

Ausgabe 122 | Q1 2024 | Werbung 

ideas

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

AUSBLICK 2024

20 Trends für das neue Börsenjahr

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

INHALT

ideas 122, Q1 2024, Schweiz

■ AKTUELLES

- Trading Talks:** Der neue Podcast 4
- ideas-news:** Immer auf dem neuesten Stand 5
- ideas Aktien Check:** Der Newsletter für spannende Aktien und Investitionsmöglichkeiten 5

■ TITELTHEMA

- Ausblick 2024:** 20 Trends für das neue Börsenjahr 6

■ TECHNISCHE ANALYSE

- Nasdaq 100:** Langsamere Gangart 16
- SMI:** Freundlicher Grundton 18
- Technische Analyse verstehen:** Die wichtigsten Trading-Regeln, Teil 2 20

■ WISSEN

- Hedging:** Statisch oder dynamisch? 22

■ ANALYSEN

- Branchen:** Sportartikelindustrie – Das Jahr der Top-Events 24
- Fokus Schweiz:** SMI – Wiederbelebung 2024 30
- Rohstoffe:** Ölmarkt – Ein echter Balanceakt 34

■ AKTIONEN UND TERMINE

- Termine Q1 2024** 33
- Trading Talks:** Der Podcast mit dem monatlichen Marktausblick 37
- Webinar:** Schalten die Märkte 2024 wieder in den Rally-Modus? 38

24



30



34



■ SERVICE

- Impressum** 5
- Broschüren zum Download** 40
- Rechtliche Hinweise** 41

EDITORIAL

Wohin bewegt sich die Weltwirtschaft 2024?



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Liebe Leserinnen und Leser,

auf dem Weg in die vielversprechende wirtschaftliche Szenerie des Jahres 2024 befinden wir uns möglicherweise an einem Scheideweg und stehen vor einer grossen Vielzahl an Chancen, aber auch möglichen Herausforderungen. Die Weltwirtschaft entwickelt sich stetig weiter, geprägt von grösseren und kleineren geopolitischen Verschiebungen und unvorhergesehenen Ereignissen. Wie bisher in jedem Januar eines Jahres werden wir uns im ideas-Magazin mit einigen wichtigen Themen befassen und mit Ihnen Erkenntnisse teilen, die die Anlagelandschaft in diesem Jahr prägen könnten.

Die geopolitische Situation bleibt selbstverständlich auch weiterhin ein sehr wichtiger Faktor, der die Märkte beeinflusst. Angesichts der anhaltenden weltpolitischen Unsicherheiten und Risiken müssen wir diejenigen geopolitischen Entwicklungen, die sich auf die Volkswirtschaften und Finanzmärkte auswirken könnten, sehr aufmerksam verfolgen. Das fragile Gleichgewicht der Mächte, die Handelsbeziehungen und die regionalen Konflikte werden bei der Ausarbeitung widerstandsfähiger Anlagestrategien eine entscheidende Rolle spielen. Und technologische Innovationen, ESG-Erwägungen, wirtschaftlicher Aufschwung, das Thema Inflation und die Dynamik rund um Kryptowährungen sind nur einige wenige weitere Themen, die die globalen Märkte beeinflussen werden.

Wenn wir uns für das Jahr 2024 rüsten, werden strategische Voraussicht und Anpassungsfähigkeit der Schlüssel für erfolgreiche Investitionen sein. Indem Sie sich informieren und neugierig sowie offen gegenüber verschiedenen Alternativen bleiben, können Sie sich in die günstige Position bringen, in einem vermutlich sehr dynamischen Markt zu prosperieren. Wir freuen uns darauf, Sie auf dieser Reise ins Jahr 2024 zu unterstützen, wo immer wir können. Beginnen Sie jetzt mit dieser ersten Ausgabe unseres ideas-Magazins 2024, das im Titelthema einen umfassenden Jahresausblick bietet. Weiterhin von Anlegerinteresse ist unser Artikel über die Sportartikelhersteller, die in diesem Jahr in mehreren grossen Sport-Events ihre Produkte zeigen dürfen.

Vergessen Sie auch nicht, regelmässig in unseren Podcast »Trading Talks« hineinzuhören, in dem wir gemeinsam mit Experten auf ihrem jeweiligen Gebiet aktuelle Marktentwicklungen und angesagte Trends und Themen diskutieren, besonders spannend der letzte Beitrag 2023, in dem wir mit Achim Matzke nicht nur zurückblicken, sondern auch einen Ausblick auf das Jahr 2024 wagen.

