jederzeit zwischen 9.00 und 17.30 Uhr (also in der offiziellen Handelszeit des DAX) ausknocken können, ist die Knock-Out-Barriere bei Smart Turbos nur zur Schlussauktion aktiv. Das bedeutet, dass ein Smart Turbo-Optionsschein dann ausknockt, wenn der Schlusskurs des DAX die Knock-Out-Barriere erreicht oder durchschritten hat. Sind die Kursausschläge während der Handelszeit allerdings so gross, dass nicht nur die Knock-Out-Barriere, sondern auch der Basispreis erreicht oder durchschritten wird, tritt ebenfalls ein Knock-Out-Ereignis ein. In diesem Fall wird auch der Smart Turbo-Optionsschein vorzeitig fällig und – genau wie der Unlimited Turbo-Optionsschein – gegebenenfalls mit einem geringen Restwert zurückgezahlt.

Noch einen Gang höherschalten: X-BEST und X-Classic auf den DAX

Mit den X-BEST bzw. X-Classic Turbo-Optionsscheinen haben Anleger die Möglichkeit, noch einen Gang höherzuschalten und den Hebeleffekt zu erhöhen. Dies gelingt durch die Ausweitung der Knock-Out-Zeit. Während die bisher bekannten BEST und Classic Turbo-Optionsscheine auf den DAX nur während der Xetra-Handelszeit von 9.00 bis ca. 17.30 Uhr ausknocken können, besteht bei X-BEST bzw. X-Classic Turbo-Optionsscheinen auf den DAX die Möglichkeit eines Knock-Outs während der kompletten Handelszeit des Optionsscheins von 8.00 bis 22.00 Uhr. Dies ist möglich, da für die Ermittlung des Knock-Outs neben den Notierungen des DAX auch die Notierungen des X-DAX herangezogen werden.

Aufgrund der ausgeweiteten Knock-Out-Zeit erhöht sich das Risiko für den Anleger, einen Totalverlust zu erleiden. Daher sind X-BEST Turbo-Optionsscheine im Vergleich zu den bisher bekannten BEST Turbo-Optionsscheinen günstiger, was wiederum zu einem erhöhten Hebeleffekt führt.

Der BEST Turbo-Optionsschein

BEST Turbo-Optionsscheine kombinieren sowohl Eigenschaften der Unlimited- als auch der Classic-Variante. Sie besitzen wie Unlimited Turbo-Optionsscheine eine unbegrenzte Laufzeit, und ihre Knock-Out-Barriere ist wie bei Classic Turbo-Optionsscheinen identisch mit dem Basispreis (Strike). Daher auch ihr Name »BEST« (Barrier equals Strike). Mit dieser Turbo-Variante können im Vergleich zu den anderen höhere Hebel realisiert werden. Doch was bedeutet das für den Anleger?

Berührt bei einem Unlimited Turbo-Optionsschein der Kurs des Basiswerts die Knock-Out-Barriere, endet die Laufzeit sofort und der Optionsschein wird in der Regel zu einem geringen Restwert zurückgezahlt. Dieser Restwert entspricht im besten Fall der Differenz zwischen Knock-Out-Barriere und Basispreis. Da es bei BEST Turbo-Optionsscheinen keinen Puffer (Differenz zwischen Barriere und Basispreis) gibt, erfolgt bei einem Knock-Out die automatische Abrechnung zu einem Wert von 0,0001 Euro, was für den Anleger quasi einem Totalverlust gleichkommt. Ein Anspruch auf einen höheren Rückzahlungswert gibt es nicht. Im direkten Vergleich sind daher BEST Turbo-Optionsscheine günstiger als vergleichbare Unlimited Turbos, was entsprechend den höheren Hebeleffekt erklärt.

Die Finanzierungskosten werden bei BEST Turbos wie bei der Unlimited-Variante an den Anleger weitergegeben. Das heisst, der Basispreis wird täglich angepasst. Ein kleiner Unterschied besteht allerdings, denn die Knock-Out-Barriere entspricht immer dem Basispreis, daher muss auch sie entsprechend täglich angepasst werden.

Bei BEST Turbo-Optionsscheinen gibt es zudem einen weiteren Punkt zu beachten: das sogenannte Gap-Risiko. Wenn Märkte sich sehr schnell bewegen oder kursbeeinflussende Nachrichten veröffentlicht werden, kann es zu Sprüngen in den Notierungen der zugrunde liegenden Basiswerte kommen, die dazu führen, dass eine Kurslücke, ein sogenanntes Gap, entsteht. Als Gap-Risiko bezeichnet der Emittent daher das Risiko, seine Absicherung, die er für Optionsscheine gebildet hat, nicht auf der Höhe des Basispreises auflösen zu können, sondern erst mehrere Punkte darüber oder darunter. Diese Kurslücken stellen ein Risiko für die Emittenten dar. Um das Risiko steuern zu können, wird genau für den Fall eines Gap-Risikos bei BEST Turbo-Optionsscheinen kurz vor dem Knock-Out ein Risikoaufschlag in Form eines Aufgelds im Preis der Optionsscheine eingerechnet.

Informationen zu den Funktionsweisen sowie ein Überblick über das gesamte Spektrum an Turbo-Optionsscheinen von Société Générale stehen Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

WEBINAR DES MONATS

Steht der US-Aktienmarkt vor einem Comeback?



MICHAEL PROFFE
Trendfolgeexperte

Viele Anleger fragen sich, was zurzeit in den USA vor sich geht. Job-Abbau im grossen Stil bei den Technologie-Unternehmen, schwache Börsen zum Jahresstart – von der nach wie vor grössten Volkswirtschaft der Welt kennt man sonst andere Signale. Es könnte aber auch die berühmte Ruhe vor dem Sturm sein, denn hinter den Kulissen werden gerade einige Weichen neu gestellt, und darüber berichtet Michael Proffe in diesem Webinar. Er spricht über den bevorstehenden Wandel und geht auf konkrete Sektoren ein, die seiner Meinung nach von diesen Veränderungen am meisten profitieren werden. Seien Sie bei diesem spannenden Ausblick dabei und stellen Sie Ihre ganz persönlichen Fragen.

Zur Person: Michael Proffe ist studierter Wirtschaftsingenieur und seit über 30 Jahren Experte für Trendfolge. Mit der von ihm entwickelten Trendfolgemethode selektiert er wachstumsstarke Aktien und begleitet deren Trendphasen mit gehebelten Produkten wie beispielsweise Optionsscheinen.

Termin: 23. März 2023 um 18.00 Uhr
Referent: Michael Proffe, Trendfolgeexperte
Thema: Steht der US-Aktienmarkt vor einem Comeback?

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

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

Weitere Webinare im März

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
08.03.2023	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
13.03.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
15.03.2023	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
20.03.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
22.03.2023	19.00 Uhr	Raimund Schriek	SG Active Trading
23.03.2023	18.00 Uhr	Michael Proffe	ideas-Webinar
27.03.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
29.03.2023	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading

BÖRSENERFOLG UND DIVIDENDEN: EIN UNZERTRENNLICHES PAAR



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Die Gewinnausschüttungen der Unternehmen werden bei der Aktienausswahl oft kaum ins Kalkül gezogen. Ein Manko, denn die Dividenden sind ein wichtiger Teil des Renditemotors bei der Geldanlage. Ein grosser Teil der Aktienperformance ist nämlich genau diesen Zahlungen geschuldet. Für Anleger bricht im Frühjahr nun die alljährliche Erntesaison an. Allein im März und April schütten 70 Prozent der SMI-Mitglieder ihre Dividenden aus.

