

Ausgabe 104 | April/Mai 2021 | Werbung 

ideas

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

DIVIDENDEN: WARMER GELDREGEN FÜR AKTIONÄRE

**THE FUTURE
IS YOU**  **SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

INHALT

ideas 104 | April/Mai 2021 | CH

■ AKTUELLES

Auszeichnung bei den Goldenen Bullen 2021	4
Neue Basiswerte	5

■ TITELTHEMA

Dividenden: Warmer Geldregen für Aktionäre	6
--	---

■ TECHNISCHE ANALYSE

UBS: Mittelfristige Bodenformation verlassen	14
DAX: Technische Neubewertung	16
Technische Analyse verstehen: Grundannahmen der Technischen Analyse, Teil 4	18

■ WISSEN

Was ist eigentlich das Theta?	20
-------------------------------	----

■ ANALYSEN

Branchen: Automobilindustrie – Zurück im Rampenlicht	22
Emissionshandel: Ein Kontrakt von immenser Bedeutung	28
Währungen: Britisches Pfund – Die Pandemie geht, der Brexit bleibt	32

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar: Euro/US-Dollar-Wechselkurs – Wohin geht die Reise?	27
Termine April/Mai 2021	31



■ ZEITGEIST

Massenphänomen Sammelkarten	36
-----------------------------	----

■ SERVICE

Impressum	5
Broschüren zum Download	38
Kontakt/Disclaimer	39

EDITORIAL

Die Dividendensaison ist eröffnet



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Liebe Leserinnen und Leser,

nun ist sie da: die mit Spannung erwartete Dividendensaison, dieses Mal allerdings mit etwas gemischten Gefühlen. Denn es stellt sich die Frage, was wir überhaupt erwarten können. Wird dies die Stunde der Wahrheit sein, in der sich zeigt, wie die Unternehmen mit der Pandemie zurechtgekommen sind? Es wird auch interessant sein, die jeweiligen regionalen Unterschiede zu sehen. Schliesslich waren die politischen Vorgehensweisen einzelner Staaten im Umgang mit der Pandemie doch recht verschieden. Werden sich die kulturellen Unterschiede, die sich auf die politischen Entscheidungen ausgewirkt haben, nun auch in der Geschäftswelt wiederfinden? Dies waren die Gründe, weshalb wir uns entschlossen haben, in dieser ideas-Ausgabe das Thema Dividenden aufzugreifen, da wir momentan wohl alle mit Spannung darauf schauen, wie die diesjährige Dividendensaison ausfallen wird.

Wichtig ist jedoch, sich bewusst zu machen, dass auch derjenige, der ein strukturiertes Produkt oder andere alternative Anlageprodukte hält, direkt oder indirekt von Dividendenzahlungen betroffen sein kann. Als verantwortungsbewusster Anleger sollten Sie wissen, wie sich Dividendenzahlungen auf Ihre alternativen Anlageprodukte auswirken werden. Der Vorteil ist, dass die meisten Investmentprodukte versuchen, die Auswirkungen einer Dividendenzahlung zu neutralisieren, aber Sie müssen wissen,

was mit Ihrer Position passieren wird, wenn die Dividendenzahlung höher oder niedriger ausfällt als vom Markt erwartet. Und nicht zuletzt ist es sinnvoll, sich darüber zu informieren, ob es sich um eine Bar- oder eine Kapitaldividendenzahlung, wie beispielsweise eine Nennwertrückzahlung, handeln wird. Letztere ist für den Anleger steuerlich günstiger. Aber natürlich ist generell die Dividendenzahlung eine gute Sache. Falls Sie sich bei diesem Thema unsicher sein sollten, dann setzen Sie sich mit uns in Verbindung, damit wir dafür sorgen können, dass Ihr Wissen über Dividenden auf dem neuesten Stand ist.

Wie immer sind auch die übrigen Beiträge dieser Doppelausgabe voller spannender, anregender und nützlicher Inhalte, beispielsweise über die Entwicklungen in der Autoindustrie und das Europäische Emissionshandelsystem oder die technische Analyse unserer Spezialisten und theoretische Erklärungen, die Ihnen dabei helfen werden, die Marktinformationen besser zu nutzen.

Ich wünsche Ihnen allen ein schönes Osterfest und lassen Sie uns gespannt sein, was der Frühling für uns bereithält.

Ihr
Dominique Böhler

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

AUSZEICHNUNG BEI DEN GOLDENEN BULLEN: SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MIT DEM GOLDENEN BULLEN IN DER KATEGORIE ZERTIFIKATE AUSGEZEICHNET

Zum zweiten Mal konnte sich Société Générale bei der Verleihung der Goldenen Bullen in Deutschland den Sieg in der Kategorie »Zertifikate« sichern. Die Jury zeigte sich besonders vom breiten Produktangebot auf eine Fülle von Basiswerten sowie dem hervorragenden Market Making beeindruckt und kürte Société Générale zum Zertifikatehaus des Jahres.

Die Verleihung der »Goldenen Bullen« gehört zu den wichtigsten und begehrtesten Auszeichnungen in der Finanz- und Bankenszene und gilt damit als der »Oscar der Finanzbranche«. Die Jury besteht aus je einem Vertreter der Börse Frankfurt und der Börse Stuttgart, drei Mitarbeitern von E-Brokern mit Produktverantwortung und fünf auf Derivate spezialisierten Finanzjournalisten.

Bereits in der Vergangenheit konnte sich Société Générale einen der Goldenen Bullen sichern und wurde im Jahr 2013 als das »Innovativste Derivatehaus des Jahres« ausgezeichnet.



Auch die Commerzbank, deren Zertifikatengeschäft im Frühjahr 2020 von Société Générale übernommen wurde, konnte sich über zahlreiche Auszeichnungen in den vergangenen Jahren freuen. So ging der Titel »Zertifikatehaus des Jahres« in den Jahren 2007, 2009, 2016, 2017 und 2020 an das Zertifikateteam der Commerzbank.

Die Integration des Zertifikatengeschäfts von der Commerzbank zu Société Générale ist mittlerweile vollständig abgeschlossen und so honoriert die Jury den gelungenen Zusammenschluss mit Bestnoten. Insgesamt betrachtet können sich die Mitarbeiter des Zertifikateteams von Société Générale also schon über die siebte Auszeichnung mit dem »Oscar der Finanzbranche« freuen.

Weitere Informationen zu den Ergebnissen der Goldenen Bullen 2021 finden Sie hier:

@ www.goldener-bulle.de



NEUE BASISWERTE AUF SWISS DOTS UND DER BERNER BÖRSE

Société Générale bietet neben einer grossen Vielfalt an Warrants, Faktor-Zertifikaten und Mini-Futures (Unlimited Turbo-Options-scheine) eine äusserst umfangreiche Auswahl an Basiswerten auf Swiss DOTS und der Berner Börse (BX) an. So wurden jüngst Turbos auf folgende Unternehmen lanciert:

- **Norwegian Cruise Line** ist eine Anbieterin von Kreuzfahrten. Im Zuge der Covid-19-Pandemie wurde der Geschäftsverlauf des Unternehmens hart getroffen. Zuletzt konnte sich der Aktienkurs erholen.
- **QuantumScape** ist ein US-Unternehmen, das im Bereich der Batterieforschung tätig ist. Das Unternehmen kam im November 2020 mittels SPAC (Special Purpose Acquisition Company) an die Börse.
- **Riot Blockchain** ist ein US-Unternehmen, das sich auf das Mining von Bitcoin spezialisiert hat.
- **Roblox** ist eine Plattform, auf der Nutzer eigene Computerspiele erstellen können. Das US-Unternehmen kam Anfang März 2021 mittels eines Direktlistings an die New Yorker Börse.
- **ServiceNow** ist Anbieterin von Cloud-Computing-Dienstleistungen aus den USA.
- **Square** ist ein Finanzdienstleistungs- und Mobile-Payment-Anbieter mit Sitz in San Francisco.

Eine Übersicht aller Produkte finden Sie im Internet unter:

@ www.sg-zertifikate.ch

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)

Andreas Stocker

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Dominique Böhler, Ralf Fayad, Marc Pribram, Andreas Stocker,
Commerzbank Research

Redaktionsschluss

30. März 2021

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 4/5, 7–13, 19, 27, 32/33/34, 38/39),
Adobe Stock (Seite 20/21, 23/25, 29, 31), Foto von
mentatdgt von Pexels (Seite 37)

ISSN 1663-8662

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

DIVIDENDEN: WARMER GELDREGEN FÜR AKTIONÄRE



ANDREAS STOCKER

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Im Coronajahr 2020 ist die globale Ausschüttungssumme geschrumpft. Für die Schweiz gilt das nicht, der heimische Aktienmarkt profitierte von seinen defensiven Schwergewichten. In der laufenden Dividendensaison dürfen Anleger auf nationaler und internationaler Ebene mit höheren Gewinnbeteiligungen rechnen. Selbst in Zeiten moderat steigender Anleihenrenditen bleibt die Dividende damit ein starkes Argument für die Anlageklasse Aktien.

Laut Zahlen des Internationalen Währungsfonds IWF erzielte Australien im vergangenen Jahr ein Bruttoinlandsprodukt von rund 1,33 Billionen US-Dollar. Damit belegt der fünfte Kontinent in der globalen Rangliste der grössten Volkswirtschaften knapp hinter Brasilien den 13. Platz. Mit 1,32 Billionen US-Dollar könnte die Summe der weltweit gezahlten Dividenden 2021 fast exakt der Wirtschaftsleistung Australiens entsprechen. Diese Zahl basiert auf der Best-Case-Prognose von Janus Henderson. Mit dem Janus Henderson Global Dividend Index (JHGD) liefert der Vermögens-

verwalter aufschlussreiche Einblicke in die Entwicklung der Unternehmensausschüttungen. Die Zahlen sind schon allein deswegen interessant, weil der regelmässige Geldregen in Form der Dividenden ein wichtiger Baustein der Aktienmarktperformance ist.

“Der regelmässige Geldregen in Form der Dividenden ist ein wichtiger Baustein der Aktienmarktperformance.”

Wenig überraschend liess die »Niederschlagsmenge« 2020 deutlich nach. »Jedes achte Unternehmen strich seine Ausschüttung ganz und jedes fünfte kürzte sie«, berichtete Janus Henderson im Februar. Den Autoren der 29. Auflage des JHGD-Reports zufolge erhöhten immerhin zwei Drittel der Unternehmen trotz Corona ihre Ausschüttung oder hielten sie zumindest konstant. Was nichts



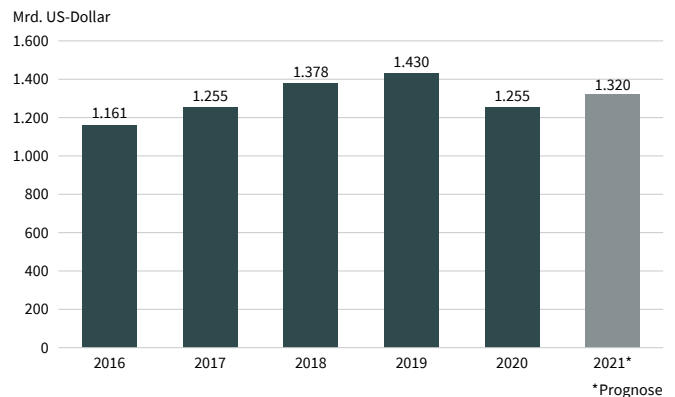


daran ändert, dass die globale Dividendensumme 2020 um mehr als ein Zehntel auf 1,26 Billionen US-Dollar geschrumpft ist (siehe Grafik 1). »Grossbritannien und Europa trugen gemessen am Volumen mehr als die Hälfte zu den weltweiten Kürzungen bei«, schreiben die Experten. Hier zeigte das Verbot von Bankdividenden seine Wirkung.

“Trotz geschrumpfter Gewinnbeteiligungen konnten Banken, Versicherungen und andere Branchenvertreter ihren Status als globale Zahlmeister behaupten.”

Diese Regelung trug auch dazu bei, dass die weltweit von der Finanzindustrie ausgekehrten Gewinnbeteiligungen 2020 um annähernd ein Viertel auf knapp 265 Milliarden US-Dollar schrumpften. Trotz dieses Rückgangs konnten Banken, Versicherungen und andere Branchenvertreter ihren Status als globale Zahlmeister behaupten (siehe Grafik 2). Auf den zweiten Platz rückte der Technologiesektor mit einem beachtlichen Anstieg der Ausschüttungen um 9,4 Prozent auf 128,4 Milliarden US-Dollar vor. Mit den US-Konzernen Microsoft und Apple stellte dieser Wirtschaftszweig im vergangenen Jahr auch zwei der fünf grössten Dividendenzahler. Neben den IT-Unternehmen attestiert Janus Henderson für 2020 nur noch den Sektoren Basiskonsumgüter und Gesundheitswesen (inklusive Pharma) höhere Ausschüttungen.