Für 2024 wünsche ich Ihnen allen ein gutes und erfolgreiches Investieren.

Ihr
Dominique Böhler

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

TRADING TALKS: DER NEUE PODCAST – SCHNELL INFORMIERT!



Was geschieht gerade, was sind die wichtigsten Faktoren auf dem Markt und welche Ereignisse sollten Sie nicht verpassen? Genau darum geht es in unserem neuen Podcast. Zuverlässig und jeden Monat neu – in nur 15 Minuten – erhalten Sie die wichtigsten Einblicke unserer Experten. Mehr dazu lesen Sie auf Seite 37.

Hören Sie rein und abonnieren Sie sich den Kanal unter:

@ www.sg-zertifikate.ch/podcast

IDEAS-NEWS: DAMIT SIND SIE IMMER AUF DEM NEUESTEN STAND

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

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

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

ALLE | MÄRKTE | AKTIEN | INDIZES | ROHSTOFFE | WÄHRUNGEN

SG-MARKTÜBERBLICK: 08.01.2024

08.01.2024 | Märkte | Ralf Fayad, Freier Technischer Analyst (CFTE)

Am deutschen Aktienmarkt überwiegen zum Wochenschluss die negativen Vorzeichen. Der DAX gab um 0,34 Prozent auf 16.594 Punkte nach. Damit büßte er in der ersten Handelswoche des Jahres 0,94 Prozent ein. MDAX und TecDAX verbuchten am Berichtstag Verluste von 0,20 beziehungsweise 0,07 Prozent. In den drei genannten Indizes gab es 38 Kursgewinner und 58 Verlierer. Das Aufwärtstrendvolumen überstieg jedoch mit 59 Prozent. Der Volatilitätsindex VIX sank um 0,29 Punkte.

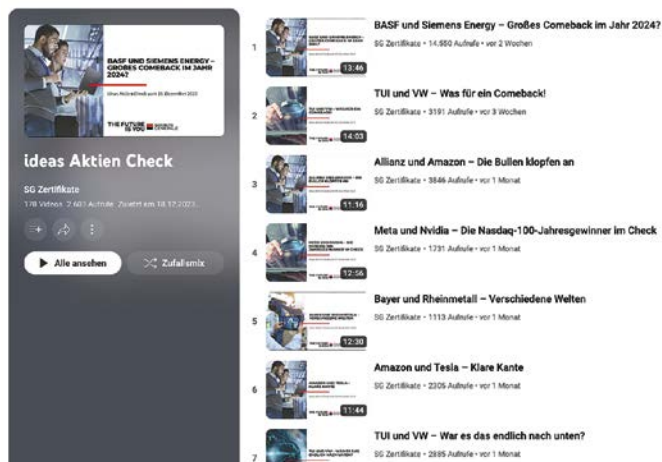
Weiterlesen



SIE SIND AUF DER SUCHE NACH SPANNENDEN AKTIEN UND INVESTITIONSMÖGLICHKEITEN?

Kein Problem! Im wöchentlichen ideas Aktien Check-Newsletter und einem informativen Video nehmen wir jede Woche zwei spannende Einzelwerte sowie mögliche Anlageideen für Sie unter die Lupe. Abonnieren Sie kostenfrei unseren ideas Aktien Check-Newsletter unter www.ideas-magazin.de/newsletter oder schauen Sie auf unserem YouTube-Kanal vorbei.

@ www.youtube.com/@SGZertifikate



IMPRESSUM

Herausgeber

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

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Marc Pribram

Redaktionsteam dieser Ausgabe

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

Redaktionsschluss

10. Januar 2024

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

gettyimages (Titelbild, Seite 6/9/15), Adobe Stock (Seite 4/5, 23,
25–29, 31, 33, 37, 40/41), iStock (Seite 20/21, 35, 38)

ISSN 1663-8662

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



AUSBLICK 2024



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Nach dem Jahr der Bären 2022 haben im Jahr 2023 wieder die Bullen den Weg zurück aufs Parkett gefunden. Sowohl in den USA als auch in Deutschland konnten sich die grossen Indizes stabilisieren und erholen.

Die gute Entwicklung, vor allem im ersten Halbjahr 2023 und zum Jahresende, hat wahrscheinlich den ein oder anderen Anleger überrascht. Denn die Belastungsfaktoren aus dem Vorjahr, wie der Krieg in der Ukraine und eine anhaltend hohe Inflation, die die Notenbanken zu Zinserhöhungen in Rekordzeit veranlassten, sprachen eigentlich erst einmal gegen ein Comeback der Bullen.