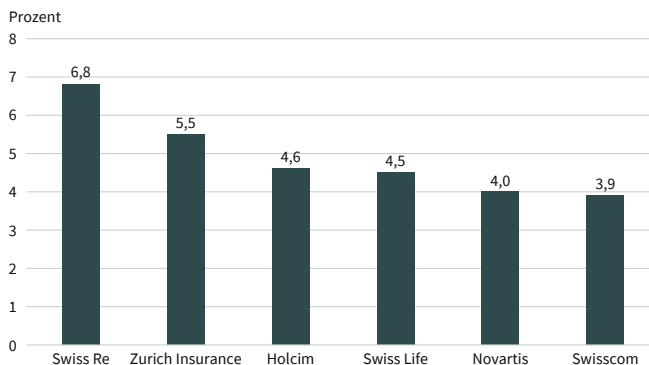
Kaum hat das neue Jahr begonnen, schon ist der Wettlauf am Kapitalmarkt um neue Renditechancen entbrannt. Dies gilt umso mehr für den Aktienbereich, denn mit festverzinslichen Papieren lassen sich hierzulande trotz der jüngsten Zinsanhebungen der SNB weiterhin nur schwer Erträge einfahren. Zwar werfen die zehnjährigen Bundesobligationen Eidgenossenschaft einen positiven Ertrag ab, mit 1,4 Prozent p.a. fällt der Zins aber weiterhin dürrig aus.

Üppige Renditen

Anders als bei unseren europäischen Nachbarn ist auch der SMI nicht so stark in das Jahr gestartet. Knapp 5 Prozent avancierte der SMI seit Silvester, während der EURO STOXX 50 bisher prozentual zweistellig zulegte. In Sachen Dividenden können hierzulande aber

noch üppige Ernten eingefahren werden. Die aktuelle Dividendenrendite im SMI beläuft sich auf 3,2 Prozent. Doch es ist noch deutlich mehr zu holen, wie das Versicherungstrio aus Swiss Re, Zurich Insurance und Swiss Life zeigt. Mit einer Rendite von 6,8 Prozent führt Swiss Re das Ranking im SMI sogar deutlich an (siehe Grafik 1). Nach der am 12. April stattfindenden Generalversammlung wird der Assekuranzkonzern seine vorgeschlagene Dividende in Höhe von 6,50 Schweizer Franken je Anteilsschein an seine Aktionäre überweisen. Die Hochsaison bei den Dividendenausschüttungen ist hierzulande von März bis Juni, wobei bereits in den ersten beiden Monaten 70 Prozent der Blue Chips ihre Erträge auskehren.

Grafik 1: Dividendenhits im SMI
Dividendenrendite 2023



Stand: 21. Februar 2023; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Billionen werden verteilt

Berechnungen von Janus Henderson zeigen, dass die Dividendenzahlungen zunehmen. Im dritten Quartal 2022 legten die Ausschüttungen, angetrieben von den USA und China, um 7 Prozent zu. In Europa zeigte sich dagegen ein Minus von einem Zehntel, die

“Im dritten Quartal 2022 legten die Dividendenausschüttungen, angetrieben von den USA und China, um 7 Prozent zu.”

Schweiz bildete innerhalb des alten Kontinents mit einem Plus von 30 Prozent allerdings eine positive Ausnahme. Die insgesamt gute Entwicklung veranlasste die Experten dazu, ihre Prognose für das Gesamtjahr um 30 Milliarden US-Dollar anzuheben. Dies ist vor allem auf höhere Sonderdividenden, die Stärke des Ölsektors und höhere Ausschüttungen in Asien zurückzuführen. Insgesamt werden

nun globale Gesamtdividenden in Höhe von 1,56 Billionen US-Dollar erwartet, 8,3 Prozent mehr als im Vorjahr. Das liegt deutlich über dem langfristigen Trend des Dividendenwachstums von 5 bis 6 Prozent (siehe Grafik 2).

Performancetreiber

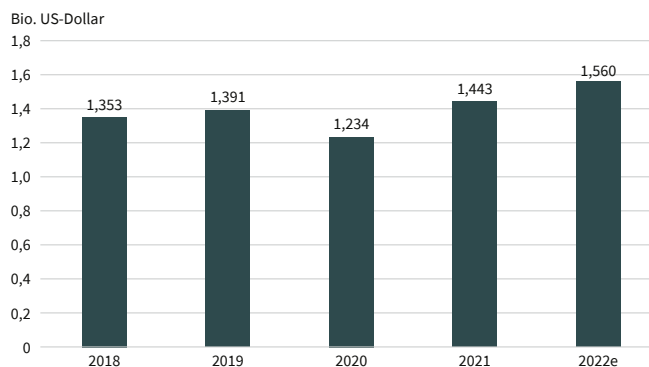
Dividenden sind zwar nicht unbedingt das erste Auswahlkriterium bei der Suche nach einer attraktiven Aktie. Vielmehr werden in erster Linie die Profite eines Unternehmens mit den Kursgewinnen verknüpft. Allerdings hat sich die Anlagestrategie bereits über Jahrzehnte hinweg bewährt. Historischen Untersuchungen zufolge liefern Dividenden langfristig einen signifikanten Beitrag zur Gesamtperformance einer Aktienanlage, denn reinvestierte Ausschüttungen erzielen einen enormen Zinseszinsseffekt. Die Gewinnbeteiligungen sorgen nicht nur für eine Verzinsung des eingesetzten Kapitals, sie bilden zudem einen beruhigenden Faktor bei der Anlage. Dividendenstarke Aktien verhalten sich nämlich oft weniger volatil, was sich in Krisenzeiten durchaus positiv auf das Nervenkostüm auswirken kann. So haben die Dividenden in Europa zwischen 2008 und 2012,

also inmitten der Finanzkrise, die Kursverluste der Aktien abfedern können. Von 2018 bis 2022 (die Zeit, in die auch die Pandemie fiel) hatten die Ausschüttungen einen Anteil von mehr als 40 Prozent an den durchschnittlichen positiven Jahreserträgen (siehe Grafik 3).

“Nach Berechnungen von Allianz Global Investors setzte sich die Erholung bei den Ausschüttungen nach dem Pandemiejahr 2020 auch im vergangenen Jahr weiter fort.”

Aktuelle Entwicklungen zeigen, dass den Unternehmen eine verlässliche Dividendenpolitik wichtig ist. Nach Berechnungen von Allianz Global Investors setzte sich die Erholung bei den Ausschüttungen nach dem Pandemiejahr 2020 auch im vergangenen Jahr weiter fort. So hat der Anteil der Dividendenzahler im STOXX Europe 600 bereits knapp 90 Prozent des Vorpandemieniveaus von 2019 erreicht. Es gibt allerdings auch Unternehmen, die stetig ihre Ausschüttungen durch alle Krisen hinweg stabil halten respektive erhöhen. Diese werden im Fachjargon Dividenden-Aristokraten genannt. Einer davon ist Roche. Der Pharmariese wird in diesem Jahr seine Gewinnbeteiligung für die Aktionäre von 9,30 auf 9,50 Schweizer Franken erhöhen und damit das 36. Jahr in Folge. Beim derzeitigen Kursniveau beträgt die diesjährige Dividendenrendite 2,9 Prozent (siehe Grafik 4).