Grafik 1: In der Corona-Delle
Globale Dividendensumme 2020



Stand: Februar 2021; Quelle: Janus Henderson Global Dividend Index, Februar 2021

Schweiz: Europameister der Dividenden

Traditionell spielen diese beiden Sektoren in der Schweizer Wirtschaft eine wichtige Rolle. Dieser Umstand dürfte mit dafür verantwortlich sein, dass die Ausschüttungssumme hierzulande 2020 um 1,3 Prozent gestiegen ist – in keinem anderen grösseren Land stellte Janus Henderson ein Wachstum fest. Neben dem defensiven Charakter des heimischen Aktienmarktes dürfte die Regelung für den Bankensektor zu dieser Ausnahmestellung verholfen haben. Als Reaktion auf die Coronakrise hatte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA die Banken lediglich aufgefordert, ihre Ausschüttungen für das Geschäftsjahr 2019 zu strecken. Nach einer ersten Tranche während der regulären Dividendensaison im Frühjahr erhielten die Aktionäre im Herbst eine weitere Zahlung. Janus Henderson kürte die Schweiz »zum grössten Dividendenzahler Europas, der mit 42 Milliarden US-Dollar mehr als doppelt so viel ausschüttete wie 2009.« Die meisten inländischen Unternehmen erhöhten ihre Zahlungen im vergangenen Jahr oder hielten sie konstant.

SMI: Kürzungen als Ausnahme

Dabei dürfte es in der gerade anlaufenden Dividendensaison bleiben. Das zeigt jedenfalls eine Analyse der im SMI enthaltenen Konzerne. Per Mitte März hatten 19 der 20 Indexmitglieder ihren Gewinnverwendungsvorschlag für 2020 publiziert. Davon stellen elf an der Generalversammlung eine höhere Ausschüttung zur Abstimmung. Während sechs Unternehmen aus dem SMI die Gewinnbeteiligung auf dem Vorjahresniveau halten möchten, kündigten zwei eine Kürzung an. Weniger Dividende als im vergangenen Jahr möchte die UBS ausschütten. Allerdings plant die Grossbank

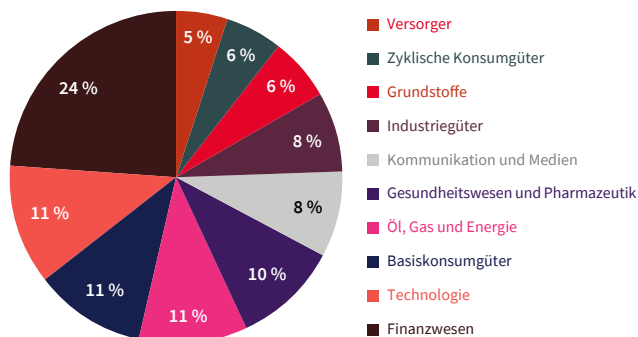
ein Aktienrückkaufprogramm. Bereits zum zweiten Mal nacheinander reduziert Swatch die Dividende. Mit 3,50 Schweizer Franken liegt die für die Inhaberaktie des Uhrenherstellers vorgeschlagene Ausschüttung um gut die Hälfte unter dem Vorjahresniveau.

Einen Aufschlag von fünf Rappen sollen die Aktionäre von Nestlé erhalten. Damit erhöht der weltgrösste Lebensmittelkonzern seine Dividende nach eigenen Angaben das 26. Mal in Folge. Winkt die Generalversammlung am 15. April den Vorschlag des Managements durch, würde das Unternehmen sechs Tage später eine stattliche Überweisung freigeben: Mehr als 7,9 Milliarden Schweizer Franken fliessen den Anteilseignern zu. Damit bleibt Nestlé nicht nur der absolute Zahlmeister im SMI (siehe Grafik 3), auch international bewegt sich der am Genfer See beheimatete Konzern im Spitzen-

“Nestlé, der weltgrösste Lebensmittelkonzern, bleibt nicht nur der absolute Zahlmeister im SMI, auch international bewegt sich das Unternehmen im Spitzenfeld.”

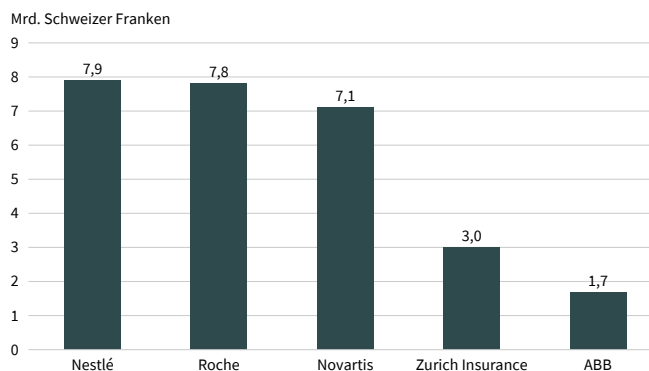
feld. 2020 führte Janus Henderson Nestlé auf Platz 13 des Rankings für die Unternehmen mit den höchsten Ausschüttungssummen. In der nationalen Wertung folgen analog zur Gewichtung des SMI die Basler Pharmariesen Roche und Novartis auf den Positionen 2 und 3.

Grafik 2: Finanzsektor behauptet Spitzenplatz
Globale Dividendensumme 2020 nach Sektoren (Anteile in Prozent)



Stand: Februar 2021; Quelle: Janus Henderson Global Dividend Index, Februar 2021

Grafik 3: Milliarden schwere Überweisungen
Top-5-Dividendenzahler im SMI (Ausschüttung für 2020)



Stand: März 2021; Quelle: Unternehmen, Reuters

Dividendenstrategie: Mehrere Parameter

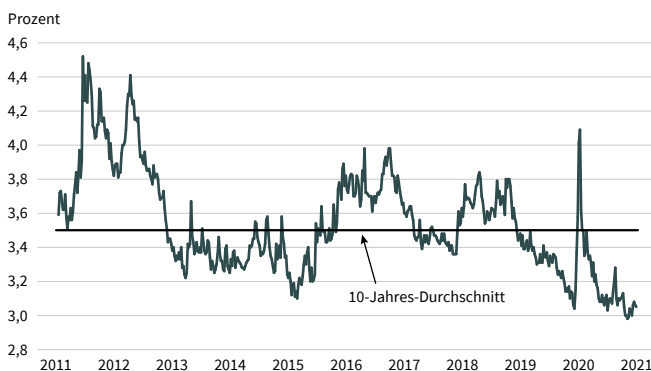
Zusammen kehren die drei Indexschergewichte, bei Novartis und Roche ist die Ausschüttung bereits erfolgt, in der laufenden Saison knapp 23 Milliarden Schweizer Franken aus. Damit steuert das Trio mehr als 60 Prozent zur SMI-Dividendensumme bei. Um die Attraktivität und Qualität der Ausschüttungen zu beurteilen, reichen die

“Verfechter der Dividendenstrategie achten auf mehrere Aspekte. Eine viel beachtete Kennzahl ist die Verzinsung der Ausschüttung gemessen am Aktienkurs.“

absoluten Beträge nicht aus. Vielmehr achten Verfechter der Dividendenstrategie auf mehrere Aspekte. Eine viel beachtete Kennzahl ist die Verzinsung der Ausschüttung gemessen am Aktienkurs. Die Dividendenrendite hilft zum einen, verschiedene Unternehmen miteinander zu vergleichen. Gleichzeitig lässt sich der Ertrag aus einem Aktienmarktengagement in Relation zu anderen Assets, allen voran Obligationen, stellen.

Der Datendienstleister FactSet veröffentlicht die Dividendenrendite für den SMI. Massgeblich sind dabei die über einen historischen Zeitraum von zwölf Monaten geleisteten Zahlungen. Momentan beläuft sich die Kennzahl auf etwas mehr als 3 Prozent. Grafik 4 zeigt, dass die Dividendenrendite damit deutlich unter dem histori-

Grafik 4: Unter dem Mittelwert
Dividendenrendite SMI (Trailing, 12 Monate)



schen Durchschnitt liegt. Im Vergleich zu den an den Rentenmärkten erzielbaren Konditionen kann sich die Kennzahl allerdings noch immer sehen lassen. Eine Rendite von 3 Prozent ist dort weder mit soliden Unternehmens- noch mit Staatsobligationen machbar. Gleichwohl ist die Prämie der Gewinnausschüttungen geschrumpft: Vor einem Jahr übertraf die SMI-Dividendenrendite den Ertrag der 10-jährigen Eidgenossenschaft um annähernd 450 Basispunkte. In der Zwischenzeit hat sich diese Benchmark anleihe der Nulllinie angenähert. Nachdem sich die beiden Kennziffern also aufeinander zubewegt haben, beträgt der Unterschied »nur« noch rund 3,30 Prozentpunkte (siehe Grafik 5).

Nestlé/Swiss Life: Substanz und Wachstum

Obwohl Nestlé mit einer Rendite für 2020 von 2,7 Prozent im Mittelfeld des SMI angesiedelt ist, erhält das Indexschergewicht häufig das Attribut »Dividendenaktie«. Der Lebensmittelkonzern punktet bei den Anhängern dieser Strategie mit einem defensiven Geschäfts-

“Seit dem Krisenjahr 2009 hat Swiss Life die Ausschüttung nicht mehr gekürzt.“

modell, einer soliden Bilanz und insbesondere der Verlässlichkeit seiner Ausschüttungen. Mitunter wird die Nestlé-Aktie in diesem Zusammenhang sogar als »Obligationenersatz« bezeichnet. Zwar erhält Swiss Life dieses Prädikat nicht. Gleichwohl kann sich die Dividendenpolitik des Versicherungskonzerns sehen lassen. Seit

Grafik 5: Abgeschmolzene Prämie
Dividendenrendite SMI – Rendite 10-jährige Eidgenossenschaft





dem Krisenjahr 2009 hat das Unternehmen die Ausschüttung nicht mehr gekürzt. Für 2020 schlägt die Konzernleitung eine Dividende von 21 Schweizer Franken je Aktie vor. Innerhalb von drei Jahren hat die Gewinnbeteiligung damit um mehr als die Hälfte zugenommen. Trotz der starken kurzfristigen Performance (siehe Grafik 6) bringt es die Swiss Life-Aktie auf eine Dividendenrendite von 4,6 Prozent.

Deutsche Post: Paketboom füllt die Kasse

Eine Verzinsung von knapp 3 Prozent errechnet sich aus der anstehenden Ausschüttung der Deutschen Post. Der Logistikkonzern übertrifft damit den DAX-Durchschnitt um etwa 50 Basispunkte.

Beachtlich ist dieser Aufschlag auch und gerade wegen der starken Kursperformance der Post-Aktie. Auf Sicht von einem Jahr verteuerte sich der Large Cap um 141 Prozent (siehe Grafik 7). Operativ bescherte der mit Corona einhergehende E-Commerce-Boom dem Unternehmen Rekordzahlen: Bei einem Umsatzwachstum von 5,5 Prozent auf 66,8 Milliarden Euro steigerte die Deutsche Post ihr operatives Ergebnis 2020 prozentual zweistellig auf 4,84 Milliarden Euro. Den freien Cashflow konnte der frühere Staatskonzern auf 2,5 Milliarden Euro annähernd verdreifachen. Der starke Mittelzufluss dürfte dem Management die Entscheidung für eine um 17,4 Prozent erhöhte Dividende erleichtert haben.

Grafik 6: Versicherer mit Aufwärtsdrang

Wertentwicklung Swiss Life



Stand: März 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 7: Hier geht die Post ab

Wertentwicklung Deutsche Post



Stand: März 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Hebelpapiere auf Einzelaktien: Einfluss der Dividenden

Naturgemäss spielen die Gewinnbeteiligungen der Basiswerte bei der Preisfindung von Produkten eine Rolle. Im Hebelbereich hängt der Einfluss sowohl von der Produktgattung als auch der Ausrichtung, Long oder Short, ab. Beim Faktor-Zertifikat kann die Dividende für eine Short-Strategie vollständig berücksichtigt werden. Dagegen fliesst bei einem Long-Produkt lediglich jener Teil der Dividende in die Kalkulation ein, der der Emittentin nach geltendem Steuerrecht auch tatsächlich zufließt. Der durch die Dividendenzahlung verursachte Kursabschlag kann sich daher geringfügig auf den Kapitalwert einer Long-Strategie auswirken. Dagegen spielt er beim Faktor-Zertifikat Short keine Rolle.

Bei Knock-Out-Produkten gibt Société Générale als Emittentin im Allgemeinen die ihr zugeflossene Dividende an die Anleger weiter. Bei Classic Turbo-Optionsscheinen auf Aktien wird die innerhalb der Laufzeit erwartete Ausschüttung im Preis berücksichtigt. Bei Turbo-Optionsscheinen auf Aktien ohne Laufzeitbegrenzung werden in der Regel der Basispreis sowie die Knock-Out-Barriere aufgrund der Dividendenzahlung (unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses) angepasst.

Ähnliches gilt für Warrants, auch hier werden die bis zum Laufzeitende erwarteten Dividenden eingepreist. Verliert die Aktie im Zuge der Ausschüttung, hat das in der Regel keinen Einfluss auf den Wert des Warrants. Dagegen wirkt sich eine Veränderung in den Dividendenerwartungen auf den Warrant aus. Möchte ein Unternehmen eine höhere Dividende als zuvor vom Markt erwartet ausschütten, wird dementsprechend ein höherer Dividendenabschlag eingepreist. Bei sonst unveränderten Bedingungen führt dies zu sinkenden Call-Preisen und einem Anstieg des Puts. Natürlich kann die Änderung der Dividendenerwartungen auf andere für den Warrant massgeblich Parameter, allen voran den Basiswertkurs, durchschlagen. Insofern ist es möglich, dass sich die verschiedenen Effekte gegenseitig verwässern.