Was allerdings Anfang des Jahres nicht nur bei Schülern in der Hoffnung, ihre Hausaufgaben nie wieder selbst machen zu müssen, sondern auch an den Aktienmärkten für Euphorie gesorgt hat, war die Vorstellung des Programms ChatGPT des Unternehmens Open AI. Die Fantasien, was künftig dank Künstlicher Intelligenz möglich sein könnte, beflügelte vor allem Technologie-Unternehmen, allen voran Chip-Hersteller. Denn eines ist klar! Um die vielfältigen Möglichkeiten dieser neuen Technologie nutzen zu können, bedarf es im ersten Schritt eines: Rechenleistung.

So waren es besonders die grossen Firmen, wie eben NVIDIA oder auch Meta, die die US-amerikanischen Indizes nach oben führten. Und das ist vielleicht auch die weniger schöne Erkenntnis, wenn man auf die Entwicklung des abgelaufenen Jahres schaut – es war

eben kein über den gesamten Markt erfolgreiches Jahr. Denn gerade Aktien kleinerer (Wachstums-)Werte haben eben doch unter den stark gestiegenen Zinsen gelitten.

Aber auch der DAX, der bekannterweise kaum Technologiewerte enthält, konnte eine ansehnliche Entwicklung hinlegen. Dabei ist besonders beachtlich, dass die erwartete Volatilität, die beim DAX im VDAX abgebildet wird, auch bei Rücksetzern kaum angestiegen ist. Anleger scheinen also relativ entspannt in die Zukunft zu schauen, was vielleicht auch am im historischen Vergleich sehr niedrigen Kurs-Gewinn-Verhältnis liegen mag.

Nachdem die Aktienmärkte im November zur Jahresendrally angesetzt haben, wird das neue Börsenjahr nun mit Spannung erwartet. Eine zentrale Frage wird in den kommenden Monaten sicher sein: Ist der jüngste Rückgang der Inflation nachhaltig und ist damit auch der Zinserhöhungszyklus am Ende? Sehen wir sogar erste Zinssenkungen 2024?

Es sollte also nicht langweilig werden und gute Gründe, sich mit dem Aktienmarkt zu beschäftigen, gibt es mehr als genug. Denn auch wenn es mit Tages- und Festgeld oder Staatsanleihen wieder Zinsen zu erwirtschaften gibt, zeigt die Vergangenheit doch, dass langfristig keine Anlageklasse die Renditen am Aktienmarkt schlägt. Mit Zertifikaten und Optionsscheinen lässt sich eine Anlage am Kapitalmarkt sogar an das eigene Chance-Risiko-Profil anpassen. So können mit Hebelprodukten wie Turbo-Optionsscheinen risiko-affine Anleger gehebelt in Basiswerte investieren. Die Auswahl ist also vielfältig, allerdings sollten Grundlage für jede Investmententscheidung fundierte Informationen sein. Damit Sie dafür gut gerüstet sind, stellen wir Ihnen auf den Folgeseiten die wichtigsten Trends vor, die Experten für die Märkte im neuen Jahr sehen. Wir wünschen Ihnen viel Spass beim Lesen und natürlich viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen im Kapitalmarktjahr 2024.

20 TRENDS FÜR 2024

Milde Rezession, sinkende Zinsen, Dividendenrekorde und Künstliche Intelligenz prägen das Börsenjahr



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Sinkende Zinsen, ein neuer DAX-Dividendenrekord mit 21 Dividendenerhöhungen, steigende Aktienrückkäufe, eine attraktive DAX-Dividendenrendite von 3,3 Prozent und der Rückenwind durch den zunehmenden Einsatz Künstlicher Intelligenz sprechen für ein gutes Jahr 2024 am deutschen Aktienmarkt. Jedoch dürfte die deutsche Wirtschaft 2024 nicht wachsen, der US-Wirtschaft droht doch noch eine milde Rezession, und die DAX-Unternehmensgewinne werden wahrscheinlich nur stagnieren, sodass auch 2024 zwischenzeitliche Rückschläge am Aktienmarkt wahrscheinlich sind. Investoren sollten weiterhin vor allem diese nervösen Marktphasen nutzen, um 2024 Positionen am deutschen Aktienmarkt aufzustocken.