Grafik 2: Entwicklung globale Dividendensumme



Stand: 21. Februar 2023; Quelle: Janus Henderson; e = erwartet
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Aktionärsfreundliche Politik

Wie eingangs gezeigt, ist für Dividendenjäger noch deutlich mehr drin. Spitzenreiter Swiss Re führt aber nicht nur das Renditeranking im SMI an, sondern überzeugt auch in Sachen Performance. In den vergangenen zwei Jahren legte die Aktie um rund 16 Prozent zu und schnitt damit 10 Prozentpunkte besser ab als der Gesamtmarkt. Auch der Start ins neue Jahr ist mit einer anhaltenden Outperformance gegenüber dem SMI geglückt. Der Rückversicherungskonzern peilt im laufenden Jahr eine Vervielfachung seines Gewinns auf über 3 Milliarden US-Dollar an. »Das Jahr 2023 hat gut begonnen, und die erfolgreiche Erneuerungsrunde im Januar bestätigt unseren Anspruch, die Profitabilität zu steigern, Mehrwert für die Aktionäre zu schaffen und gleichzeitig die Kunden weiter zu unterstützen«, erklärte Konzernchef Christian Mumenthaler. Der Manager bekräftigte zudem die mittelfristigen Ziele. So peilt das Unternehmen für 2024 eine Eigenkapitalverzinsung (ROE) von 14 Prozent an, 2022 waren es aufgrund milliardenschwerer Aufwendungen für Naturkatastrophen nur 2,6 Prozent. Unter anderem sorgte Hurrikan »Ian« auch dafür, dass der Gewinn im vergangenen Jahr rückläufig war. Trotzdem zeigt Swiss Re ein Herz für seine Aktionäre, die eine unveränderte Dividende bekommen sollen.

Auch bei Swisscom fährt man eine aktionärsfreundliche Politik. Der Telekomkonzern verdiente im abgelaufenen Geschäftsjahr um 12,5 Prozent weniger, hält an seiner Dividende von 22 Schweizer Franken je Aktie aber weiterhin fest. Ähnlich wie bei Swiss Re fällt der Blick nach vorne zuversichtlich aus. Für das laufende Geschäfts-

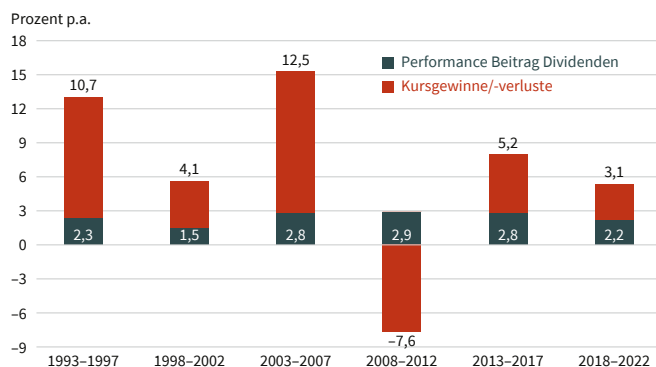
jahr peilt Swisscom ein Ebitda von 4,6 bis 4,7 Milliarden Schweizer Franken an, was in der Mitte der Spanne einem Zuwachs von knapp 6 Prozent entsprechen würde.

„Die Spendierfreudigkeit der Konzerne hört aber bei einer Aufrechterhaltung der alten Ausschüttung nicht auf. Zahlreiche SMI-Mitglieder haben für dieses Jahr auch eine Erhöhung in Aussicht gestellt.“

Die Spendierfreudigkeit der Konzerne hört aber bei einer Aufrechterhaltung der alten Ausschüttung nicht auf. Zahlreiche SMI-Mitglieder haben für dieses Jahr auch eine Erhöhung in Aussicht gestellt. Dazu zählt ABB, der seine Gewinnbeteiligung trotz eines Gewinnrückgangs von 0,82 auf 0,84 Schweizer Franken je Aktie nach oben schrauben möchte. Daraus errechnet sich eine Rendite von 2,7 Prozent. Bei dem Elektronikonzern stehen nicht nur in diesem Jahr die Zeichen wieder auf Wachstum, auch plant ABB weiterhin mit dem IPO des Ladesäulengeschäfts, das zusätzliches Geld in die Kasse spülen dürfte. Unter Zeitdruck sieht sich CEO Björn Rosengren aber nicht: »Ob das Ende dieses Jahres oder nächstes Jahr der Fall sein wird, wird sich weisen.«

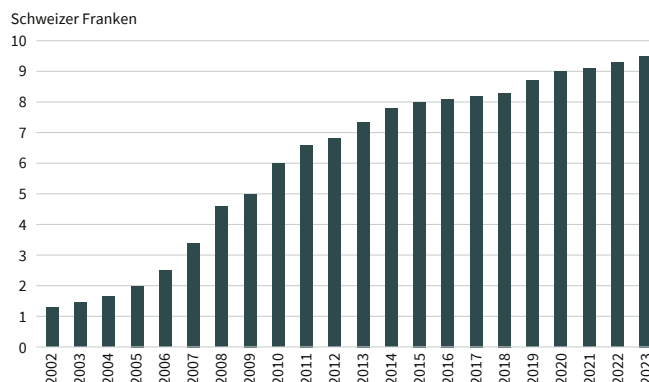
Zu den Outperformern sowie den Dividendenanhebern zählt auch Zurich Insurance. An der Börse düste der Versicherer dem

Grafik 3: Performancebeitrag von Dividenden und Kursen des MSCI Europa seit 1978 in 5-Jahres-Perioden



Stand: 21. Februar 2023; Quelle: Allianz Global Investors
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 4: Dividendenentwicklung Roche



Stand: 21. Februar 2023; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Gesamtmarkt in den vergangenen fünf Jahren ebenso schnell davon wie die ABB-Aktie (siehe Grafik 5). Europas fünftgrößter Branchenvertreter wird seinen Aktionären eine Dividende von 24 Schweizer Franken je Aktie auszahlen und damit um 2 Schweizer Franken mehr als zuletzt. Dem nicht genug: In Zukunft sollen weiterhin rund drei Viertel des Gewinns ausgeschüttet werden – mit stetig steigender Tendenz. Die zuletzt bezahlte Dividende gilt dabei als Untergrenze. Um sich die höheren Auszahlungen leisten zu können, peilt Zurich auch höhere Profite an. Das Ergebnis pro Aktie soll zwischen 2023 und 2025 im Schnitt organisch um 8 Prozent zulegen.

Fazit

Steigende Gewinne in der Zukunft sind der entscheidende Treiber für weiter steigende Dividenden. Diesbezüglich stehen die Zeichen im SMI auf Wachstum. Den Analystenschätzungen zufolge werden 2023 alle Blue Chips mit Ausnahme von Holcim ihre Ergebnisse

„Den Analystenschätzungen zufolge werden 2023 alle Blue Chips mit Ausnahme von Holcim ihre Ergebnisse steigern können.“

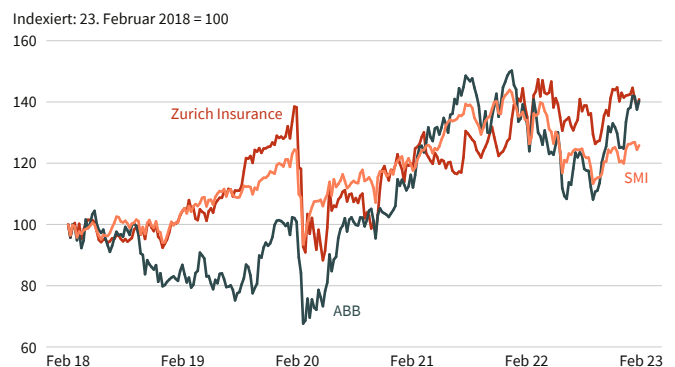
Tabelle 1: Termine Generalversammlungen

Name	Generalversammlung 2023
ABB	23. März
Alcon	27. April
Cie. Richemont	12. Mai
Credit Suisse	4. April
Geberit	19. April
Givaudan	23. März
Holcim	4. Mai
Logitech	k. A.
Lonza	5. Mai
Nestlé	20. April
Novartis	7. März
Partners Group	24. Mai
Roche	14. März
Sika	28. März
Sonova	12. Juni
Swiss Life	28. April
Swiss Re	12. April
Swisscom	28. März
UBS	5. April
Zurich Insurance	6. April

Quelle: Refinitiv, Unternehmen

steigern können. Alleine aufgrund der grösstenteils höheren Ausschüttungen Aktien zu kaufen ist zwar keine Erfolgsgarantie. Dividendentitel sind ebenso allen Gefahren an den Börsen ausgesetzt. Allerdings verfügen sie in der Regel über ein eher unterdurchschnittliches Risiko. Und mit der richtigen Strategie können Anleger nicht nur von den Zahlungen, sondern auch von deren Kursentwicklungen profitieren.