Sanofi: Im Bann der Impfstoffe

Auf eine Kombination aus stetig steigenden Ausschüttungen und attraktiven Renditen treffen Anleger auch bei Sanofi. Am 7. Mai kehrt der französische Pharmakonzern 3,20 Euro je Aktie aus – innerhalb von zehn Jahren hat die Gewinnbeteiligung damit kontinuierlich um insgesamt rund ein Fünftel zugenommen. 2020 profitierte Sanofi von einem starken Impfstoffgeschäft. Die Sparte verbuchte zu konstanten Wechselkursen ein Umsatzwachstum von 8,8 Prozent. Bei den Grippevakzinen nahmen die Erlöse um mehr als ein Drittel zu. Knapp 7 Milliarden Euro und damit 16,1 Prozent mehr als im Vorjahr fuhr der Konzern an freiem Cashflow ein.

Rückschläge hat Sanofi dagegen bei der Entwicklung von Covid-19-Impfstoffen erlitten. Für ein zusammen mit GlaxoSmithKline erarbeitetes Vakzin wurde Ende Februar eine neue klinische Studie aufgesetzt. Im ersten Anlauf hatte das Präparat bei älteren Erwachsenen keine ausreichende Reaktion des Immunsystems ausgelöst. Derweil musste Sanofi-CEO Paul Hudson für den zusammen mit dem US-Partner Translate Bio erforschten Impfstoff die Hoffnung aufgeben, im zweiten Quartal eine Zulassung zu erhalten. Immerhin läuft auch hier seit kurzem die klinische Erprobung. Möglicherweise trugen die jüngsten Fortschritte dazu bei, dass sich das Chartbild des CAC 40-Mitglieds aufgehellt hat. Die Sanofi-Aktie versucht gerade, dem Abwärtstrend zu entkommen (siehe Grafik 8).

Grafik 8: Attacke auf den Abwärtstrend
Wertentwicklung Sanofi



Stand: März 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: AUSGEWÄHLTE HEBELPRODUKTE AUF DIVIDENDENAKTIEN

Unlimited Turbo-Optionsscheine						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
55925172	Deutsche Post	Call	3,3	31,63 EUR	32,59 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
56379199	Deutsche Post	Put	5,1	54,38 EUR	52,74 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
53472737	Nestlé	Call	5,8	86,90 CHF	88,66 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
47352230	Nestlé	Call	3,2	72,50 CHF	73,97 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
52829498	Nestlé	Put	4,0	130,74 CHF	128,10 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
53899047	Sanofi	Call	6,9	71,66 EUR	73,83 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
48634351	Sanofi	Call	3,1	57,16 EUR	58,89 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
55926562	Sanofi	Put	7,7	94,17 EUR	91,32 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
48634360	Sanofi	Put	3,9	104,48 EUR	101,33 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
58900745	Swiss Life	Call	6,7	388,19 CHF	399,91 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
57943226	Swiss Life	Call	2,9	310,80 CHF	320,20 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
Warrants						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
58801282	Nestlé	Call	10,4	95,00 CHF	17.09.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
58285458	Nestlé	Call	25,7	105,00 CHF	17.12.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
58422837	Nestlé	Put	18,8	105,00 CHF	17.09.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
58422839	Nestlé	Put	40,2	95,00 CHF	17.12.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
58422554	Swiss Life	Call	15,9	450,00 CHF	17.09.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
59786618	Swiss Life	Call	18,5	470,00 CHF	17.12.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
59103061	Swiss Life	Put	14,0	460,00 CHF	17.09.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
58422558	Swiss Life	Put	17,4	430,00 CHF	17.12.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
Faktor-Zertifikate						
Valor	Basiswert		Strategie	Hebel	Laufzeit	Handelsplatz
56089041	Deutsche Post		Long	6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
56089105	Deutsche Post		Short	−6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
55694379	Nestlé		Long	10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
56088969	Nestlé		Short	−10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
58423125	Nestlé		Long	6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
56955451	Nestlé		Short	−6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
58423078	Sanofi		Long	6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
56089142	Sanofi		Short	−6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
58423077	Sanofi		Long	4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
56955532	Sanofi		Short	−4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
56088916	Swiss Life		Long	8	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
56088938	Swiss Life		Short	−8	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss

Stand: 29. März 2021; 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.

UBS: MITTELFRISTIGE BODENFORMATION VERLASSEN



ACHIM MATZKE

Leiter Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Aufgrund der veränderten (US-)Inflationserwartungen, der leicht gestiegenen (US-)Long-Bond-Yields und der etwas steileren Zinskurven ist es zu einer verstärkten Aufspaltung bei den europäischen Sektortendenzen gekommen. Hierbei gehören die Finanztitel zu

den grössten technischen Gewinnern. Neben dem STOXX Banks, der 2021 unter den 20 STOXX-Sektoren derzeit die drittbeste Performance aufweist, haben auch die Versicherungen und ausgewählte Financial-Services-Titel wie die Schweizer UBS Group eine Relative Stärke im europäischen Vergleich.

UBS erreichte im Februar 2007 bei ca. 71,90 Schweizer Franken ihre Allzeithochs und fiel dann im Rahmen der ausgeprägten Baissebewegung während der Finanzmarktkrise 2008/2009 bis auf 8,20 Schweizer Franken (Sell-off). Anschliessend bildete sich eine langfristige Seitwärtspendelbewegung heraus, die aus einem Wechselspiel von Hausse- und Baissebewegungen in der Kernzone aus 10,00 bis

UBS

Schweizer Franken



Stand: 23. März 2021; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF UBS

20,00 Schweizer Franken bestand. 2015 machte UBS den Versuch, den Widerstand um 20,00 Schweizer Franken mit einem Kaufsignal nachhaltig zu überwinden. Jedoch endete die damalige Aufwärtsbewegung bei 22,60 Schweizer Franken und – ausgehend von diesem Niveau – ergab sich wieder eine Baissebewegung, wobei sich ein Baissetrendkanal (obere Trendlinie zurzeit um 16,50 Schweizer Franken) herausbildete. Die Corona-Baisse (Februar/März 2020) drückte UBS kurzfristig unten aus dem Baissetrendkanal und unter die langfristige Unterstützung um 10,00 Schweizer Franken bis auf ein Low um 7,00 Schweizer Franken.

Im März 2020 schlug die Aktie parallel zum Gesamtmarkt direkt wieder nach oben um und lief zurück über die langfristige Unterstützungszone um 10,00 Schweizer Franken und bis an die 200-Tage-Linie. Hier kam es zunächst zu einer Konsolidierung, bis die Aktie im Februar 2021 mit einem neuen Investmentkaufsignal über die seit Anfang 2019 bestehende Widerstandszone um 13,00 Schweizer Franken gesprungen ist. Damit hat UBS die übergeordnete Kopf-Schulter-Bodenformation, die sich seit Anfang 2019 herausgebildet hatte (die Lows um 9,90 Schweizer Franken von August 2019 und September 2020 bilden die linke und die rechte Schulter, das Corona-Low um 7,00 Schweizer Franken von März 2020 den Kopf), mit einem Investment-Kaufsignal beendet.

Da das Verlassen der mittelfristigen Bodenformation jetzt ein Heranlaufen an die obere Trendlinie des Baissetrendkanals um 16,00 Schweizer Franken als nächstes technisches Etappenziel andeutet, bleibt UBS ein technischer (Zu-)Kauf.

Unlimited Turbo-Zertifikat Bull	
Valor	55587343
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	0,84 CHF
Hebel	3,4
Subtyp	Call
Strike	11,01
Stoppschwelle	11,36
Kurs Basiswert	14,53
Bezugsverhältnis	10:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf die Aktie von UBS 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 sowie an der BX Swiss von 9.00 bis 17.30 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Long	
Valor	56333675
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange
Briefkurs Produkt	61,62 CHF
Hebel	8
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 8x Long bzw. 8x Short auf die UBS-Aktie können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Aktie 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 SIX Swiss Exchange handelbar.

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	56333579
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX Swiss Exchange
Briefkurs Produkt	0,27 CHF
Hebel	-8
Subtyp	Short

Stand: 29. März 2021; 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.

DAX: TECHNISCHE NEUBEWERTUNG



PETRA VON KERSENBRÖCK

Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Der DAX befindet sich aus langfristiger technischer Sicht seit März 2009 (Start: 3.589 Punkte) in einem technischen Haussezyklus, wobei mit dem momentanen Allzeithoch bisher ein Anstieg von über 310 Prozent vorliegt. Im internationalen Indexvergleich weist der DAX, der ein Performanceindex ist, aufgrund seiner Zusammen-

setzung immer noch eine langfristige Relative Schwäche auf. Daher sollte noch deutliches technisches Aufwärtspotenzial für die Post-Corona-Phase vorhanden sein. Innerhalb des langfristigen Haussezyklus steckt der DAX ab 2017 unterhalb der gestaffelten Widerstandszone (13.600 bis 13.800 Punkte) in einer volatilen Seitwärtspendelbewegung fest, die auch die Corona-Baisse umfasst. Einerseits legt damit der technische Haussezyklus eine Pause ein, andererseits hatte diese mehrjährige Seitwärtspendelbewegung einen trendbestätigenden Charakter (nach oben). Seit der Corona-Baisse und dem Sell-off im März 2020 bei 8.255 Punkten bildete sich eine neue mittelfristige technische Hausse mit einem hohen Momentum heraus. Diese Hausse hat den DAX zum Jahreswechsel 2020/2021 mit einem Investmentkaufsignal über die



K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal

Stand: 23. März 2021; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN DAX

gestaffelte langfristige Widerstandszone geführt. Anfang 2021 ergab sich zunächst eine zusätzliche kurzfristige Widerstandszone um 14.150 bis 14.200 Punkte, jedoch ist der DAX zuletzt mit einem weiteren Kaufsignal losgelaufen und hat dadurch das übergeordnete Investmentkaufsignal bestätigt. Als technische Konsequenz setzen sich der technische Haussezyklus sowie die technische Neubewertung jetzt fort, wobei ein Nachlassen der sehr hohen mittelfristigen Aufwärtsdynamik im Laufe von 2021 einkalkuliert werden sollte.

Dennoch signalisieren zurzeit sowohl das übergeordnete Investmentkaufsignal als auch die sehr gute DAX-Marktbreite mit zahlreichen DAX-Werten, bei denen ebenfalls Investmentkaufsignale aufgetreten sind oder die ihre Haussetrends fortsetzen, dass das alte technische Kursziel für 2021 (war die Range: 14.500 bis 15.000 Punkte) zu konservativ ist. Als neues technisches Etappenziel für 2021 deutet sich jetzt die Range von 15.000 bis 15.500 Punkten an.

Unlimited Turbo-Zertifikat Bull	
Valor	54474831
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	43,88 CHF
Hebel	3,7
Subtyp	Call
Strike	10.798,95
Stoppschwelle	11.020,86
Kurs Basiswert	14.765,21
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf den DAX 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 sowie an der BX Swiss von 9.00 bis 17.30 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Long	
Valor	55694370
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	46,58 CHF
Hebel	8
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 8x Long bzw. 8x Short auf den DAX 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 auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 8.00 bis 22.00 Uhr sowie an der BX Swiss von 9.00 bis 17.30 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	55694375
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	2,44 CHF
Hebel	-8
Subtyp	Short

Stand: 29. März 2021; 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.

GRUNDANNAHMEN DER TECHNISCHEN ANALYSE – TEIL 4: TRENDLINIEN



RALF FAYAD

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

Eines der ältesten und zugleich wertvollsten Werkzeuge in der Technischen Analyse ist die Trendlinie. Zwar ist das Zeichnen einer Trendlinie grundsätzlich alles andere als kompliziert, doch ist es wichtig, sich im Vorfeld über einige elementare Dinge im Zusammenhang mit der Anwendung und dem Zweck von Trendlinien klar zu werden, um Missverständnisse zu vermeiden.

Trendlinie oder Trend?

Ein verbreitetes Missverständnis im Zusammenhang mit Trendlinien ist bereits terminologisch angelegt. Entgegen dem, was der Wortlaut nahelegen würde, dient die Trendlinie nicht der Definition des Trends bzw. der Begründung der Existenz eines Trends. Wie bereits bei der Behandlung des Trendkonzepts dargelegt, wird das Vorliegen eines Trends unter Technischen Analysten seit Charles Dow, dem Urvater der modernen Technischen Analyse, mit der Abfolge von Hoch- und Tiefpunkten und somit nicht mittels Trendlinien geklärt. Entsprechend ist auch der Bruch eines Trends vom blossen Bruch einer Trendlinie zu unterscheiden. Die praktische Aufgabe einer Trendlinie ist, zum einen die Steilheit eines existierenden Trends zu visualisieren und zum anderen Unterstützungen bzw. Widerstände im Trendverlauf aufzuzeigen.