Trend 1: Die deutsche Wirtschaft enttäuscht und schrumpft 2024 um 0,3 Prozent. Der deutliche Anstieg der Leitzinsen dürfte 2024 zu einem enttäuschenden Wirtschaftswachstum führen. So

hat die Europäische Zentralbank ihren Einlagensatz um insgesamt 450 Basispunkte von –0,5 auf 4,0 Prozent nach oben angepasst. Daher sind die Zinsen beispielsweise für Konsumenten- oder Hypothekenkredite in den vergangenen Quartalen deutlich gestiegen. Aufgrund des kräftigen Zinsanstiegs wird die deutsche Wirtschaft wahrscheinlich ein enttäuschendes Jahr 2024 erleben und um 0,3 Prozent schrumpfen (siehe Tabelle 1).

Trend 2: Der ifo-Index schafft 2024 keine nachhaltige Erholung.

In diesem herausfordernden Konjunkturmilieu dürfte es der ifo-Index 2024 nicht schaffen, sich deutlich und vor allem nachhaltig zu erholen. Die jüngste Verbesserung des ifo-Index wird wahrscheinlich im ersten Halbjahr 2024 auslaufen, da die Unternehmen eine schwächere Nachfrage ihrer Kunden, hohe Refinanzierungskosten und stark wachsende Löhne wegstecken müssen. Die kraftlose Entwicklung der Frühindikatoren dürfte eine der Enttäuschungen im Börsenjahr 2024 werden.

Trend 3: Die Wirtschaft im Euroraum stagniert im Jahr 2024.

Nicht nur die deutsche Konjunktur, sondern auch die Wirtschaft im gesamten Euroraum wird 2024 wohl durch die Folgen der aggressiven EZB-Leitzinserhöhungen ausgebremst und nur um 0,1 Prozent wachsen. Vor allem im ersten Halbjahr 2024 droht mit einem Schrumpfen der Wirtschaft im ersten Quartal und einer Stagnation im zweiten Quartal eine anhaltend enttäuschende Entwicklung.

Tabelle 1: Commerzbank-Prognosen für Bruttoinlandsprodukt und Inflation

	Wirtschaftswachstum (gegenüber Vorquartal in %)					Wachstum in %			Inflation in %		
	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Deutschland	–0,2	–0,1	0,0	0,1	0,1	–0,4	–0,3	0,5	6,0	2,7	2,5
Euroraum	–0,2	–0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,1	0,9	5,5	2,5	3,0
USA	0,3	0,2	–0,3	–0,3	0,2	2,4	1,0	1,0	4,2	2,8	3,0
China	0,6	1,1	1,1	1,1	1,0	5,1	4,0	4,0	0,5	1,3	1,7

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: Commerzbank-Prognosen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Trend 4: Die USA rutschen 2024 überraschend doch noch in die Rezession. Die US-Notenbank hat ihren Leitzins um insgesamt 525 Basispunkte erhöht, sodass auch in den USA die Zinsen etwa für Immobilien- und Autokredite stark gestiegen sind. Wir glauben weiterhin an die Kraft des monetären Transmissionsmechanismus, wonach ein starker Anstieg der Zinsen erst mit einer Wirkungsverzögerung von vier bis sechs Quartalen die Realwirtschaft ausbremst. In unserem Szenario dürfte die US-Konjunktur daher im zweiten und dritten Quartal 2024 überraschend jeweils schrumpfen und im Gesamtjahr 2024 nur um 1,0 Prozent wachsen.

Trend 5: China verhindert Kollaps und schafft 2024 ein Wirtschaftswachstum von 4 Prozent. Die chinesische Wirtschaft steht durch die negativen Auswirkungen der Krise auf dem Immobilienmarkt unter Druck. Jedoch werden die Notenbank und die Regierung mit niedrigeren Leitzinsen, steigenden Staatsausgaben und Hilfsprogrammen für den Immobiliensektor 2024 alles daransetzen, dass die Konjunktur nicht in eine schwere Krise rutscht. Wir prognostizieren daher für China ein robustes Wachstum von 4 Prozent für das Jahr 2024.