Grafik 5: ABB versus Zurich Insurance versus SMI (fünf Jahre)



Stand: 21. Februar 2023; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DIVIDENDENAKTIEN

Unlimited Turbo-Optionsscheine				
Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
57942835	ABB	Call	22,34 CHF	Swiss DOTS
124859518	ABB	Put	37,67 CHF	Swiss DOTS
48504855	Roche	Call	266,16 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
122917124	Roche	Put	314,58 CHF	Swiss DOTS
124859577	Swisscom	Call	550,81 CHF	Swiss DOTS
123853575	Swisscom	Put	769,35 CHF	Swiss DOTS
123852908	Swiss Re	Call	87,93 CHF	Swiss DOTS
124860937	Swiss Re	Put	118,48 CHF	Swiss DOTS
124859164	Zurich Insurance	Call	360,83 CHF	Swiss DOTS
124859172	Zurich Insurance	Put	516,97 CHF	Swiss DOTS

Faktor-Zertifikate				
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
56333589	ABB	Long	6	SIX Exchange
117507265	ABB	Short	-10	SIX Exchange
58423134	Roche	Long	6	Swiss DOTS, BX Swiss
56955457	Roche	Short	-4	Swiss DOTS, BX Swiss
56333670	Swisscom	Long	8	SIX Exchange
56955468	Swisscom	Short	-4	Swiss DOTS, BX Swiss
56333667	Swiss Re	Long	8	SIX Exchange
121553058	Swiss Re	Short	-10	Swiss DOTS
56088920	Zurich Insurance	Long	8	Swiss DOTS, BX Swiss
121553062	Zurich Insurance	Short	-8	Swiss DOTS

Stand: Februar 2023; Quelle: Société Générale

Die hier präsentierten Anlageideen berücksichtigen weder Ihre finanziellen Verhältnisse noch Ihre Anlageziele oder Kenntnisse und Erfahrungen. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

Mehr Produkte auf eine Vielzahl von Basiswerten finden Sie unter www.sg-zertifikate.ch.



EUROZONE: AUFBRUCHSTIMMUNG ZUM INDEXJUBILÄUM



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Vor einem Vierteljahrhundert ist der EURO STOXX 50-Index an den Start gegangen. Die Benchmark mit den 50 grössten Börsenunternehmen der Eurozone hat ihr Gesicht im Laufe der Zeit deutlich verändert. Zuletzt profitierte sie vom Bedeutungsgewinn des Technologiesektors.

Seit dem 9. Februar ist »Titanic« wieder in den Kinos zu sehen. Das Medienunternehmen Disney hat ein Remake des Blockbusters mit Leonardo DiCaprio und Kate Winslet als Jack und Rose veröffentlicht. Anlass für das Comeback des Historiendramas ist dessen 25. Jubiläum. 1998 kam nicht nur einer der erfolgreichsten Filme aller Zeit auf die Leinwand. Fast zeitgleich fiel vor einem Vierteljahrhundert der Startschuss für einen der heute wohl bekanntesten Börsengradmesser der Welt. Der 26. Februar 1998 ist das Lancierungsdatum des EURO STOXX 50-Index. Anlass für die Einführung war die Etablierung der Eurozone im Jahr darauf. Bis heute bringt der Index die 50 grössten auf dem Gebiet der Währungsunion beheimateten Börsenunternehmen zusammen.

Durchaus vergleichbar mit der »Titanic« hat der EURO STOXX 50 in seiner Geschichte so manchen Eisberg passiert oder gar touchiert. Anders als beim Superdampfer konnte der Untergang der Eurozone

jedoch immer wieder verhindert werden. Kurz vor knapp warf Mario Draghi im Sommer 2012 einen Rettungsring. An einer Investmentkonferenz in London gab der damalige EZB-Präsident sein legendäres »Whatever it takes«-Statement ab. Die Europäische Zentralbank werde im Rahmen ihres Mandats alles tun, um den Euro zu erhalten, erklärte der Italiener. »Und glauben Sie mir, es wird genug sein«, schob er nach. Diese Ansage gilt als ein Wendepunkt der zu dieser Zeit wütenden Euroschuldenkrise.

Scharfer Kurswechsel

Draghi ging als Mann der aggressiven Zinssenkungen und gigantischen Anleihekaufprogramme in die Geschichtsbücher ein. Dagegen musste seine Nachfolgerin Christine Lagarde – nach einigem Zögern – einen scharfen Kurswechsel einläuten. Womit wir inmitten des aktuellen Börsengeschehens der Eurozone angekommen sind. Wie in vielen anderen Wirtschaftsräumen treibt das Inflationsgespenst auf dem alten Kontinent sein Unwesen. Vor einem Jahr stand der EZB-Leitsatz noch bei null. Nachdem der Rat die Zinsen Anfang Februar zum fünften Mal nacheinander erhöht hat, beträgt die Schlüsselrate mittlerweile 3,0 Prozent. Es gilt als ausgemachte Sache, dass es weiter nach oben geht. »Angesichts des zugrunde liegenden Inflationsdrucks haben wir vor, die Zinssätze auf unserer nächsten Sitzung im März um weitere 50 Basispunkte zu erhöhen, und wir werden dann den weiteren Kurs unserer Geldpolitik bewerten«, erklärte Lagarde Mitte Februar vor dem Europaparlament in Strassburg.

In der Tat bewegt sich der Preisauftrieb in der Eurozone weit über dem von der EZB angestrebten 2-Prozent-Niveau. Im Januar 2023 übertrafen die Konsumentenpreise den Wert des Vorjahresmonats



um 8,5 Prozent. Allerdings hatten Analysten mit einer Teuerung von 8,9 Prozent gerechnet. Die Inflation schwächte sich Anfang des Jahres also stärker ab als erwartet. Noch im Oktober 2022 waren die Verbraucherpreise in der Eurozone in einem bis dato nicht bekannten Ausmass gestiegen. Die Statistikbehörde Eurostat meldete eine Inflationsrate von 10,6 Prozent. Der nachlassende Preisdruck weckt an der Börse die Fantasie, dass die EZB schon bald weniger rigoros vorgehen könnte.

Starker Jahresauftakt

Den allgemeinen Stimmungsumschwung der Investoren beflügelte zu Beginn des Jahres auch noch Peking mit einer überraschenden

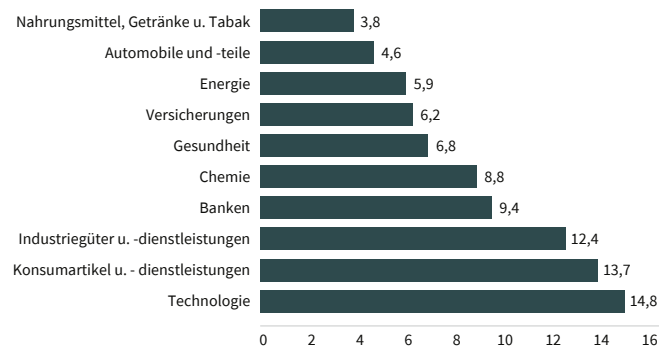
Abkehr von der Null-Covid-Politik. Die im Reich der Mitte stark engagierten europäischen Unternehmen erhoffen sich von den Wiederöffnungen eine Geschäftsbelebung. Entsprechend stark ist der EURO STOXX 50 in das Jahr gestartet. In den ersten sieben Handelswochen ging es für die Benchmark um knapp 13 Prozent nach oben. Damit nahm der Index Tuchfühlung zum horizontalen Widerstand im Bereich von 4.300/4.400 Punkten auf (siehe Grafik 1). Hier hatte die Auswahl im Herbst 2021 das höchste Niveau seit Anfang 2008 erreicht. Der jüngste Rebound ist deutlich kräftiger ausgefallen als die Erholung an der Wall Street. Der S&P 500 kam 2023 bis dato »nur« um rund 6 Prozent voran. Im langfristigen Vergleich haben die Large Caps aus den USA jedoch die Nase weiterhin vorn.