Konstruktion und Definition

Eine Aufwärtstrendlinie ist eine gerade Linie, die entlang steigender Tiefpunkte gezogen wird. Eine Abwärtstrendlinie ist eine gerade Linie, die entlang fallender Hochpunkte gezogen wird. So weit, so

gut. Damit bedarf es notwendigerweise mindestens zweier Tiefpunkte bzw. Hochpunkte in der Preiskurve, um das Lineal oder das Trendlinien-Tool in der Chartanalyse-Software anzusetzen. Bei einem Chart, der die Information der Periodentiefs und Periodenhochs enthält (OHLC-Chart), werden auch die jeweiligen Extrema der Periode beim Zeichnen der Trendlinie verwendet, das heisst, beispielsweise im Tages-Kerzenchart werden für das Zeichnen der Aufwärtstrendlinie die Tagesstiefs verbunden und bei der Abwärtstrendlinie die Tageshochs. Noch nicht geklärt ist bei dieser Definition, wann der zweite Tiefpunkt bzw. Hochpunkt als solcher identifiziert ist. Unzweifelhaft bedarf es einer deutlichen Kursreaktion vom potenziellen zweiten Auflagepunkt der Trendlinie. Entgegen vereinzelt vertretener Auffassung und nach der ganz überwiegenden Meinung unter Technischen Analysten bedarf es jedoch nicht bereits der Markierung eines neuen Hochs (im Aufwärtstrend) bzw. Tiefs (im Abwärtstrend). Denn die Trendlinie dient, wie bereits erörtert, nicht der Definition eines Trends, sondern der Identifizierung von Unterstützungen bzw. Widerständen. Zudem hätte man ansonsten Schwierigkeiten zu begründen, warum man bei symmetrischen Dreiecken das Anlegen entsprechender Trendlinien als Begrenzung des Dreiecks dennoch zulassen sollte. Eine Möglichkeit, das Vorliegen einer deutlichen Kursreaktion zu verobjektivieren, wäre das von einigen Analysten vorgeschlagene Erfordernis einer 50-prozentigen Gegenbewegung zum vorausgegangenen Hochpunkt bzw. Tiefpunkt.

Bestätigung und Signifikanz

Solange eine Trendlinie lediglich auf zwei Auflagepunkten basiert, wird sie auch als versuchsweise Trendlinie oder vorläufige Trendlinie bezeichnet. Mit dem dritten erfolgreichen Test wandelt sie sich begrifflich mit der dann vorliegenden Bestätigung zur gültigen Trendlinie. Grundsätzlich gilt: Je häufiger eine Trendlinie getestet wurde und je länger sie intakt war, desto bedeutender wird sie. Und umso charttechnisch bedeutender würde natürlich auch das von einem Bruch der Trendlinie ausgehende Signal. Anlass zur Skepsis,

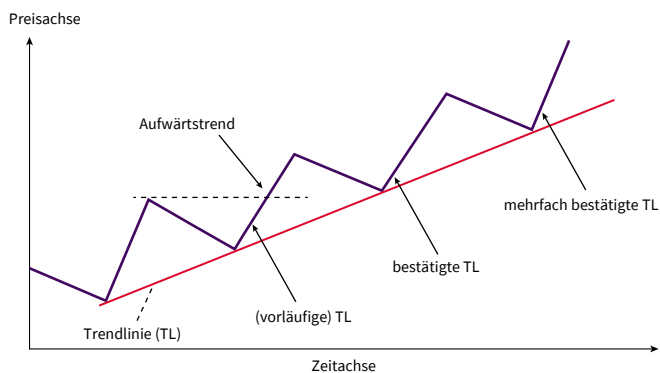
was die Verlässlichkeit einer Trendlinie angeht, bieten zu steile oder zu flache Trendlinien. Einige Experten erachten einen 45-Grad-Winkel als am stabilsten. Hierbei kommt es jedoch natürlich auch wesentlich auf die Skalierung der Chart-Achsen an.

Praktische Anwendung

Der Bruch einer Trendlinie ist eines der frühesten Warnsignale, dass auch der zugrunde liegende Trend gebrochen werden könnte. Dabei sollte man sich jedoch bewusst sein, dass die genaue Lage einer Trendlinie konstruktionsbedingt etwas variieren kann, je nachdem, in welcher Periodeneinstellung man sich den Chart betrachtet. So befindet sich beispielsweise dieselbe Trendlinie im Monatschart meist nicht exakt an derselben Stelle wie im Stundenchart. Zudem kommt es beim Wechsel zwischen arithmetischer und logarithmischer Skalierung zu unterschiedlichen Ergebnissen, was die Verortung der Linie angeht. Verwendet man einen Linienchart, bei dem nur die Schlusskurse miteinander verbunden sind, wird

man eine andere Trendlinie erhalten als bei einem Barchart bzw. Kerzenchart, bei dem die Periodenextrema beim Zeichnen der Trendlinie verwendet werden. Solange die Trendlinie intakt ist, ermöglicht sie dem Anleger den antizyklischen Einstieg in Trendrichtung, da die Linie als Unterstützung (Aufwärtstrend) bzw. Widerstand (Abwärtstrend) fungiert. Bei einem nachhaltigen Bruch der Trendlinie können bestehende Positionen geschlossen werden oder sogar Positionen in Ausbruchsrichtung eröffnet werden. Die Frage der Nachhaltigkeit eines Trendlinienbruchs ist, so wie bei jeder Unterstützung bzw. jedem Widerstand, mit Preis- und Zeitfiltern zu beurteilen (zum Beispiel 3-Prozent-Regel, 2-Tage-Regel), um Fehlsignale zu reduzieren. Nicht selten kommt es zu einem marginalen Fehlausbruch und die Kurse setzen anschliessend den Trend fort – eventuell nur mit einem geringeren Steigungswinkel. Flexible Anleger nutzen einen solchen erkannten »False Breakout«, um in Richtung des ursprünglichen und meist auch noch intakten Trends einzusteigen.

Grafik 1: Aufwärtstrendlinie



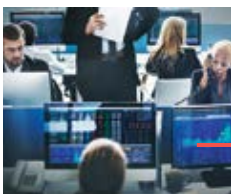
Quelle: Société Générale

Grafik 2: Trendlinien im DAX-Monatschart (arithmetisch)



Stand: März 2021; Quelle: Société Générale

WAS IST EIGENTLICH DAS THETA?



DERIVATETEAM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

info@sg-zertifikate.ch

In den bisherigen Ausgaben der ideas-Wissensreihe wurden bereits die Kennzahlen Delta, Gamma und Vega ausführlich dargestellt. Kurz zur Erinnerung: Das Delta misst den Einfluss der Basiswertveränderung auf den Warrantpreis, während das Vega den Einfluss der Volatilitätsveränderung angibt. Das Gamma misst die Veränderung des Deltas, wenn sich der Kurs des Basiswerts um eine Geldeinheit verändert.

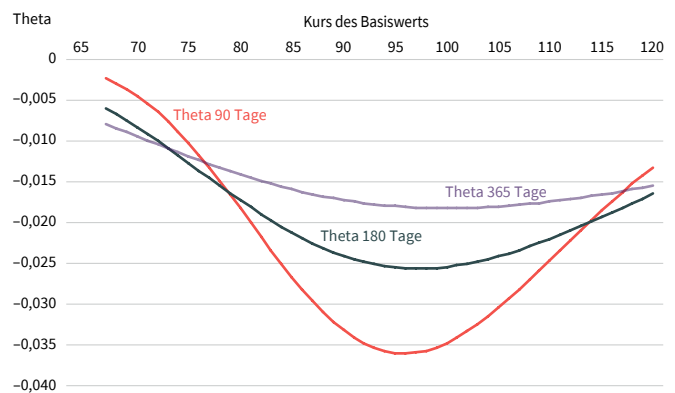
Wie so oft im Leben spielt auch in der Warrantpreistheorie die Zeit eine wichtige Rolle. Um welchen Betrag der Wert des Warrants sinkt, wenn die Restlaufzeit sich um eine Zeiteinheit verkürzt, gibt die Kennzahl »Theta« an. Das Theta gibt Auskunft über den Zeitwertverlust des Warrants und weist in der Regel einen negativen Wert auf. Somit trifft bei klassischen Warrants die Redewendung »Zeit ist Geld« voll und ganz zu.

Optionsscheinrechner von Société Générale

Interessierte Anleger können mithilfe des Optionsscheinrechners verschiedene Warrants miteinander vergleichen und die Veränderung von Delta und Gamma eines bestimmten Optionsscheins beobachten. Der Optionsscheinrechner kann auf der Homepage www.sg-zertifikate.ch unter Service/Tools abgerufen werden.

Das Theta ist die erste partielle Ableitung der Black-Scholes-Optionspreisformel nach der Restlaufzeit. Die Restlaufzeit wird in der Formel stets in Jahren angegeben. Daher sagt das Theta theoretisch aus, um wie viel Euro der Wert eines Warrants fällt, wenn sich die Restlaufzeit um ein Jahr reduziert. In der Praxis betrachtet man den Zeitwertverlust in kleineren Zeiteinheiten, zumeist wird er in Tagen (Tagestheta) angegeben. Das negative Vorzeichen des Theta-Parameters bei Plain Vanilla Warrants lässt sich intuitiv herleiten: Mit zurückgehender Restlaufzeit sinkt die Wahrscheinlichkeit einer (weiter) günstigen Basiswertentwicklung.

Grafik 1: Theta-Werte in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts



Quelle: Société Générale



Ein Beispiel zeigt, wie diese Kennzahl interpretiert werden kann. Auch diesmal wird davon ausgegangen, dass alle anderen Parameter unverändert bleiben. Der am Geld liegende Call auf die ABC-Aktie mit einem Basispreis von 95 Euro und einer Laufzeit bis zum 18. Juni 2021 notiert am 16. März 2021 (Kurs der ABC-Aktie: 94 Euro) bei 5,77 Euro. Das nach Black und Scholes ermittelte Theta beträgt zu diesem Zeitpunkt $-0,036$. Somit verliert derzeit der Call 3,6 Cent täglich an Wert, falls alle anderen Parameter konstant bleiben. Wie die Grafik verdeutlicht, ist der Theta-Einfluss – absolut betrachtet – am stärksten bei Warrants ausgeprägt, die am Geld notieren. Dagegen haben aus dem Geld stehende Warrants kaum Zeitwertverlust und ihr Theta ist nahe null.

Das Theta ändert sich mit kürzer werdender Restlaufzeit. Insbesondere bei kurzlaufenden und am Geld stehenden Warrants sollte der Anleger den Zeitwertverlust genau beobachten. In dieser Konstellation verliert ein Warrant besonders schnell an Wert. Beispielsweise beträgt bei einem Basispreis in Höhe von 95 Euro das Tagestheta eines bis zum 21. Mai 2021 laufenden Calls auf die ABC-Aktie $-0,042$ Euro (Callpreis 4,58 Euro), während ein bis zum 16. April 2021 laufender Call ein Tagestheta von $-0,057$ Euro hat. Der im Oktober fällige Call kostet derzeit 3,20 Euro und verliert somit in einer Woche über 12 Prozent an Wert, falls der Aktienkurs unverändert bleibt.

Vorsicht: Das Theta kann auch positiv sein. Stark im Geld notierende europäische Puts haben kurz vor Ende der Laufzeit kaum einen Zeitwert und notieren bei ihrem abdiskontierten inneren Wert. Falls

der Aktienkurs konstant bleibt, verdienen diese Puts bis zum Laufzeitende den Marktzins und somit steigt ihr Wert. Bei den exotischen Inline-Warrants läuft die Zeit ebenfalls für den Anleger. Diese Warrants gewinnen kontinuierlich an Wert, je näher das Laufzeitende rückt. Wie kommt dieser Effekt zustande? Der Inline-Warrant zahlt am Laufzeitende einen Festbetrag aus, wenn sich der Basiswertkurs nie ausserhalb einer festgelegten Bandbreite bewegt. Mit einer sich vermindernenden Restlaufzeit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Barrieren nicht berührt werden, und somit steigt auch der Preis eines Inline-Warrants.

Auch wenn die Zeit – im Vergleich zum zukünftigen Basiswertkurs oder der Volatilität – in der Warrantpreisformel kein Unsicherheitsfaktor ist, ist sie doch wichtiger Indikator für die künftige Preisentwicklung des Warrants. Daher sollten Anleger sich stets vergegenwärtigen, dass Zeit Geld ist.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

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

AUTOMOBIL-INDUSTRIE: ZURÜCK IM RAMPENLICHT



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Börsianer haben einen neuen Liebling: Volkswagen. Der deutsche Autokonzern drückt in Sachen Elektromobilität derzeit nahezu unvergleichbar aufs Tempo und versucht auf den E-Auto-Pionier Tesla aufzuschliessen. Aber auch viele andere Wettbewerber schraubten zuletzt ihre Ambitionen bei alternativen Antrieben nach oben. Die Entwicklungen hinterlassen sichtbare Spuren am Kapitalmarkt. Tradingorientierte Anleger können mit ausgesuchten Hebelprodukten effektive Long- und Short-Spekulationen eingehen.

Zweifelsohne gibt Tesla derzeit das Tempo in der Automobilindustrie vor. Inmitten der Coronakrise war der High-Tech-Konzern aus Kalifornien einer der wenigen, der mit steigenden Verkaufszahlen prahlen konnte. Dem nicht genug: Der Avantgardist mit deutlichem technologischen Vorsprung im Bereich der disruptiven Elektromobilität konnte 2020 erstmals ein Geschäftsjahr mit schwarzen Zahlen abschreiben.