Tabelle 2: Commerzbank-Prognosen für Zinsen und Währungen, jeweils zum Quartalsende im Jahr 2024

Prognosen zum Quartalsende	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
EZB-Einlagensatz in Prozent	4,00	3,75	3,50	3,25
Bundesanleihe 2 Jahre	2,50	2,60	2,60	2,50
Bundesanleihe 10 Jahre	2,00	1,90	1,90	2,00
US-Leitzins, Obergrenze	5,50	5,00	4,50	4,00
US-Staatsanleihe 2 Jahre	4,20	3,80	3,60	3,40
US-Staatsanleihe 10 Jahre	3,90	3,70	3,60	3,60
EUR in USD	1,12	1,15	1,14	1,12
USD in JPY	148,00	145,00	145,00	148,00

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: Commerzbank-Prognosen; Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Trend 6: Die Inflation verharrt 2024 sowohl im Euroraum als auch in den USA über der 2-Prozent-Zielmarke. Im zweiten Halbjahr 2023 ist die Inflation im Euroraum und in den USA überraschend stark zurückgegangen. Dennoch wird in unserem Szenario im Jahr 2024 die Inflation mit 2,5 Prozent im Euroraum und mit 2,8 Prozent in den USA über den Zielmarken der Notenbanken von 2,0 Prozent verharren. Denn zum einen führt der kräftige Anstieg der Löhne wohl dazu, dass Unternehmen versuchen werden, die gestiegenen Lohnkosten über höhere Preise an ihre Kunden weiterzureichen. Und zum anderen sprechen die höheren Kosten durch die »drei D« – Demografie, Deglobalisierung und Dekarbonisierung – in den kommenden Jahren für strukturell höhere Inflationsraten.

Trend 7: Aktienmärkte bekommen 2024 Rückenwind von sinkenden Leitzinsen. Steigende Leitzinsen und höhere Renditen für Staatsanleihen waren in den vergangenen zwei Jahren Belastungsfaktoren für die Aktienmärkte. Das dürfte sich im Börsenjahr 2024 ändern, da die Notenbanken aufgrund der schwächeren Konjunktur und der sinkenden Inflation wieder Spielräume bekommen, ihre Leitzinsen zu senken. Für die europäische Notenbank halten wir 2024 drei Leitzinssenkungen für wahrscheinlich, und in den USA dürfte die Notenbank ihren Leitzins sogar um 150 Basispunkte nach unten anpassen (siehe Tabelle 2).

Trend 8: Renditen für Staatsanleihen gehen 2024 zurück. Wir halten Staatsanleihen insbesondere in den USA für ein vielversprechendes Investment im Börsenjahr 2024. Die schwächere Entwicklung der Konjunktur, die stetig sinkende Inflation und der Start von Leitzinssenkungen durch die Notenbanken dürften bis Ende 2024 die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen in Deutschland Richtung 2,0 Prozent und in den USA unter 4,0 Prozent drücken.

Trend 9: Der Euro erlebt ein recht unspektakuläres 2024. Wir erwarten ein recht schwankungsarmes Jahr 2024 für die Entwicklung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Im ersten Halbjahr 2024 dürfte der Euro zwar leicht aufwerten Richtung 1,15 US-Dollar, angetrieben durch eine schwächere Phase der US-Wirtschaft. Doch

bereits im zweiten Halbjahr 2024, wenn wahrscheinlich sowohl EZB als auch US-Notenbank ihre Leitzinsen nach unten anpassen, wird der Euro wohl wieder leicht auf 1,12 US-Dollar abwerten.

Trend 10: Der Einbruch des nominalen Wirtschaftswachstums von 8 bis 10 Prozent im Jahr 2022 auf 2 bis 4 Prozent im Jahr 2024 trübt den Umsatzausblick für die Unternehmensgewinne.

Die deutsche Konjunktur dürfte 2024 bei einem realen Wachstum von -0,3 Prozent und einer Inflation von 2,7 Prozent nominal nur noch um 2,4 Prozent wachsen. 2022 lag das nominale Wachstum dagegen bei 8,7 Prozent und 2023 betrug es 5,4 Prozent. In den USA dürfte die Wirtschaft 2024 nominal nur um 3,8 Prozent wachsen, nach 10,1 Prozent im Jahr 2022 und 6,6 Prozent im Jahr 2023. In den vergangenen zwei Jahren steigerten viele Unternehmen vorrangig durch Preiserhöhungen ihre Umsätze. Doch in einem Umfeld mit einem schwachen nominalen Wirtschaftswachstum sind diese Preisüberwälzungsspielräume kaum noch vorhanden, sodass die Umsätze vieler Unternehmen 2024 nicht wachsen dürften.