Grafik 1: V-förmige Erholung
EURO STOXX 50-Index



Stand: 21. Februar 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: Dominierende Zykliker
Top-10-Sektoren im EURO STOXX 50-Index (Gewichtung in Prozent)



Stand: 31. Januar 2023; Quelle: STOXX/Qontigo, Indexfactsheet

Verschobene Kräfteverhältnisse

Dass der EURO STOXX 50 so gut aus den Startlöchern gekommen ist, hat auch etwas mit seiner Zusammensetzung zu tun. Die zu Beginn des Börsenjahres besonders gefragten Technologie- und Industriewerte geben den Ton an. Zusammen steuern diese beiden Sektoren mehr als ein Viertel zu diesem Börsengradmesser bei. Profitiert hat der Index auch von der ungebrochenen Lust auf kostspieliges Shopping. Der weltgrösste Luxusgüterkonzern LVMH ist nach dem Chipausrüster ASML Holding der zweitgrösste Einzelwert und macht damit die Konsumgüterindustrie zu einem sehr bedeutenden Sektor (siehe Grafik 2). Vor respektive während der eingangs skizzierten Euroschuldenkrise sahen die Kräfteverhältnisse im EURO STOXX 50 noch ganz anders aus. Im Sommer 2010 lag der Anteil der Technologieaktien bei weniger als 4 Prozent. Zu dieser Zeit gaben die Finanzwerte eindeutig den Ton an. Die Gewichtung der Banken betrug gut ein Fünftel, Versicherungsaktien waren mit rund 9 Prozent vertreten. Eine ähnlich hohe Bedeutung hatten Versorger und Telekomunternehmen – diese beiden Sektoren sind mittlerweile aus den Topbranchen verschwunden.

Markanter Bewertungsabschlag

Den Vergleich mit den Grössen der Wall Street braucht der EURO STOXX 50 momentan auch in puncto Bewertung nicht zu scheuen. Laut FactSet beläuft sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf weniger als 14 (siehe Grafik 3). Für den S&P 500 taxiert der Daten-dienstleister die viel beachtete Kennziffer auf 18. Zwar ist der Bewertungsaufschlag für die US-Large Caps wegen einer häufig deutlich höheren Gewinndynamik durchaus nichts Ungewöhnliches. Zurzeit müssen sich die Europäer allerdings auch hier nicht verstecken. Im Schnitt trauen Analysten den 50 Unternehmen im Leitindex für

2023 ein Gewinnwachstum von gut 2 Prozent zu. Beim S&P 500 geht der Konsens nur von einer kleinen Steigerung um 0,3 Prozent aus.

Nicht nur der Gewinnmotor läuft trotz eines krisenhaften Umfelds bei den europäischen Grosskonzernen ordentlich. Auch die kommende Dividendensaison sollte üppig ausfallen. Zwar ist die Dividendenrendite im Zuge des jüngsten Kursanstieges geschrumpft. Für den Zwölfmonatszeitraum beträgt die Verzinsung der Ausschüttungen im EURO STOXX 50 aber immer noch deutlich mehr als

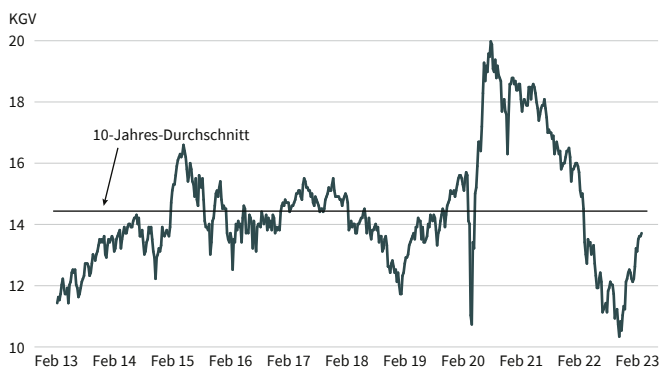
„Nicht nur der Gewinnmotor läuft trotz eines krisenhaften Umfelds bei den europäischen Grosskonzernen ordentlich. Auch die kommende Dividendensaison sollte üppig ausfallen.“

3 Prozent (siehe Grafik 4). Zum Vergleich: Die als Benchmark für die Obligationenmärkte der Eurozone geltende 10-jährige deutsche Bundesanleihe wirft trotz des EZB-Kursschwenks rund 60 Basispunkte weniger ab.

Frei von Risiken ist das Jubiläumsjahr des EURO STOXX 50-Index aber noch lange nicht. Eine entscheidende Rolle spielen die weitere Entwicklung der Inflation sowie die daran gekoppelte Geldpolitik. Ausserdem muss sich zeigen, ob die Wiedereröffnungen in China tatsächlich für einen ökonomischen Schub sorgen oder sich doch wieder Rezessionsorgen breitmachen. Letztlich gilt an der Börse wie im Kino: Für Spannung ist jederzeit gesorgt.

Grafik 3: Unter dem Mittelwert

Kurs-Gewinn-Verhältnis EURO STOXX 50 (Forward 12 Monate)



Stand: Februar 2023; Quelle: Commerzbank, FactSet
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 4: Ordentliche Verzinsung

Dividendenrendite EURO STOXX 50 (Trailing 12 Monate)



Stand: Februar 2023; Quelle: Commerzbank, FactSet
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