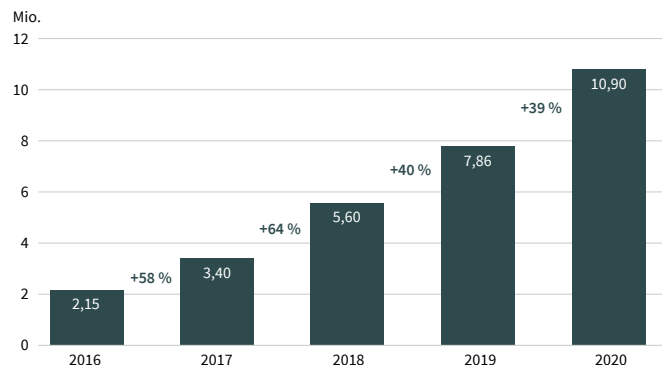
Spitzenduell

Seit kurzem aber erhebt sich die »Old Economy« wie Phönix aus der Asche. Vor allem Europas grösster Autokonzern Volkswagen macht Jagd auf die E-Krone. Bereits im vergangenen Jahr lagen die Deut-

schen mit weltweit 421.600 verkauften Stromern nicht mehr weit von den knapp 500.000 Neuzulassungen bei Tesla entfernt. Um an Absatzgeschwindigkeit weiter zuzulegen, kündigte VW auf seinem »Power Day«, der als Gegenveranstaltung zu Teslas »Battery Day« zu sehen ist, ein Batteriezellen-Netzwerk quer durch Europa an. Zusammen mit Partnern möchte das Unternehmen bis 2030 sechs »Gigafabriken« bauen, die auf eine Gesamtkapazität von 240 Gigawattstunden (GWh) kommen. Darüber hinaus planen die Wolfsburger, das europäische Schnellladenetz auf 18.000 Ladepunkte zu vervielfachen. Das entspricht rund einem Drittel des für diesen Zeitpunkt prognostizierten Gesamtbedarfs auf dem alten Kontinent.

Grafik 1: Bestand an Elektrofahrzeugen weltweit

Der Bestand an Elektrofahrzeugen nimmt rund um den Globus sprunghaft zu. Nach Angaben von ZSW liegt China mit gut 5 Millionen E-Autos unangefochten auf Platz 1, gefolgt von den USA mit 1,77 Millionen.



Stand: März 2021; Quelle: ZSW



Nicht nur die neuen Pläne, sondern auch die bereits vorhandenen Fortschritte auf dem Weg zum Auto der Zukunft zeigen, dass Volkswagen bereits weiter ist als viele seiner Mitbewerber. »VW is the new Tesla«, titelte kürzlich die Financial Times. Auch an der Börse zieht die VW-Aktie der Konkurrenz auf und davon. Allein in den vergangenen drei Monaten legten die Papiere um mehr als die

Hälfte zu. Der Anstieg sorgte dafür, dass Volkswagen im DAX nun SAP als wertvollsten Konzern ablöste.

Interessante Sondersituation

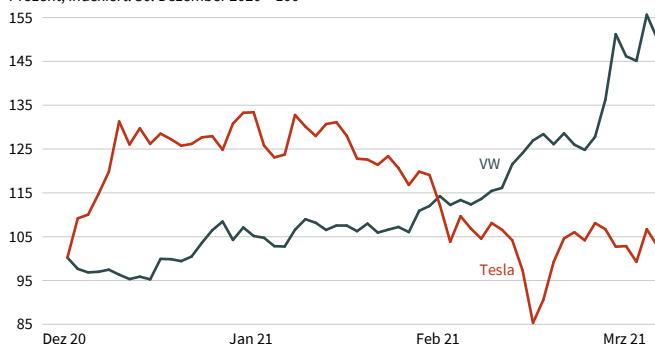
Aber nicht nur die im Deutschen Aktienindex DAX kotierten Vorzüge erfreuen sich grösster Beliebtheit, die VW-Stammaktien legten sogar noch etwas stärker zu. Vor allem Käufe aus den USA sollen bei der deutlich illiquideren Gattung die jüngste Kursexplosion ausgelöst haben. Das liegt zum einen daran, dass in Übersee Volkswagen American Depositary Receipts (ADRs) gelistet sind, die sich auf die Stämme beziehen. Zehn ADRs bilden dabei eine Stammaktie ab. Zum anderen wird spekuliert, dass nicht zuletzt die Reddit-Anleger ihre Finger wieder im Spiel haben. Doch nicht nur in den sozialen Medien ist der deutsche Autobauer derzeit ein Thema, selbst CNBC widmete sich jüngst dem Thema und pries VW-Mehrheitsaktionär Porsche als »Stock of the day« an.

Dass die Aktie tatsächlich interessant sein könnte, zeigt ein Blick hinter die Kulissen. Die Porsche Automobile Holding hält 53 Prozent der stimmberechtigten Volkswagen-Aktien. Parallel zu steigenden VW-Kursen nimmt also auch der Wert von Porsche zu. Bei einem aktuellen Preis der Stammaktien von 300 Euro beträgt der Wert der Beteiligung rund 46 Milliarden Euro, was einen Porsche-Kurs von 153 Euro rechtfertigen würde. Demgegenüber notieren die Papiere

Grafik 2: Volkswagen vs. Tesla (seit 30. Dezember 2020)

Die jüngste VW-Rally geht auf Kosten der Tesla-Aktie. Während die Deutschen um 50 Prozent avancierten, drehte der US-Konzern eine Nullrunde seit Jahresbeginn.

Prozent; indiziert: 30. Dezember 2020 = 100



Stand: 23. März 2021; Quelle: Thomson Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

aber nur bei 89 Euro. Das bedeutet: Porsche weist derzeit einen Discount von gut 42 Prozent zum »inneren Wert« auf. Daraus errechnet sich wiederum ein theoretisches Potenzial von 72 Prozent. Historisch betrachtet notierten die Porsche-Anteile zwar schon immer mit einem gewissen Abschlag, im Schnitt mit etwa 27 Prozent in den vergangenen drei Jahren. Doch selbst eine Rückkehr auf dieses Niveau würde der Porsche-Aktie ein Aufholpotenzial von rund 26 Prozent verleihen.

“Nachdem die Deutsche Börse ihre Indexregeln überarbeitet hatte, konnte Porsche nach rund zwei Jahrzehnten Abstinenz wieder in den deutschen Mid-Cap-Index einziehen.”

Porsche ist nicht gleich Porsche

Interessant macht Porsche zudem die Wiederaufnahme in den MDAX. Nachdem die Deutsche Börse ihre Indexregeln überarbeitet hatte, konnte das Unternehmen nach rund zwei Jahrzehnten Abstinenz per 22. März 2021 wieder in den deutschen Mid-Cap-Index einziehen. »Wir freuen uns über die Aufnahme in den MDAX und gehen davon aus, dass dadurch die Liquidität in unserer Aktie steigen wird«, kommentierte CEO Hans Dieter Pötsch den Aufstieg.

Während die Porsche-Holdinggesellschaft bereits an der Börse kotiert ist, liebäugelt das Autogeschäft der Schwaben derzeit ebenfalls mit einem IPO, um den Wert der Sportwagenmarke sichtbar zu machen. Mehrheitsgesellschafterin des Luxusautobauers ist wiederum der VW-Konzern, der bei einem Börsengang den Kapitalmarkt

anzapfen kann, um so leichter die hohen Investitionen in die Elektromobilität zu stemmen. Diesbezüglich hat sich Porsche viel vorgenommen. Bis 2030 möchte das Unternehmen bei seiner Neuwagenflotte einen E-Anteil von 80 Prozent erreichen. Zum Vergleich: Im vergangenen Jahr lag dieser erst bei 7 Prozent.

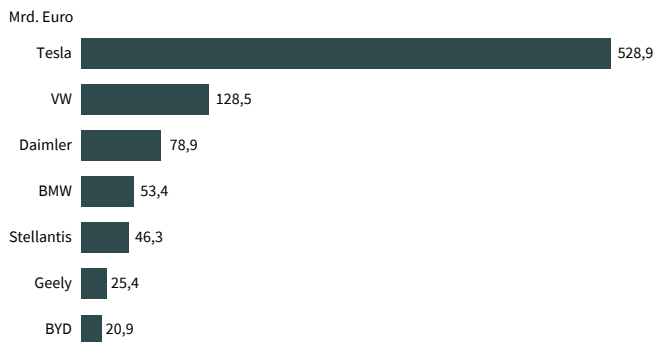
Ehrgeizige Ziele

Auch BMW drückt bei seiner Elektrostrategie aufs Gas. Der Premiumhersteller bringt seinen neuesten Stromer, den i4, nun drei Monate früher als bislang geplant auf den Markt. Die volumenstarken Modelle der 5er-Reihe oder auch der Geländewagen X1 sollen dann in den kommenden Jahren folgen. Bis 2023 gehen die Münchner davon aus, dass rund 90 Prozent der Marktsegmente mit vollelektrischen Modellen abgedeckt werden und die Zahl der rein elektrischen Fahrzeuge auf 13 steigt. 2030 rechnet Konzernlenker Oliver Zipse damit, dass mindestens die Hälfte des weltweiten BMW-Absatzes vollelektrisch sein wird. Die Kleinwagenmarke Mini soll bis dahin ganz aus dem Verbrennermotor aussteigen und zur ersten reinen E-Marke unter dem Dach der Münchner transformieren. Zipse möchte in den kommenden zehn Jahren etwa zehn Millionen vollelektrische Autos auf die Strasse bringen.

Anspruchsvolle Ziele, die Erzrivale Daimler herausfordern. Dieser gibt aber nicht klein bei, sondern drückt ebenfalls aufs Tempo. Die Pkw-Tochter Mercedes-Benz möchte ab 2030 mehr als 50 Prozent Elektro- und Hybridautos verkaufen. Bis 2039 soll die komplette Mercedes-Neuwagenflotte dann sogar CO₂-neutral sein. Beim Wandel in Richtung Elektromobilität hat Daimler schlagkräftige Unterstützung: Der chinesische E-Auto-Spezialist Geely ist nicht nur mit rund einem Zehntel an den Schwaben beteiligt, sondern plant in

Grafik 3: Börsenwerte Automobilhersteller

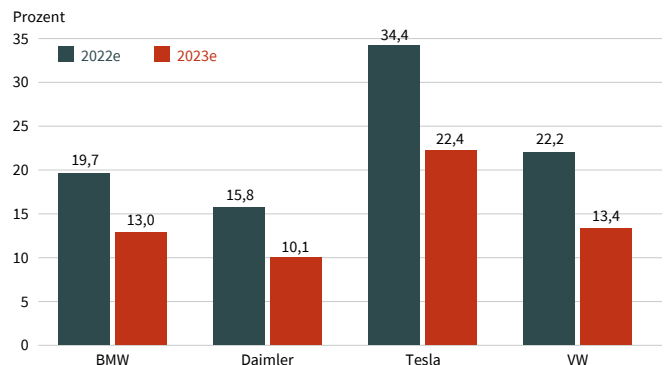
Tesla weist eine höhere Marktkapitalisierung als alle anderen aufgeführten Automobilhersteller zusammen auf.



Stand: 22. März 2021; Quelle: Thomson Reuters

Grafik 4: Wachstum Ergebnis je Aktie

Der Analystenkonsens sieht in den kommenden beiden Jahren die höchsten Wachstumschancen bei Tesla. Aber auch das deutsche Trio soll prozentual zweistellig vorankommen.



Stand: März 2021; Quelle: Thomson Reuters; e = erwartet



Zukunft auch gemeinsame Motoren und Antriebssysteme mit dem Premiumhersteller. Daimler ist aber nicht das einzige Engagement von Geely in Europa, zu dem Konzern gehört auch Volvo. Die Schweden schlagen ein hohes Tempo bei der Umstellung an und werden bereits 2030 ausschliesslich Fahrzeuge mit Elektroantrieb produzieren. Bereits in vier Jahren sollen die Hälfte der Erlöse durch den Verkauf von E-Autos kommen und 50 Prozent durch Hybrid-Modelle. Das Thema autonomes Fahren, Stichwort künstliche Intelligenz, steht bei Geely ebenfalls weit oben auf der Agenda. Hier können die Chinesen mit aussichtsreichen Kooperationen mit dem Tech-Duo Baidu und Tencent sowie dem Apple-Zulieferer Foxconn glänzen – und damit auch den Partnern Daimler und Volvo auf die Sprünge helfen.

Eine Scheidung ...

Zurück zu Daimler: Neben seiner E-Mobility-Strategie »Ambition 2039«, bei der Mercedes-Benz die führende Position bei E-Antrieben anstrebt, sorgt der Konzern derzeit noch mit einer Aufspaltung für Aufsehen. Im Rahmen eines Spin-off soll der Bereich Daimler Truck

aus dem Konzern herausgelöst und eigenständig an den Kapitalmarkt gebracht werden. Dazu wird sich das derzeitige Konglomerat in »Mercedes-Benz« für die Autos und Vans und »Daimler Truck« für Lastwagen und Busse trennen. Nach dieser Scheidung kann sich Daimler wieder stärker auf seine Kernkompetenzen konzentrieren. »Dies ist ein historischer Moment für Daimler und der Anfang für eine tiefgreifende Umgestaltung des Unternehmens«, veranschaulicht Vorstandschef Ola Källenius den geplanten Schritt. Der Umbau ist aber noch nicht in Stein gemeisselt, die Aktionäre müssen diesem Vorhaben noch bei einer ausserordentlichen Generalversammlung im dritten Quartal 2021 ihre Zustimmung geben.

... und eine Ehe

Während die einen getrennte Wege gehen, finden andere zusammen. So entstand kürzlich aus Peugeot (PSA) und Fiat Chrysler der fusionierte Stellantis-Konzern. Die stark von der Pandemie geprägten Volumenhersteller hoffen, zusammen an Profitabilität gewinnen zu können. Die angepeilten Synergien belaufen sich laut Stellantis-Chef Carlos Tavares auf 5 Milliarden Euro. Der 62-jährige Manager

Grafik 5: BMW vs. Daimler (1 Jahr)

Die beiden Erzrivalen liefern sich operativ wie auch an der Börse einen Schlagabtausch. Auf Sicht von einem Jahr haben die Anteile von Daimler die Nase vorne.