Trend 11: Die Gewinnmargen der Unternehmen werden 2024 weiter sinken. Viele Unternehmen dürften 2024 vor dem Problem stehen, dass sie in einem Umfeld mit fallender Inflation ihre Verkaufspreise kaum noch anheben können, während beispielsweise die Lohnkosten weiter nach oben klettern. Daher gehen wir davon aus, dass die von Analysten für das Geschäftsjahr 2024 erwarteten Nachsteuer-Gewinnmargen nochmals fallen werden. Seit Mitte 2022 haben die Analysten bereits für die DAX-Unternehmen ihre durchschnittlich prognostizierte Gewinnmarge von 8 Prozent auf derzeit 6 Prozent nach unten angepasst (siehe Grafik 1). Jedoch hat in den vergangenen Monaten eine Reihe von Unternehmen in Aussicht

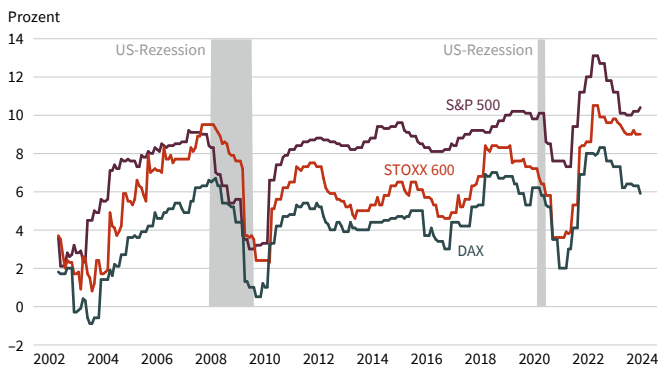
gestellt, mittelfristig durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz ihre Kosten deutlich reduzieren zu wollen. Fortschritte auf der Kosten- seite könnten 2024 den von uns erwarteten konjunkturbedingten Margenrückgang etwas bremsen.

“Der Rückenwind durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz dürfte mittelfristig die DAX-Gewinnperspektiven aufhellen.”

Trend 12: Die Gewinne der DAX-Unternehmen werden 2024 stagnieren. Unternehmensanalysten gehen derzeit davon aus, dass die DAX-Unternehmen ihre Gewinne im Geschäftsjahr 2024 um durchschnittlich 7 Prozent verbessern werden (siehe Grafik 2). Wir sind überzeugt, dass in einem Konjunkturmilieu mit einem niedrigen nominalen Wirtschaftswachstum von 2,3 Prozent in Deutschland und 3,8 Prozent in den USA ein so hohes Wachstum nicht möglich sein wird. Ein träges Wachstum der Umsätze bei sinkenden Erwartungen für Gewinnmargen trübt die Gewinnperspektiven. Daher prognostizieren wir für 2024 lediglich eine Stagnation der DAX-Unternehmensgewinne. Der Rückenwind durch den Einsatz Künstlicher Intelligenz dürfte mittelfristig zwar die DAX-Gewinnperspektiven aufhellen, 2024 wird jedoch in unserem Szenario der Gegenwind durch das anspruchsvolle Konjunkturmilieu überwiegen.

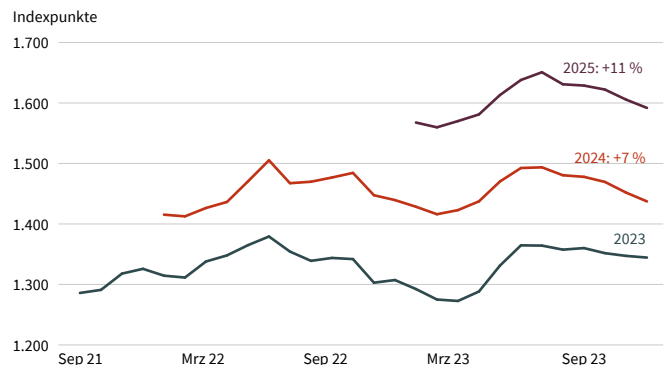
Trend 13: 2024 weht ein stetiger Gegenwind durch negative DAX-Gewinnrevisionen. Der DAX geht bereits mit einem negativen Gewinnrevisions-Momentum in das Börsenjahr 2024. Unternehmensanalysten hatten zuletzt für 25 der 40 DAX-Unternehmen ihre

Grafik 1: Gewinnmargen dürften 2024 weiter fallen
Erwartete Nachsteuer-Gewinnmargen



Stand: 30. November 2023; Quelle: Bloomberg-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: DAX-Gewinnerwartungen für die Geschäftsjahre 2023 bis 2025



Stand: 12. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Prognose für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2024 reduziert (siehe Tabelle 3). Für 15 DAX-Unternehmen wurden die Gewinnerwartungen sogar um mehr als 5 Prozent nach unten angepasst. Das von uns erwartete schwächere Wirtschaftswachstum im

Jahr 2024, die weiter hohen (Lohn-)Kosten und die sich einengenden Preisüberwälzungsspielräume sind wichtige Gründe, warum wir insbesondere im ersten Halbjahr 2024 ein anhaltend negatives Gewinnrevisions-Momentum für deutsche Aktien erwarten.