TERMINE MÄRZ/APRIL 2023

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
14. März	13.30	US	Konsumentenpreise (Februar 2023)
16. März	14.15	EU	EZB-Zinsentscheidung
17. März	15.00	US	Univers. Michigan Verbrauchervertrauen (März 2023)
22. März	19.00	US	Fed-Zinsentscheidung
23. März	09.30	CH	SNB: Geldpolitische Lagebeurteilung
30. März	09.00	CH	KOF-Konjunkturbarometer (März 2023)
31. März	08.30	CH	Detailhandelsumsätze (Februar 2023)
31. März	11.00	EU	Konsumentenpreise (März 2023)
31. März	14.30	US	PCE-Preisdeflator (Februar 2023)
31. März	15.45	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex (März 2023)
3. April	08.30	CH	Konsumentenpreise (März 2023)
3. April	09.30	CH	Einkaufsmanagerindex (März 2023)
7. April	14.30	US	Arbeitsmarktbericht (März 2023)
10. April	10.30	EU	Sentix-Index (April 2023)
11. April	11.00	EU	Detailhandelsumsätze (Februar 2023)
12. April	14.30	US	Konsumentenpreise (März 2023)
13. April	11.00	EU	Industrieproduktion (Februar 2023)
14. April	16.00	US	Univers. Michigan Verbrauchervertrauen (April 2023)
21. April	10.00	EU	Einkaufsmanagerindex (April 2023)
28. April	08.30	CH	Detailhandelsumsätze (März 2023)
28. April	09.00	CH	KOF-Konjunkturbarometer (April 2023)
28. April	14.30	US	PCE-Preisdeflator (März 2023)
28. April	15.45	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex (April 2023)
29. April	11.00	EU	BIP (1. Quartal 2023)
2. Mai	09.30	CH	Einkaufsmanagerindex (April 2023)
2. Mai	11.00	EU	Konsumentenpreise (April 2023)
3. Mai	20.00	US	Fed-Zinsentscheidung
4. Mai	14.15	EU	EZB-Zinsentscheidung
5. Mai	08.30	CH	Konsumentenpreise (April 2023)
5. Mai	11.00	EU	Detailhandelsumsätze (März 2023)
5. Mai	14.30	US	Arbeitsmarktbericht (April 2023)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
13. März	DE	Porsche	Jahreszahlen
14. März	DE	Volkswagen	Jahreszahlen
15. März	DE	BMW	Jahreszahlen
17. März	DE	Deutsche Bank	Jahreszahlen
20. März	US	Nike	Quartalszahlen
21. März	CH	Partners Group	Jahreszahlen
21. März	DE	RWE	Jahreszahlen
12. April	US	Goldman Sachs	Quartalszahlen
17. April	US	Netflix	Quartalszahlen
18. April	US	Tesla	Quartalszahlen
21. April	DE	SAP	Quartalszahlen
24. April	US	Microsoft	Quartalszahlen
24. April	US	Coca-Cola	Quartalszahlen
24. April	US	Alphabet	Quartalszahlen
25. April	CH	UBS	Quartalszahlen
25. April	CH	ABB	Quartalszahlen
25. April	CH	Novartis	Quartalszahlen
25. April	US	Boeing	Quartalszahlen
25. April	US	Meta Platforms	Quartalszahlen
26. April	DE	Beiersdorf	Quartalszahlen
26. April	DE	MTU Aero Engines	Quartalszahlen
26. April	US	Apple	Quartalszahlen
26. April	US	McDonald's	Quartalszahlen
26. April	US	Amazon	Quartalszahlen
26. April	US	Intel	Quartalszahlen
2. Mai	CH	Geberit	Quartalszahlen
3. Mai	NL	Airbus	Quartalszahlen
4. Mai	CH	Credit Suisse	Quartalszahlen
4. Mai	CH	Swiss Re	Quartalszahlen
4. Mai	CH	Swisscom	Quartalszahlen
4. Mai	DE	BMW	Quartalszahlen

IST DIE LUFT RAUS BEIM KUPFERPREIS?



THU LAN NGUYEN

Leiterin Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Das früher als erwartete Abrücken der chinesischen Regierung von ihrer Null-Covid-Strategie hat dem Kupferpreis deutlichen Aufwind verliehen. Zuletzt gab er einen guten Teil seiner Gewinne jedoch wieder ab, da die Unsicherheit hinsichtlich des Ausmasses einer Konjunkturerholung im Reich der Mitte zunahm. Auch die Angebotsseite schien sich zuletzt zu entspannen. War es das schon mit dem Anstieg oder legt der Kupferpreis nur eine Verschnaufpause ein?

Der Kupferpreis hat zu Jahresanfang eine beeindruckende Rally hingelegt. Unter den wichtigsten Industriemetallpreisen wies zeitweise nur der Zinkpreis ein noch stärkeres Plus auf. Der Grund für den Preisanstieg ist offensichtlich: die früher als erwartete Abkehr der chinesischen Führung von ihrer strikten Null-Covid-Strategie und die damit einhergehende Aussicht auf eine kräftige Konjunkturerholung im Reich der Mitte.

Dass Kupfer hiervon vergleichsweise stark profitieren konnte, darf nicht verwundern. So gilt die Nachfrage nach dem Metall wegen seiner Verwendung, insbesondere im Bau und im Elektroniksektor, als besonders zyklisch. Eine erwartete Wachstumserholung des für Kupfer wichtigsten Absatzmarktes (Chinas Anteil am weltweiten Verbrauch raffinierten Kupfers lag laut Daten der Weltbank

“So gilt die Nachfrage nach Kupfer wegen seiner Verwendung, insbesondere im Bau und im Elektroniksektor, als besonders zyklisch.”

im Jahr 2020 bei rund 60 Prozent) ist daher in der Tat ein überaus positives Signal für dessen Preis. Der Preis an der LME (London Metal Exchange) stieg Mitte Januar 2023 bis auf 9.550 US-Dollar je Tonne, nachdem er Anfang des Jahres noch bei 8.400 US-Dollar notiert hatte.

Die Marktteilnehmer dürften nun mit Spannung auf die weitere Konjunkturerholung Chinas blicken, insbesondere nach den chinesischen Neujahrsfeiertagen. Ende Januar drehte der Kupferpreis wieder gen Süden, was zum Teil auf einen nachlassenden



China-Optimismus zurückzuführen war, da die Unsicherheit darüber zunahm, wie stark die Erholung ausfallen werde. Ersten Indikatoren zufolge scheint sich die Konsumlaune in China zumindest während der Feiertage im Vergleich zu den vorigen Pandemie-jahren aber bereits deutlich erholt zu haben. So wurde etwa aus der Tourismus- wie auch aus der Kinobranche teilweise von einem regelrechten Ansturm berichtet. Zudem überraschte der offizielle Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungsbereich für den Monat Januar mit einem deutlicheren Anstieg, als die Mehrheit der von Bloomberg befragten Analysten erwartet hatte, was das Bild einer starken Konsumerholung bestätigt.

Hinzu kamen insbesondere zu Beginn des Jahres preisstützende Nachrichten von der Angebotsseite. Gemeint sind in erster Linie die Unruhen in Peru, die die Produktion in dem nach Chile wichtigsten Kupferminenproduzentenland infolge von Transportbehinderungen beeinträchtigten. Zwar hatten einige Bergbauunternehmen jüngst gemeldet, dass sie den Betrieb in ihren Minen wieder aufnehmen konnten. Solange sich die politische Lage jedoch nicht stabilisiert, besteht das Risiko neuerlicher Produktionsstörungen fort. Vor dem Hintergrund der geringen LME-Lagerbestände, die zuletzt auf den niedrigsten Stand seit fast 20 Jahren gefallen sind, dürfte der Markt kurzfristig besonders sensibel auf Nachrichten hinsichtlich Produktionsausfällen reagieren.

Trotz der für den Kupferpreis stützenden Nachrichten von der Nachfrage- wie auch Angebotsseite wären wir vorsichtig hinsichtlich des weiteren Aufwärtspotenzials. So hatten sich die Kupferimporte Chinas wohl auch dank der zeitweise niedrigen Preise im vergangenen Jahr trotz der coronabedingten Lockdowns als überaus robust

“Ersten Indikatoren zufolge scheint sich die Konsumlaune in China zumindest während der Feiertage im Vergleich zu den vorigen Pandemie-jahren aber bereits deutlich erholt zu haben.”

erwiesen, womit sich der Spielraum für eine weitere Nachfrageerholung als geringer erweisen könnte als erwartet. Darüber hinaus gehen wir nach wie vor davon aus, dass die chinesische Führung bemüht ist, einen weiteren Anstieg der Verschuldung des Immobiliensektors zu verhindern, womit die Nachfrage aus der für Kupfer wichtigen Baubranche vergleichsweise verhalten bleiben sollte. Dies gilt auch für andere wichtige Wirtschaftsräume, wo sich die stark gestiegenen Zinsen als Bremsfaktor erweisen dürften. Auch die CFTC-Daten (Commodity Futures Trading Commission), die für den Monat Januar einen Anstieg der spekulativen Netto-Long-



Positionen bei Kupfer ausweisen, deuten darauf hin, dass bereits einiges an Optimismus eingepreist sein könnte.

Gleichzeitig dürfte sich auf mittlere Sicht die Lage auf der Angebotsseite tendenziell entspannen. Die International Copper Study Group (ICSG) rechnete in ihrer Prognose vom Oktober 2022 damit, dass die Minenproduktion in diesem Jahr um 5,3 Prozent wachsen werde, nachdem der Zuwachs vergangenes Jahr mit schätzungsweise etwas mehr als 3 Prozent eher enttäuschend ausgefallen sein sollte.