Stand: März 2021; Quelle: Thomson Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 6: Wertentwicklung der Porsche-Aktie (1 Jahr)

Synchron zum Aufstieg der VW-Aktien zeigen auch die Papiere des Mehrheitsaktionärs Porsche Automobil Holding steil nach oben.



Stand: 22. März 2021; Quelle: Thomson Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

hat sich nichts weniger vorgenommen, als zum Weltmarktführer für nachhaltige Mobilität aufzusteigen. Dabei arbeitet der Konzern auch mit renommierten Tech-Firmen wie der Google-Schwester Waymo bei der Entwicklung selbstfahrender Fahrzeuge zusammen.

“Ebenso wie beim Gros der Autotitel zeigt auch der Kursverlauf von Stellantis nach oben. Etwas mehr als ein Zehntel legte die Aktie seit Jahresbeginn zu.“

Ebenso wie beim Gros der Autotitel zeigt auch der Kursverlauf von Stellantis nach oben. Etwas mehr als ein Zehntel legte die Aktie seit Jahresbeginn zu. Die Musik spielt derzeit aber, wie bereits eingangs erwähnt, bei VW, die versucht, Tesla den Rang abzulassen. Trotz der jüngsten Outperformance liegen die Deutschen im Bewertungsvergleich noch klar hinter den Amerikanern zurück. In Bezug auf den Börsenwert bringt Tesla mehr als das vierfache Gewicht auf die Waage. Beim KGV zeigt sich ein noch grösseres Gap. Selbst wenn die Wachstumsprognosen für die kommenden beide Jahre bei Tesla etwas höher ausfallen, beträgt das KGV ein Vielfaches von VW. So errechnet sich bei den Deutschen ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 6,6 auf Basis der für 2023 erwarteten Gewinne, bei Tesla sind es knapp 100.

Société Générale verfügt über eine breite Palette an Hebelprodukten, mit denen sich Selbstentscheider effektiv im Autosektor engagieren können. Je nach individueller Meinung lassen sich Long- wie auch Short-Positionen eingehen. Ein wichtiger Punkt, wie ein Blick auf die 12-Monats-Preisprognosen von 30 Analysten für die Tesla-Aktie zeigen: Die höchste Schätzung liegt bei 1.200 US-Dollar, die niedrigste beträgt nur 67 US-Dollar.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF INTERNATIONALE AUTO-AKTIE

Unlimited Turbo-Zertifikate				
Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
57943813	BMW	Call	56,86 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
54475316	BMW	Call	47,59 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
50927901	BMW	Put	101,56 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
57769205	BYD	Call	156,67 HKD	Swiss DOTS, BX Swiss
57496867	BYD	Call	116,26 HKD	Swiss DOTS, BX Swiss
110514588	Daimler	Call	70,02 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
58189370	Daimler	Call	77,59 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
57943133	Geely Automobile Holding	Call	18,24 HKD	Swiss DOTS, BX Swiss
57943900	Geely Automobile Holding	Call	19,26 HKD	Swiss DOTS, BX Swiss
110514743	Porsche Automobile Holding	Call	82,42 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
110320673	Porsche Automobile Holding	Put	111,05 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
110133534	Stellantis	Call	13,37 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
58189374	Stellantis	Put	15,51 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
110320921	Tesla	Call	612,31 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
59949933	Tesla	Put	750,44 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
110514752	Volkswagen Vz.	Call	215,19 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
110320601	Volkswagen Vz	Put	258,04 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss

Faktor-Zertifikate				
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
58529548	BMW	Long	10	Swiss DOTS, BX Swiss
56089029	BMW	Long	6	Swiss DOTS, BX Swiss
56333958	BMW	Short	-4	SIX Exchange
56089037	Daimler	Long	6	Swiss DOTS, BX Swiss
56089179	Daimler	Long	8	Swiss DOTS, BX Swiss
5852989	Daimler	Short	-10	Swiss DOTS, BX Swiss
56333878	Porsche Automobile Holding	Long	6	SIX Exchange
58529554	Porsche Automobile Holding	Long	8	Swiss DOTS, BX Swiss
56462420	Porsche Automobile Holding	Short	-4	SIX Exchange
56333843	Stellantis	Long	6	SIX Exchange
58529535	Stellantis	Short	-6	Swiss DOTS, BX Swiss
56333920	Volkswagen Vz.	Long	4	SIX Exchange
56089216	Volkswagen Vz.	Long	8	Swiss DOTS, BX Swiss
56462464	Volkswagen Vz.	Short	-4	SIX Exchange

Stand: März 2021; 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.

WEBINAR DES MONATS

Euro/US-Dollar-Wechselkurs: Wohin geht die Reise?



ULRICH LEUCHTMANN

Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Die USA scheinen weitaus schneller aus der Coronapandemie herauszukommen als Europa. Heisst das, dass wir vor einer langen Phase einer US-Dollar-Stärke stehen? Die Antwort auf diese Frage hängt nicht nur davon ab, wo schneller geimpft wird. Es kommt für den US-Dollar auch darauf an, wie nachhaltig der jetzige Boom ist und wie er finanziert wird. Und schliesslich geht es natürlich auch darum, was die jeweiligen Zentralbanken Fed und EZB machen. Auch wenn phasenweise der Devisenmarkt vorrangig auf Impferfolge spielen mag, auf mittlere Frist ist die Antwort (in Form von Euro/US-Dollar-Prognosen) komplexer.

Erfahren Sie in unserem ideas-Webinar mit Ulrich Leuchtmann, Leiter der Commerzbank-Devisenanalyse, wie diese Antwort aussehen könnte. Nutzen Sie das interaktive Format, um Ihre Fragen direkt an den Referenten zu stellen.

Termin: 15. April 2021 um 18.00 Uhr

Referent: Ulrich Leuchtmann, Leiter Devisenanalyse, Commerzbank

Thema: Euro/US-Dollar-Wechselkurs: Wohin geht die Reise?

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 (www.youtube.com/sg_zertifikate) noch einmal ansehen.

Weitere Webinare im April

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
12.04.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
14.04.2021	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
15.04.2021	18.00 Uhr	Ulrich Leuchtmann	ideas-Webinar
21.04.2021	19.00 Uhr	Tradinggruppe 2.0	SG Active Trading
25.04.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
28.04.2021	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading

EMISSIONSHANDEL: EIN KONTRAKT VON IMMENSER BEDEUTUNG



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Lange als wirkungsloses Instrument kritisiert, blühte das Europäische Emissionshandelssystem (ETS) zuletzt regelrecht auf. Der Ende 2021 fällige Terminkontrakt auf das CO₂-Verschmutzungsrecht notiert auf Rekordniveau. Rechtzeitig vor einer richtungsweisenden Phase im Kampf gegen den Klimawandel hat Société Générale Faktor-Zertifikate auf den CO₂-Future lanciert.

Sei es die Gallery of Modern Art, die Kathedrale oder das Rathaus City Chambers – Glasgow lockt mit zahlreichen Sehenswürdigkeiten. Nach einem Kulturtrip laden mehr als 90 Parks zum Verweilen ein,

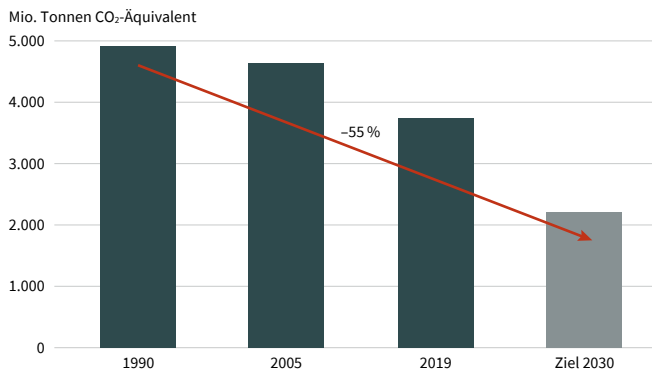
ehe es abends in eines der unzähligen Restaurants oder Pubs der schottischen Metropole geht. Mit diesen Qualitäten punktet Glasgow nicht nur bei Touristen. Die drittgrößte Stadt auf der britischen Insel ist auch als Austragungsort von Konferenzen gefragt. Pro Jahr besuchen mehr als 150.000 Delegierte über 500 Fachveranstaltungen. Vom 1. bis zu 12. November 2021 soll in Glasgow einer der derzeit wichtigsten politischen Anlässe über die Bühne gehen: die 26. Weltklimakonferenz (COP26). Wegen der Coronapandemie war die Veranstaltung um ein Jahr verschoben worden.

Klimaschutz als Herkulesaufgabe

Ob respektive wie stark sich das Scottish Event Campus im Herzen der Stadt im zweiten Anlauf füllen wird, muss sich zeigen. Noch steckt Schottland wie viele andere Länder im Lockdown. Fest steht, dass an der COP26 entscheidende Weichen gestellt werden sollen. Die Vertragsstaaten haben sich vorgenommen, mit überarbeiteten Zusagen sowie einer Langfriststrategie bis 2050 anzureisen. Nach langem Zögern machen immer mehr Länder und Regionen mit der

Grafik 1: Die Richtung stimmt

Treibhausgasemissionen EU-27



Stand: November 2020; Quelle: Europäische Kommission

Grafik 2: In neuen Sphären

Wertentwicklung ECX EUA Future Dezember 2021



Stand: 22. März 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



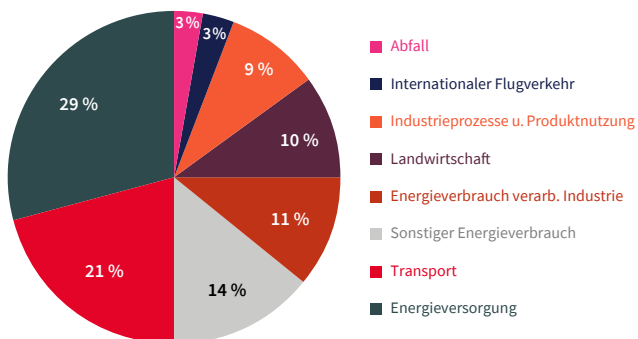
Herkulesaufgabe Klimaschutz ernst. China hat sich bis 2060 die Klimaneutralität vorgenommen. Japan, Südkorea und die USA möchten schon eine Dekade früher so weit sein. Als eine seiner ersten Amtshandlungen hat der neue US-Präsident Joe Biden die Vereinigten Staaten in das Pariser Abkommen zurückgebracht.

Besonders ehrgeizig gibt sich die Europäische Kommission. Ende 2019 hat sie den European Green Deal vorgestellt. »Das ist Europas Mann-auf-dem-Mond-Moment«, schwärmte Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen damals. 2050 soll der alte Kontinent netto

keine Treibhausgasemissionen mehr verursachen. Mittlerweile hat die EU das Tempo erhöht: Bis 2030 soll der CO₂-Ausstoss um mindestens 55 Prozent unter dem Niveau von 1990 liegen. Zuvor hatten sich die Mitgliedsländer 40 Prozent als Zwischenziel auf dem Weg zur Klimaneutralität vorgenommen. Etwa zwei Fünftel der Wegstrecke hatte die EU 2019 schon zurückgelegt (siehe Grafik 1).

Als die Coronapandemie im vergangenen Jahr die Mobilität und Teile der Wirtschaft zum Erliegen brachte, profitierte das Klima. Laut Berechnungen des Wissenschaftskonsortiums Carbon Monitor nahm der CO₂-Ausstoss im ersten Semester 2020 in den 27 EU-Ländern gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 11 Prozent ab. Brüssel gibt sich keiner Illusion hin. »Eine rasche wirtschaftliche Erholung kann zu einem starken und rapiden Wiederanstieg der Emissionen führen«, erklärte der für den Klimaschutz zuständige Kommissions-Vizepräsident Frans Timmermans im vergangenen Herbst.

Grafik 3: Klimakiller Verkehr
Treibhausgasemissionen EU-27 nach Sektoren 2018



Stand: November 2020; Quelle: Europäische Kommission

Permanenter Anpassungsprozess

Umso wichtiger ist es für die Union, weiterhin sämtliche Register im Kampf gegen die Erderwärmung zu ziehen. Von zentraler Bedeutung ist hierbei das Europäische Emissionshandelssystem. Das 2005 eingeführte ETS funktioniert nach dem Prinzip »Cap & Trade«. Mit Hilfe einer Obergrenze (Cap) wird festgelegt, wie viele Verschmutzungsrechte zur Verfügung stehen. Diese wiederum können am Markt gehandelt werden (Trade), wodurch ein Preis für CO₂ entsteht. Zunächst kam das ETS nicht wirklich zum Laufen. Die Caps waren zu grosszügig angesetzt. Daneben bremsten Wirtschaftskrisen die Industrieproduktion und damit den Treibhausgasausstoss.

Infolgedessen waren zu viele Zertifikate auf dem Markt und der auf Termin gehandelte Preis für das Verschmutzungsrecht dümpelte auf tiefem Niveau vor sich hin.

2017 hat die EU reagiert und am ETS Hand angelegt. Im Mittelpunkt stand dabei die Marktstabilitätsreserve (MSR). Sie sorgte dafür, dass überschüssige Zertifikate vom Markt abgeschöpft werden. In der gerade angelaufenen vierten Handelsperiode des ETS (2021 bis 2030) wird zudem das Cap schneller abgesenkt als bisher. Die Reform hat ihre Wirkung nicht verfehlt: 2017 hat der »ECX EUA« Future nachhaltig nach oben gedreht. Im vergangenen Jahr bremste die Coronakrise den Kontrakt noch einmal aus, ehe es zu einem »V«-förmigen Rebound kam. Zuletzt ist die Notierung zum ersten Mal über die Marke von 40 Euro geklettert (siehe Grafik 2).