Tabelle 3: 25 von 40 DAX-Unternehmen hatten zuletzt negative Gewinnrevisionen

DAX: Veränderung der durchschnittlichen Analystenerwartungen für den Gewinn je Aktie für 2024

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2024 in EUR			KGV 2024	Performance in %		Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2024 in EUR			KGV 2024	Performance in %	
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %		Quartal	Jahr			Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %		Quartal	Jahr
Heidelberg Materials	78,20	10,63	10,22	4,1	7,4	8,6	53,4	Porsche AG Vz.	83,60	6,13	6,22	-1,4	13,6	-17,5	-17,6
Commerzbank	11,00	2,07	2,00	3,5	5,3	18,5	42,3	Airbus	141,80	6,83	6,93	-1,5	20,8	4,7	28,7
Rheinmetall	284,70	19,49	18,93	3,0	14,6	16,4	44,4	Symrise	105,40	3,44	3,51	-1,8	30,6	14,1	0,8
E.ON	12,50	1,02	0,99	2,6	12,3	9,1	36,7	Vonovia	26,50	1,90	1,94	-2,2	23,7	20,1	13,1
Münchener Rück	391,30	37,72	37,07	1,7	10,4	7,8	27,6	adidas	193,40	4,41	4,24	-4,1	43,8	9,9	64,5
Siemens	162,40	10,48	10,31	1,7	15,5	18,5	23,0	Porsche Holding Vz.	47,20	16,47	17,34	-5,0	2,9	-1,9	-16,6
RWE	40,50	3,20	3,15	1,6	12,6	9,0	-3,4	Volkswagen Vz.	114,90	30,56	32,23	-5,2	3,8	7,3	-2,3
Deutsche Börse	180,50	10,16	10,06	1,0	17,8	10,7	5,0	Siemens Healthineers	52,70	2,22	2,34	-5,2	23,7	18,1	6,7
Henkel Vz.	72,70	4,67	4,63	0,8	15,6	2,0	7,8	Continental	73,60	9,00	9,53	-5,5	8,2	11,4	31,9
Allianz	243,80	25,67	25,47	0,8	9,5	9,7	19,7	Daimler Truck	32,30	4,01	4,28	-6,3	8,0	-0,7	5,7
Beiersdorf	132,50	4,53	4,50	0,7	29,3	8,8	24,1	Infineon	37,20	2,37	2,57	-8,0	15,7	15,4	18,1
Deutsche Telekom	22,60	1,84	1,83	0,6	12,3	12,3	17,2	Merck	142,00	9,03	9,82	-8,1	15,7	-13,8	-18,9
Fresenius	28,50	3,16	3,15	0,2	9,0	1,1	6,2	Mercedes-Benz	62,90	11,78	12,86	-8,4	5,3	-4,5	-0,4
SAP	148,20	6,12	6,12	0,1	24,2	12,7	44,7	Deutsche Post	45,90	3,38	3,69	-8,4	13,6	11,4	21,2
MTU	190,00	12,13	12,13	0,1	15,7	-8,6	-7,2	Bayer	31,90	6,86	7,56	-9,3	4,6	-36,5	-39,5
Qiagen	38,60	2,01	2,01	-0,1	19,2	-0,5	-17,8	Zalando	22,30	0,91	1,00	-9,3	24,5	-11,2	-28,7
Hannover Rück	218,60	17,66	17,77	-0,6	12,4	8,1	17,7	BASF	45,20	4,00	4,69	-14,6	11,3	1,6	-4,1
Brenntag	79,20	5,61	5,65	-0,6	14,1	6,9	31,8	Sartorius Vz.	305,80	5,61	7,33	-23,4	54,5	-12,4	-13,4
BMW	100,90	16,34	16,55	-1,2	6,2	5,5	21,6	Covestro	51,10	1,74	2,65	-34,3	29,4	-0,7	41,9
Deutsche Bank	11,80	2,16	2,18	-1,4	5,5	22,5	18,0	Siemens Energy	11,40	0,20	0,59	-65,7	56,5	-7,0	-31,2

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Trend 14: Das Kurs-Buchwert-Verhältnis des DAX pendelt 2024 zwischen 1,3 und 1,6.