Wegen der Unruhen in Peru könnte die ICSG ihre Prognose zwar etwas nach unten anpassen (ein Update wird im Rahmen der Frühjahrstagungen der Study Groups im April veröffentlicht), allerdings basiert ihre Annahme für eine höhere Produktion wohl in erster Linie auf einer Erholung der Minenförderung in Chile, die im ver-

gangenen Jahr rückläufig war. Hier hatte Chiles staatliche Kupferkommission Cochilco erst im Januar für dieses und nächstes Jahr steigende Produktionszahlen in Aussicht gestellt. Solange sich die Perspektiven für die Produktion in Chile nicht dramatisch eintrüben, gehen wir davon aus, dass die Experten der Study Group an ihrer Prognose eines Angebotsüberschusses für dieses Jahr festhalten, auch wenn er wohl geringer ausfallen könnte als die 155.000 Tonnen, die sie noch im Herbst angenommen hatten.

Wir rechnen angesichts der früher als erwarteten Öffnung der chinesischen Wirtschaft, die uns auch zu einer Anhebung der Wachstumsprognosen bewogen hat, mit einem weiteren Preisanstieg des an der LME gehandelten Terminkontrakts für Kupfer. Allerdings dürfte der Preis seine Hochs vom vergangenen Jahr nicht erneut erreichen. Wir prognostizieren einen Kurs von 10.000 US-Dollar je Tonne zum Ende dieses Jahres.

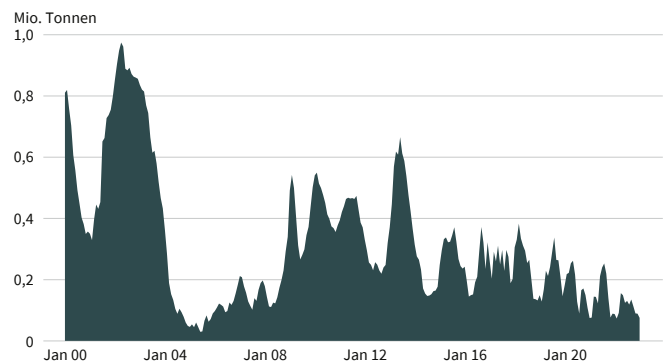
Grafik 1: Industriemetalle profitieren seit Jahresanfang von der Hoffnung auf eine Erholung in China

London Metal Exchange Index (LMEX) = Index, der die Preisentwicklung der an der London Metal Exchange gehandelten Basismetalle Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel, Zinn und Zink darstellt



Stand: 31. Januar 2023; Quelle: LME, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 2: LME-Lagerbestände von Kupfer nach wie vor rückläufig



Stand: 10. Februar 2023; Quelle: LME, Commerzbank Research

VERSTÄRKEN SIE DIE PERFORMANCE MIT



ZERTIFIKATEN

Handeln Sie über 90'000 Hebelprodukte zu CHF 9.- flat auf
[swissquote.com/swissdots](https://www.swissquote.com/swissdots)



Unsere Partner:

 **Swissquote**

**Goldman
Sachs**



UBS



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

Vontobel



BNP PARIBAS

LIVE ENTERTAINMENT: THE SHOW MUST GO ON



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Nach der Corona-Zwangspause ist die Begeisterung des Publikums für Konzerte und Open Airs grösser denn je – auf die Schweiz kommt ein Konzertsommer der Superlative zu.

Bruce Springsteen kann es nicht lassen. Gerade ist der 73-jährige Rockstar zu einer neuen Welttournee aufgebrochen. Zusammen mit der E-Street-Band ist er seit Anfang Februar in den USA unterwegs. Allerdings bekam der Tour-Tross schon nach wenigen Tagen die Klauen der Pandemie noch einmal zu spüren. Musiker wurden positiv auf das Coronavirus getestet. Springsteen trat dennoch auf. »Aber verdammt noch mal, wir werden Dallas die beste Show bieten, die sie je gesehen haben«, sagte er trotzig. In der Tat bekamen die Fans in der texanischen Metropole ein prall gefülltes Programm geboten. Springsteen-Hits wie »The Promised Land« oder »Glory Days« standen genauso auf der Setlist wie das Commodores-Cover »Nightshift«. Das Bühnencomeback des Altrockers steht exemplarisch für die globale Live-Entertainment-Industrie: Obwohl Covid noch immer unterwegs ist, lassen sich Fans und Künstler die Lust auf grosse Shows nicht mehr vermiesen.

Zu den mehr als 80 Stationen der laufenden Welttournee zählt auch Zürich. Am 13. Juni wird Bruce Springsteen samt Band im Letzigrund auftreten. Mitte Februar waren die Tickets vergriffen.

Schon zwei Tage zuvor gibt sich Depeche Mode im Berner Wankdorf die Ehre. Rund ein Jahr nach dem plötzlichen Tod von Keyboarder Andy Fletcher macht sich die britische Synthie-Pop-Band mit Sänger Dave Gahan und Multi-Instrumentalist Martin Gore auf die »Memento Mori«-Tournee.

Der Konzertsommer 2023 hat nicht nur zahlreiche Einzelauftritte – neben den bereits erwähnten Bands kommen weiter Top Acts wie Coldplay, Tom Jones oder Peter Gabriel in die Schweiz – zu bieten. Auf dem Programm stehen zudem mehrere grosse Festivals.

Prall gefülltes Line-up

An das eher jüngere Publikum richtet sich das Open Air Frauenfeld. Auf dem Line-up des dreitägigen Spektakels stehen mehrere Rap-Superstars wie Travis Scott aus den USA oder der Brite Stormzy. Indie, Punkrock, Pop und Rap bringt das Open Air St. Gallen vom 29. Juni bis zum 2. Juli auf mehrere Bühnen. Unter anderem spielen der schottische Singer-Songwriter Lewis Capaldi, der deutsche Dancehall- und Hip-Hop-Musiker Peter Fox oder die Kultband Wanda aus Österreich auf dem Festival-Areal am Sittertobel. Nachdem das traditionsreiche Open Air 2020 und 2021 pandemiebedingt abgesagt werden musste, kam es im vergangenen Jahr zu einem begeisterten Wiedersehen. Mit insgesamt 110.000 Besuchern war das Open Air St. Gallen vier Tage lang ausverkauft. Die Hoffnung des Sektors, nach der schweren Coronakrise schnell zu einer gewissen Normalität zurückzufinden, haben sich also erfüllt.

Für 2019, dem Jahr vor Corona, hatte die Swiss Music Promoters Association (SMPA) für die Schweiz zum ersten Mal mehr als 2.000 Veranstaltungen gezählt. Während sich die Zahl der verkauften Tickets der Vier-Millionen-Marke annäherte, kletterten die Umsätze



über die Schwelle von 400 Millionen Schweizer Franken. Innerhalb eines Jahrzehnts waren die nationalen Bruttoerlöse laut SMPA-Index damit um gut 60 Prozent gewachsen. Mit den Coronawellen kamen jedoch auch die Absagewellen. Die Ticketerlöse brachen in der Schweiz um rund 85 Prozent ein. Zahlen zum Comeback des Gesamtmarktes gibt es noch nicht. Der SMPA-Index wird für gewöhnlich im Mai veröffentlicht.