Stimmungsschwankungen möglich

Neben der Aussicht auf einen Wirtschaftsaufschwung sorgt auch und gerade die Umsetzung der ehrgeizigen EU-Klimaziele für Preisfantasie. Den starken Rückgang der Emissionen im vergangenen Jahr blenden die Händler nach Ansicht von Commerzbank Commodity Research dagegen aus. Vielmehr seien Investmentfonds so stark wie nie in diesem speziellen Markt engagiert. Mit dem CO₂-Preis kletterten die Netto-Long-Positionen auf ein Rekordniveau. »Wir gehen davon aus, dass sich die Stimmung in den nächsten Wochen wieder etwas abkühlt«, schreiben die Analysten in einem Kommentar. Für Ernüchterung könnte die anstehende Veröffentlichung der verifizierten Emissionen im Jahr 2020 sorgen.

Während der Kontrakt den Experten zufolge daraufhin bis 35 Euro zurückfallen könnte, rechnen sie im zweiten Quartal wieder mit steigenden Preisen.

Einen positiven Impuls dürfte die EU im Juni mit ersten Meilensteinen ihrer Reformagenda präsentieren. Unter anderem denkt sie darüber nach, das seit 2020 mit dem Schweizer Emissionshandelsystem verlinkte ETS auf weitere Sektoren auszudehnen. Momentan gilt es für 11.000 energieintensive Anlagen, die für rund 40 Prozent der EU-Treibhausgasemissionen verantwortlich sind. Darüber hinaus müssen Airlines für innereuropäische Verbindungen Verschmutzungsrechte erwerben. Während der Anteil des Flugverkehrs am europäischen Treibhausgasausstoss relativ gering ist, entfällt mehr als ein Fünftel auf den Transport (siehe Grafik 3). Insofern klingt es plausibel, dass Brüssel weitere Verkehrsbereiche in das ETS bringen möchte. Im Fokus stehen zudem die Gebäudeheizungen.

Wie auch immer: Die Expansion des Systems würde aller Voraussicht nach den Bedarf an Verschmutzungsrechten erhöhen. Gleiches gilt für zusätzliche nationale Steuerungselemente, wie die in diesem Jahr von Deutschland eingeführte CO₂-Brennstoffsteuer. Über allem steht die Weltklimakonferenz. In Glasgow wird die EU versuchen, ihren Status als Vorreiter der Klimaschutzbewegung gerade gegenüber der in Nachhaltigkeitsfragen ehrgeizigen neuen US-Regierung zu behaupten. »Der (politische) Aufwind dürfte den CO₂-Preis spätestens im nächsten Jahr über die jüngsten Hochs hinaus tragen«, blickt Commerzbank Commodity Research nach vorne.



ANLAGEIDEE: FAKTOR-ZERTIFIKATE AUF DIE CO₂-EMISSIONSRECHTE DER EU

Analog zum Rohstoffgeschäft werden die Verschmutzungsrechte der EU auf Termin gehandelt. Der Kontraktpreis bezieht sich auf eine Tonne CO₂. Sowohl bei den Handelsumsätzen als auch dem Open Interest hebt sich der im Dezember 2021 fällige Kontrakt ab. Er bildet auch die Basis für die Faktor-Zertifikate von Société Générale.

Faktor-Zertifikate						
Valor	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit	Handelsplatz	
56462530	ICE ECX EUA Future Dec 2021	Long	1	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
56462529	ICE ECX EUA Future Dec 2021	Short	-1	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
56462531	ICE ECX EUA Future Dec 2021	Long	2	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
56462528	ICE ECX EUA Future Dec 2021	Short	-2	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
56462532	ICE ECX EUA Future Dec 2021	Long	3	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
56462527	ICE ECX EUA Future Dec 2021	Short	-3	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
56462533	ICE ECX EUA Future Dec 2021	Long	4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
56462526	ICE ECX EUA Future Dec 2021	Short	-4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	

Stand: 22. März 2021; 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.

TERMINE

APRIL/MAI 2021

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
05. April	08.00	DE	Industrieproduktion (Februar 2021)
08. April	08.00	DE	Auftragseingang Industrie (Februar 2021)
09. April	07.45	CH	Arbeitslosenrate (März 2021)
12. April	11.00	DE	ZEW-Index (April 2021)
13. April	14.30	US	Konsumentenpreise (März 2021)
14. April	11.00	EU	Industrieproduktion (Februar 2021)
15. April	15.15	US	Industrieproduktion (März 2021)
16. April	08.30	CH	Produzenten-/Importpreise (März 2021)
16. April	16.00	US	Univers. Michigan Verbrauchervertrauen (April 2021)
19. April	11.00	EU	Bauproduktion (Februar 2021)
23. April	08.00	DE	GfK-Verbrauchervertrauen (Mai 2021)
23. April	09.30	DE	Einkaufsmanagerindex (April 2021)
26. April	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (April 2021)
27. April	15.00	US	CaseShiller Häuserpreisindex (Februar 2021)
28. April	20.00	US	Fed-Zinsentscheidung
30. April	08.00	DE	BIP-Schnellrechnung (1. Quartal 2021)
30. April	08.30	CH	Detailhandelsumsätze (März 2021)
30. April	09.00	CH	KOF-Konjunkturbarometer (April 2021)
30. April	11.00	EU	Konsumentenpreise (April 2021)
30. April	15.00	DE	Konsumentenpreise (April 2021)
30. April	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (April 2021)
03. Mai	09.30	CH	Einkaufsmanagerindex (April 2021)
03. Mai	10.00	EU	Einkaufsmanagerindex (April 2021)
04. Mai	07.45	CH	Konsumentenstimmung (2. Quartal 2021)
05. Mai	11.00	EU	Produzentenpreise (März 2021)
07. Mai	07.45	CH	Arbeitslosenrate (April 2021)
07. Mai	14.30	US	Arbeitsmarktbericht (April 2021)
12. Mai	11.00	EU	Industrieproduktion (März 2021)
12. Mai	14.30	US	Konsumentenpreise (April 2021)
14. Mai	08.30	CH	Industrieproduktion (1. Quartal 2021)
14. Mai	14.30	US	Detailhandelsumsätze (April 2021)
14. Mai	16.00	US	Univers. Michigan Verbrauchervertrauen (Mai 2021)
20. Mai	11.00	EU	Bauproduktion (März 2021)
27. Mai	14.30	US	BIP (1. Quartal 2021)
28. Mai	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Mai 2021)

Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
07. April	CH	Zurich Insurance	Generalversammlung
13. April	CH	Givaudan	Quartalszahlen
15. April	CH	Nestlé	Generalversammlung
20. April	US	Netflix	Quartalszahlen
20. April	CH	Sika	Quartalszahlen
21. April	CH	Roche	Quartalszahlen
21. April	US	Intel	Quartalszahlen
22. April	DE	SAP	Quartalszahlen
22. April	CH	Nestlé	Quartalszahlen
23. April	CH	LafargeHolcim	Quartalszahlen
26. April	US	Alphabet	Quartalszahlen
27. April	US	Microsoft	Quartalszahlen
27. April	US	Tesla	Quartalszahlen
27. April	US	Facebook	Quartalszahlen
27. April	CH	ABB	Quartalszahlen
27. April	CH	Novartis	Quartalszahlen
27. April	US	Boeing	Quartalszahlen
28. April	CH	UBS	Quartalszahlen
28. April	CH	Swiss Life	Generalversammlung
28. April	US	Apple	Quartalszahlen
28. April	US	Amazon	Quartalszahlen
29. April	CH	Swisscom	Quartalszahlen
30. April	CH	Swiss Re	Quartalszahlen
04. Mai	CH	Geberit	Quartalszahlen
05. Mai	DE	Deutsche Post	Quartalszahlen
06. Mai	DE	Deutsche Post	Generalversammlung
07. Mai	DE	adidas	Quartalszahlen
07. Mai	DE	BMW	Quartalszahlen
07. Mai	DE	Siemens	Quartalszahlen
11. Mai	CH	Swiss Life	Quartalszahlen
12. Mai	DE	Allianz	Quartalszahlen
12. Mai	CH	Zurich Insurance	Quartalszahlen
13. Mai	US	Walt Disney	Quartalszahlen
18. Mai	US	Walmart	Quartalszahlen
21. Mai	CH	Richemont	Jahreszahlen

BRITISCHES PFUND: DIE PANDEMIE GEHT, DER BREXIT BLEIBT



THU LAN NGUYEN

Devisenanalyse,
Commerzbank

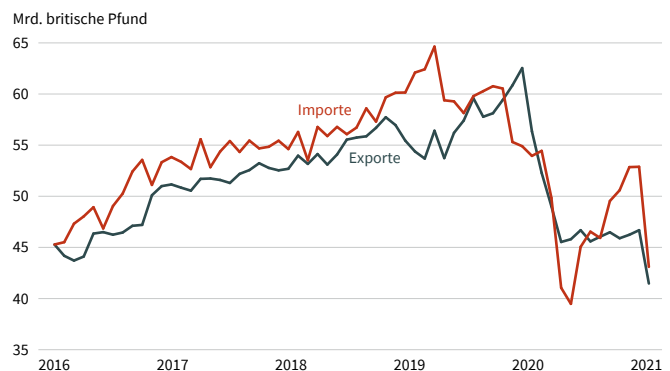
Hoffnungen auf ein baldiges Ende der Pandemie sowie auf Normalisierungen dürften das britische Pfund kurzfristig stützen. Doch wir bleiben bei unserer Sichtweise, dass die Folgen des Brexits mittel- bis langfristig ein schwächeres britisches Pfund begünstigen sollten.

Aussicht auf ein Ende der Pandemie beflügelt das Pfund

Die erfolgreich verlaufende Impfkampagne im Vereinigten Königreich beflügelt seit Jahresanfang das britische Pfund. Bereits mehr ein Drittel der Bevölkerung hat mindestens eine Impfung erhalten, womit der Impfprozess weitaus zügiger verläuft als etwa in der EU, wo die Impfquote noch im einstelligen Bereich liegt, oder in den USA (rund 25 Prozent). Auch die Covid-19-Infektionsrate ist stark rückläufig und die Situation in den Krankenhäusern hat sich merklich entspannt. Vor diesem Hintergrund hat die britische Regierung bereits einen Plan zur Öffnung des wirtschaftlichen und sozialen Lebens vorgestellt. Demnach könnten bereits bis Mitte des Jahres sämtliche coronabedingten Beschränkungen aufgehoben werden. Dies hat die Hoffnung gestärkt, das Vereinigte Königreich werde die Pandemie vergleichsweise schnell überwinden.

Der positive Konjunkturausblick hat auch die Zinssenkungserwartungen nochmals deutlich gedämpft, was dem britischen Pfund ebenfalls jüngst zugutekam. Die Bank of England (BoE) hatte bereits in ihrer Februar-Sitzung Spekulationen über die Einführung von Negativzinsen den Wind aus den Segeln genommen. So kündigte sie zwar an, dass sie Vorbereitungen für die technische Einführung eines solchen Schrittes treffen werde, jedoch nicht plane, den Zins in absehbarer Zeit auch tatsächlich zu senken. Die Aussicht auf eine schnelle Erholung von der Pandemie hat aus Sicht des Marktes

Grafik 1: Exporte und Importe Vereinigtes Königreich



Stand: 31. Januar 2021; Quelle: ONS



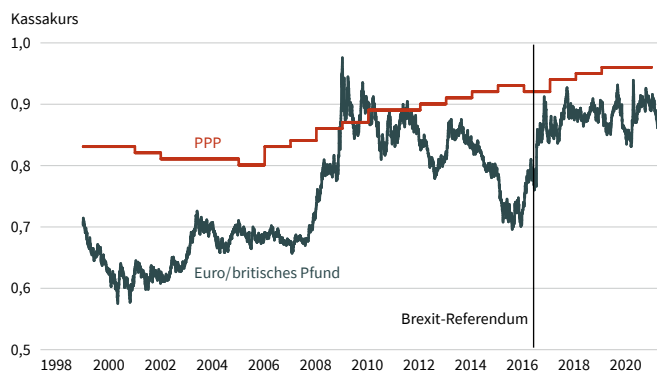
die Notwendigkeit für eine weitere geldpolitische Lockerung nun ohnehin verringert. Ähnlich wie in anderen Währungsräumen dürfte nun vielmehr die Diskussion aufkommen, wann die BoE damit beginnt, ihre Anleihekäufe (QE-Programm) zurückzufahren, womit sie einen ersten Schritt in Richtung einer Normalisierung ihrer Geldpolitik gehen würde. In ihrer März-Sitzung hat sie trotz eines allgemein optimistischeren wirtschaftlichen Ausblicks zwar noch keinerlei Hinweise hierfür gegeben, doch sofern die Konjunkturerholung in den nächsten Monaten an Fahrt aufnimmt, könnten Spekulationen

bezüglich einer Rückführung der Liquidität schnell wieder aufkommen und dem britischen Pfund zumindest immer mal wieder kurzzeitig Auftrieb verleihen.

... doch der Brexit dürfte sich als Bremsklotz erweisen ...

Gleichzeitig wird zunehmend ersichtlich, dass der Brexit den Handel zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich behindert. So mehrten sich die Meldungen über verzögerte Lieferzeiten, höheren bürokratischen Aufwand und folglich steigende Handelskosten. Diese Hindernisse drohen, sich in einem schwächeren Außenhandel und damit negativ auf das Wirtschaftswachstum niederzu-

Grafik 2: Kaufkraftparität (PPP) Euro/britisches Pfund



Stand: 15. März 2021; Quelle: Bloomberg, OECD
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

“Es wird zunehmend ersichtlich, dass der Brexit den Handel zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich behindert.”

schlagen – zumal damit zu rechnen ist, dass die Handelsfraktionen noch weiter zunehmen, wenn nach einer Übergangsphase auch das Vereinigte Königreich damit beginnt, vollumfängliche Zollkontrollen an den Grenzen durchzuführen. Die Januar-Handelszahlen waren in dieser Hinsicht bereits ein Alarmsignal: Die Wareneinfuhren nach Europa brachen innerhalb eines Monats um 40 Prozent ein. Auch die Importe aus Europa gingen um 23 Prozent zurück. Dass sich diese desaströse Entwicklung nicht nur auf die europaweiten Lockdowns zurückführen lässt, zeigt sich daran, dass der Handel mit dem Rest der Welt weit weniger betroffen war.



Darüber hinaus wird der Konjunkturausblick durch die nach wie vor bestehenden Unklarheiten in der Beziehung zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich im Bereich des Dienstleistungshandels getrübt. Denn das mit der EU beschlossene Freihandelsabkommen deckt lediglich den Güterhandel ab. Bei den Dienstleistungen – und zwar speziell im Finanzdienstleistungssektor – liegt nun aber die Stärke der britischen Volkswirtschaft. Sie ist nach den USA der grösste Exporteur von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen. Ein wesentlicher Grund für ihre bislang starke Position war zweifellos die Mitgliedschaft im EU-Binnenmarkt, die ihr einen reibungslosen Handel mit Dienstleistungen mit einem der grössten Wirtschaftsräume der Welt ermöglicht hatte. Dieser Vorteil fällt nun weg. Zwar bemüht sich die Regierung in London darum, mit der EU sogenannte Äquivalenzvereinbarungen zu schliessen, die zumindest den teilweisen Zugang der britischen Finanzinstitute zur EU wahren sollen. Allerdings sind diese Regelungen zum einen zeitlich begrenzt und erlauben zum anderen weit weniger Freiheiten im Vergleich zu einer Binnenmarktmemberschaft. Somit droht eine weitere Abwanderung von Finanzfirmen aus Grossbritannien in die EU und damit die Erosion eines wichtigen wirtschaftlichen Standbeins.

... was für ein mittelfristig wieder schwächeres britisches Pfund spricht

Eine schwächere Währung würde helfen, die durch den Brexit entstandenen höheren Handelskosten zu kompensieren. Allerdings ist das britische Pfund auf aktuellen Niveaus laut Kaufkraftparität gegenüber dem Euro noch immer überbewertet, wenn auch weniger, als dies vor dem EU-Referendum der Fall war. Güter und Dienstleistungen sind in Grossbritannien damit im Vergleich zum

Euroraum immer noch »teurer«. Um Unternehmen im Land zu halten und Exporte preislich attraktiver zu machen, würde also eine weitere Abwertung des britischen Pfunds helfen. Insofern ist davon auszugehen, dass Politiker und Notenbanker einem Abwertungstrend nicht im Wege stehen würden bzw. ihn sogar begünstigen.

Die BoE dürfte beispielsweise noch lange Zeit an einer expansiven Geldpolitik festhalten, das heisst, auch wenn sie noch in diesem Jahr damit beginnen sollte, ihr QE-Programm zurückzurollen, dürfte sie gleichzeitig klar signalisieren, dass sie ihren Leitzins noch

“Das britische Pfund ist auf aktuellen Niveaus laut Kaufkraftparität gegenüber dem Euro noch immer überbewertet, wenn auch weniger, als dies vor dem EU-Referendum der Fall war.”

lange Zeit nicht erhöhen wird. Dies, wie auch ein schwacher bzw. unsicherer Wirtschaftsausblick, spricht dafür, dass das britische Pfund im späteren Verlauf des Jahres gegenüber dem Euro wieder Boden verliert und gegenüber dem US-Dollar, der sich in diesem Jahr dank positiver Wachstumsaussichten deutlich besser als im vergangenen Jahr schlagen sollte, zumindest seinen Aufwertungstrend stoppt.

Tabelle 1: Wechselkursprognosen britisches Pfund (Monatsendstände)

	Jun 21	Sep 21	Dez 21	Mrz 22	Jun 22	Sep 22	Dez 22
EUR/GBP	0,88	0,88	0,90	0,91	0,93	0,93	0,93
GBP/USD	1,36	1,38	1,37	1,37	1,36	1,37	1,37

Stand: 15. März 2021; Quelle: Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 2: Makroprognosen Vereinigtes Königreich in Prozent

		2020	2021*	2022*
BIP real	Durchschnitt	-9,9	5,00	5,5
Gegenüber Vorjahr	Q4	-7,8	5,5	3,5
CPI	Durchschnitt	0,9	1,8	2,0
Gegenüber Vorjahr	Dezember	0,5	2,4	2,0
Leitzinsen	Dezember	0,1	0,1	0,1

Stand: 15. März 2021; Quelle: Commerzbank Research. * Prognosen
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

SCHLAGEN SIE ZU MIT KNOCK- OUT WARRANTS

Handeln Sie über 90'000 Hebelprodukte zu CHF 9.- flat auf
swissquote.com/swissdots

Unsere Partner:

 **Swissquote**

**Goldman
Sachs**

 **UBS**

 **SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

Vontobel



BNP PARIBAS

MASSENPHÄNOMEN SAMMELKARTEN



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Seit den Neunzigern lassen Sammelkartenspiele das Herz der Glücksritter schneller schlagen. Inzwischen geht sogar der Puls der Investoren hoch, wenn von Pokémon & Co. die Rede ist. Viele mit Fantasiewesen bedruckte Papiere sind nämlich zu einer echten Wertanlage geworden.

Vor genau einem Vierteljahrhundert erblickten digitale Taschenmonster auf der anderen Seite des Erdballs das Licht der Welt: Pokémons. Dass der japanische Videospieldesigner Satoshi Tajiri mit seinen Kreaturen Pikachu, Bisasam oder auch Shiggy ein Massenphänomen über Jahrzehnte hinweg auslösen würde, konnte damals niemand ahnen.

Happy Birthday

Pünktlich zum Jubiläum scheint der Hype um die zum Teil niedlichen wie auch furchterregenden Geschöpfe, die längst das Kinderzimmer verlassen haben und in der Erwachsenenwelt angekommen sind, atemberaubende Züge anzunehmen. Für Hunderttausende von Dollars wechseln derzeit Pokémon-Spielkarten die Besitzer. Dem nicht genug: Um die Fantasiewesen auch gebührend zum Jahrestag zu feiern, wird im Herbst dieses Jahres sogar ein »Pokémon 25«-Album erscheinen mit Songs unter anderem von Katy Perry, J Balvin und Post Malone. Darüber hinaus hat

sich Pokémon mit McDonald's zusammengeschlossen und ein 25-Karten-Set in limitierter Auflage für das »Happy Meal« entworfen. Der Run auf die Essensbox ist mancherorts so hoch, dass sie an einigen Standorten bereits ausverkauft sind.

Doch der Reihe nach: Ein Geheimnis des durchschlagenden Erfolgs der Kreaturen dürfte sein, dass sie die Spieler virtuell wie auch real miteinander verbinden. Es werden beispielsweise Pokémon-Karten getauscht oder auch in Arenen gegeneinander angetreten. Seit 2004 finden mit den Sammelkarten sogar internationale Pokémon-Weltmeisterschaften statt. Bei den Wettbewerben können Preise im Gesamtwert von mehr als einer halben Million US-Dollar abgeräumt werden. Da das Mega-Event coronabedingt derzeit nicht stattfinden kann, ist der nächste Wettkampf für 2022 angesetzt.

“Ein Geheimnis des durchschlagenden Erfolgs der Kreaturen dürfte sein, dass sie die Spieler virtuell wie auch real miteinander verbinden.”

Milliardenumsätze

Begonnen hat der Welterfolg mit einem Videospiel für den Game Boy. Die zunächst nur in Japan veröffentlichten »Pocket Monster Grün« und »Pocket Monster Rot« gaben den Startschuss für den heutigen Kult. 2016 knüpfte mit »Pokémon Go« ein weiterer Blockbuster an. Das »Augmented Reality«-Game liess die reale mit der digitalen Welt verschmelzen und schuf dadurch ein komplett neues Spielvergnügen. Ziel ist es, die Monster in der echten Welt einzufangen oder sie in virtuellen Kämpfen gegeneinander antreten



Foto von mentatdgt von Pexels

zu lassen. Allein im vergangenen Jahr generierte das Spiel einen Rekordumsatz von rund einer Milliarde US-Dollar.

Seit dem Start der App hat »Pokémon Go« bis dato sogar nahezu 4,2 Milliarden US-Dollar weltweit eingespielt. Nicht, weil die jedes Jahr millionenfach heruntergeladene App Geld kostet. Vielmehr gibt es jede Menge mögliche In-Game-Käufe, die die Spieler in der Pandemie verstärkt genutzt haben. Die Entwickler rund um die kleinen Wesen sind mit ihrer Fantasie aber längst nicht am Ende. Anfang 2022 steht der Launch des Open-World-Game »Legends: Arceus« an.

Unendliche Vielfalt

Pokémon gibt es als Spiele, Anime, Filme, Plüschtiere und wie bereits eingangs erwähnt auch als Karten. Um Letztere geht es derzeit besonders heiss her. Mit angefacht hat den Begeisterungsturm der YouTuber Logan Paul, der nicht nur rund 23 Millionen Follower auf seinem Kanal zählt, sondern auch bekannt ist für seinen guten Riecher auf der Suche nach dem nächsten grossen Trend. Ende Februar startete er seinen gross angekündigten »Pokémon-Pack-Opening«-Stream. Dabei konnten Fans im Vorfeld Packs ersteigern, die dann von Paul live geöffnet wurden. Ziel war es, eine seltene Holo-Karte zu erwischen. Jedes einzelne Booster-Pack war rund 40.000 US-Dollar wert.

Doch es geht noch deutlich teurer. Die nostalgischen Sammelkarten werden zurzeit in Auktionen zum Teil zu horrenden Summen versteigert. So hat der US-Rapper Logic eine sehr seltene Karte von

Pokémon Charizard für 226.000 US-Dollar erworben. Der Grund für den hohen Preis liegt an dem fehlenden Schatten. Nur die erste Auflage der Serie wurde in diesem Design gedruckt. Der Wert hängt aber nicht nur von der Seltenheit, sondern auch vom Zustand der Karten ab. In diesem Zusammenhang kommt der sogenannte PSA-Wert ins Spiel, der von einer US-Bewertungsfirma ermittelt wird. Wer glaubt, dass Rapper Logic bereits die Spitze des Hypes markiert, irrt: Im Auktionshaus »Heritage Auctions« wurde jüngst ein ungeöffneter Satz von Pokémon-Karten der ersten Auflage zu einem Rekordpreis von 408.000 US-Dollar verkauft.

Die Suche nach teuren Raritäten hört bei Pokémon längst nicht auf. Laut dem Online-Auktionshaus eBay verzeichnete Pokémon im vergangenen Jahr zwar ein stolzes Wachstum von 83 Prozent, der Umsatz mit allen Sammelkartenspielen legte jedoch um 206 Prozent zu. Auch bei anderen Karten schiessen die Preise nach oben und sechsstelligen Verkaufspreise sind kein Einzelfall. So kam die wertvollste »Magic:The Gathering«-Karte, die eine seltene schwarze Lotus zeigt, Anfang des Jahres für 511.100 US-Dollar unter den Hammer. Das ist mehr als das Fünffache des Preises, den die Karte im Jahr 2018 erzielt hatte. »Magic:The Gathering« ist ebenfalls ein Kartenspiel aus den Neunzigerjahren, das gar als Urvater der Sammelkartenspiele gilt. Die Begeisterung liess über die Jahre ebenso wenig nach wie bei Pokémon. Und nachdem die Minderjährigen von damals heute geschäftsfähig geworden sind, sind sie mehr denn je wirtschaftlich relevant – sei es als Verkäufer als auch als Investor.

BROSCHÜREN, KONTAKT, DISCLAIMER

BROSCHÜREN ZUM DOWNLOAD

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



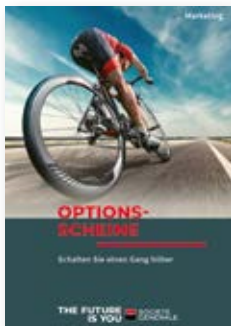
Faktor-Zertifikate (Faktor-Optionsscheine)

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 keinen vereinfachten Prospekt gemäss Artikel 5 des schweizerischen Kollektivanlagegesetzes 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 einem Anlageentscheid – 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 vereinfachten Prospekt (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 im 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://email.sgm.com/content/resource/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.

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.blumatrix.com/sellside/Dislosures.action>

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

700 NEUE FAKTOR- ZERTIFIKATE

700 NEUE CHANCEN, IHRE INVESTMENT-IDEEN ZU VERWIRKLICHEN

Mit unserem neuen und breiten Angebot an Faktor-Zertifikaten traden Sie mit fixem Hebel. Zur Auswahl stehen alle relevanten Basiswerte wie Schweizer, europäische und US-Aktien und deren Indizes sowie Rohstoffe.

Mehr Informationen:
www.sg-zertifikate.ch

THE FUTURE IS YOU



**SOCIETE
GENERALE**