Enorme Bühnenpräsenz

Ein Blick auf die jüngsten Resultate von CTS Eventim hilft weiter. Der deutsche Veranstalter und Tickethändler ist europaweit aktiv. In der Schweiz betreibt der Konzern zusammen mit Ringier den Kartenhändler Ticketcorner. Anfang 2020 hat CTS Eventim das Veranstaltungsgeschäft hierzulande forciert. Der Konzern übernahm jeweils 60 Prozent an der Zürcher Gadget Entertainment AG sowie der wepromote Entertainment Group Switzerland AG aus St. Gallen. Nach eigenen Angaben konnte das Unternehmen sein Portfolio damit um 400 bis 500 Konzerte pro Jahr sowie zahlreiche Festivals, darunter das Open Air St. Gallen, erweitern.

Die neu entfachte Begeisterung für Live-Events in der Schweiz dürfte dazu beigetragen haben, dass CTS Eventim 2022 ein Rekordjahr verbuchen konnte. Laut vorläufigen Zahlen hat der Konzern einen Umsatz von knapp 2 Milliarden Euro erwirtschaftet. Damit übertrafen die Erlöse das Volumen des bisherigen Spitzenjahres 2019 um ein Drittel. Operativ (Stufe normalisiertes Ebitda) verdienten die Mün-

chener mit 384 Millionen Euro annähernd 100 Millionen Euro mehr als in der vorherigen Geschäftsperiode vor der Pandemie. Angesichts solcher Zahlen überrascht es nicht, dass CTS Eventim zu den Top Acts des deutschen Aktienmarktes zählt. Auf Sicht von zehn Jahren steht für den Mid Cap ein Plus von rund 380 Prozent zu Buche. Zum Vergleich: Der MDAX, zu dessen Mitgliedern der Dividentitel zählt, kam in diesem Zeitraum um knapp 120 Prozent voran.

“CTS Eventim konnte 2022 ein Rekordjahr verbuchen. Laut vorläufigen Zahlen hat der Konzern einen Umsatz von knapp 2 Milliarden Euro erwirtschaftet.”

Neben seiner Marktmacht spielen dem europäischen Unterhaltungsriesen die hohen Ticketpreise in die Hände. Wer beispielsweise Depeche Mode in Bern erleben möchte, muss mindestens 109,95 Schweizer Franken hinlegen, um noch eine Restkarte zu ergattern. Bei den US-Auftritten von Bruce Springsteen reicht dieser Betrag nur für die hintersten Ränge. Ein Stehplatz direkt vor der Bühne des Konzerts in New York kostet inklusive Gebühren 3.867,50 US-Dollar. Übrigens: Mitte Februar gab es – anders als für die Show im Letzigrund – noch Tickets für den Gig am 1. April im legendären Madison Square Garden.

BROSCHÜREN, KONTAKT, DISCLAIMER

BROSCHÜREN ZUM DOWNLOAD

<https://sg-zertifikate.ch/service/publikationen/broschueren>



Faktor-Zertifikate (Faktor-Optionsscheine)

Faktor-Zertifikate zeichnen sich durch einen konstanten Hebel aus und haben kein Knock-Out-Risiko. Die Laufzeit ist unbegrenzt. Gerade bei lang anhaltenden Trends partizipieren Sie überproportional mit Faktor-Zertifikaten.



Knock-Out-Produkte

In dieser Broschüre erfahren Sie alles Wissenswerte über Knock-Out-Produkte (Turbo-Optionsscheine) und die verschiedenen Varianten wie beispielsweise Unlimited Turbo- und Classic Turbo-Optionsscheine.



Optionsscheine (Warrants)

Hier erfahren Sie alles Wissenswerte über klassische Optionsscheine (Warrants) sowie über die Varianten Inline-, Power-, Hit- und Discount-Optionsscheine.



Das 1x1 der Optionsscheine und Zertifikate

Neben Aktien, Anleihen oder Investmentfonds konnte sich mit »Strukturierten Produkten« eine Form der Geldanlage etablieren, die traditionellen Anlagen in vielen Bereichen oft einen Schritt voraus ist.

HOTLINE

Börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 117711



HANDELSZEITEN

SIX Exchange, Faktor-Zertifikate:
börsentäglich von 9.15 bis 17.15 Uhr
Swiss DOTS: börsentäglich von 8.00 bis 22.00 Uhr
deriBX: börsentäglich von 9.00 bis 17.30 Uhr



HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter
www.sg-zertifikate.ch und unter
www.ideas-magazin.ch



ZERTIFIKATE-APP

Für mobile Endgeräte im Apple App Store
und Google Play Store verfügbar



E-MAIL

Unter info@sg-zertifikate.ch
per E-Mail erreichbar





RECHTLICHE HINWEISE

Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion. Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten.

Dieser Ausarbeitung liegen Informationen zugrunde, die wir für verlässlich halten. Eine Gewähr für deren Genauigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck, Richtigkeit und Vollständigkeit können wir allerdings nicht übernehmen.

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich (Société Générale), bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich.

Dieses Dokument stellt kein Basisinformationsblatt gemäss Artikel 58ff. des schweizerischen Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen dar. Die Zertifikate stellen keine Kollektivanlagen im Sinne des Kollektivanlagegesetzes dar und unterstehen weder einer Genehmigungspflicht noch der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Dieses Dokument dient ausschliesslich Informations- und Werbezwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Es soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. **Eine Investition in Finanzinstrumente ist mit erheblichen Risiken verbunden, welche im Prospekt bzw. im Werbematerial beschrieben werden. Jede potenzielle Anlegerin und jeder potenzielle Anleger sollte den ganzen Prospekt bzw. das ganze Werbematerial durchlesen und – vor einer Anlageentscheidung – die Risiken sorgfältig abwägen.**

Die genannten Wertpapiere 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. Die Endgültigen Bedingungen können zusammen mit dem Basisprospekt und dem Basisinformationsblatt (sofern vorhanden) kostenlos sowohl elektronisch unter www.sg-zertifikate.ch wie auch physisch unter Angabe des Valors bei der Société Générale S.A. Frankfurt, Neue Mainzer Strasse 46–50, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland, und bei der Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, 8001 Zürich, Schweiz, angefordert werden.**

Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. 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, Mitglieder ihrer Geschäftsleitung(en), ihre leitenden Angestellten und/oder ihre Mitarbeiter dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in dem/den in dieser Publikation genannten Finanzinstrument(en) halten bzw. mit diesen handeln. 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 und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:

https://content.sgmmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer

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.

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

In der Kalkulation werden als Orderentgelte marktübliche Durchschnittswerte für den Kauf und Verkauf herangezogen. Depotkosten werden nicht berücksichtigt, diese mindern ebenfalls die Wertentwicklung.

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link:

<https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking, Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben.

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

Für den Inhalt ist ausschliesslich die Matzke-Research GmbH (Lyoner Strasse 34, 60528 Frankfurt am Main, E-Mail: info@matzkeresearch.com) verantwortlich. Angaben in Bezug auf die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte und Informationen zu vorherigen Empfehlungen finden Sie bitte unter folgendem Link:

<https://www.ideas-magazin.de/informationen/matzke-research/offenlegung/>.

Die in dieser Publikation enthaltenen Texte geben ausschliesslich die Meinung oder Einschätzung der Matzke-Research GmbH wieder, die nicht denen der Société Générale entsprechen müssen und daher abweichen können. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Matzke-Research GmbH unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

INVESTIEREN IN DEN MEGATREND VIRTUAL REALITY

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat
auf den Solactive Metaverse
Select Index



Das Metaverse – was vor allem im Bereich der Computerspiele schon lange populär ist, erobert nun auch Wissenschaft, Wirtschaft und immer mehr den Alltag: Virtual und Augmented Reality. Mit dem Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Metaverse Select Index CNTR (Valor: 115150949) partizipieren Sie mit nur einem Investment an der Wertentwicklung einer Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich Virtual Reality.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.ch/metaverse



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

Dies ist eine Werbemitteilung. Sie dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung. Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere zu verstehen. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen, dass potenzielle Anleger den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.