Die DAX-Unternehmen haben derzeit ein Eigenkapital von 11.500 Indexpunkten in ihrer Bilanz stehen. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) zeigt an, wie viel Investoren bereit sind, für dieses Eigenkapital zu zahlen. Anfang Dezember 2023 lag das DAX-KBV bei 1,45 (siehe Grafik 3). Für das erste Halbjahr 2024 erwarten wir aufgrund der sich abschwächenden Weltkonjunktur und fallender DAX-Gewinnerwartungen leicht rückläufige DAX-Bewertungskennzahlen: Das DAX-KBV dürfte grösstenteils zwischen 1,3 und 1,5 notieren. Im zweiten Halbjahr sollten sich dann dank Konjunkturstabilisierung und sinkender Leitzinsen DAX-Bewertungsziffern wieder etwas erholen, und das DAX-KBV dürfte sich leicht höher zwischen 1,4 und 1,6 einpendeln.

Trend 15: 21 DAX-Unternehmen dürften 2024 die Dividende anheben, und 18 DAX-Unternehmen bieten eine Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent.

Ein Grossteil der DAX-Unternehmen war im Geschäftsjahr 2023 in der Lage, den Umsatz und den Unternehmensgewinn stabil zu halten oder sogar zu steigern, obwohl die Unternehmen viele Risikofaktoren – den anhaltenden Ukraine-Krieg, die hohe (Kosten-)Inflation, stark steigende Finanzierungskosten – verdauen mussten. Dank der robusten Gewinnentwicklung werden auf Basis der aktuellen Markterwartungen wahrscheinlich 21 DAX-Unternehmen eine im Vergleich zum Geschäftsjahr 2022 höhere Dividende für 2023 zahlen (siehe Tabelle 4). Vier DAX-Unternehmen hatten bereits bis Anfang Dezember angekündigt, eine höhere Dividende zu zahlen: Deutsche Telekom, Infineon, RWE und Siemens. Auf Basis der momentanen Dividendenerwartungen bieten 18 DAX-Unternehmen derzeit eine erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent für das Geschäftsjahr 2023. Steigende

Dividenden und attraktive Dividendenrenditen bleiben damit 2024 wichtige positive Faktoren für den deutschen Aktienmarkt.

Trend 16: Die DAX-Dividendensumme steigt 2024 um 1 Prozent auf ein Allzeithoch von 52,0 Milliarden Euro.

Die Gewinne der DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2023 werden wahrscheinlich nur 1 Prozent unter dem Vorjahr liegen – das heisst, der von einigen Investoren befürchtete Einbruch der DAX-Unternehmensgewinne 2023 ist nicht eingetreten. Daher winkt den DAX-Aktionären 2024 mit den 21 prognostizierten DAX-Dividendenerhöhungen ein warmer Dividendenregen, denn die DAX-Dividendensumme dürfte um 1 Prozent auf ein Allzeithoch von 52,0 Milliarden Euro steigen (siehe Grafik 4).

Trend 17: Aktienrückkäufe werden 2024 wichtiger am deutschen Aktienmarkt.

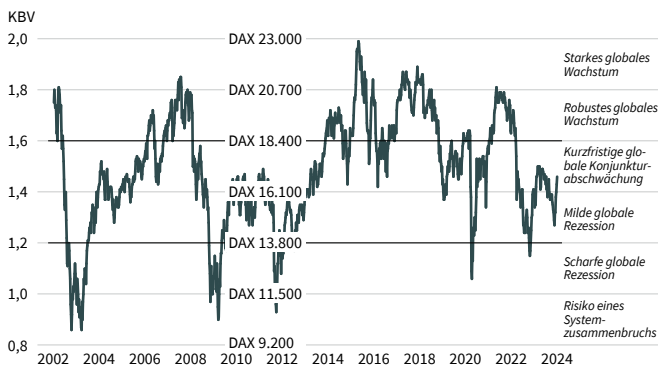
Neben attraktiven Dividendenzahlungen werden Aktienrückkäufe immer wichtiger am deutschen Aktienmarkt. Wir zählen derzeit zwölf DAX-Unternehmen, die mit Aktienrückkaufprogrammen eigene Aktien zurückkaufen. Die Summe der Aktienrückkäufe im DAX dürfte sich 2024 auf knapp 10 Milliarden Euro belaufen. Das Rückkaufvolumen entspricht damit ungefähr 20 Prozent der DAX-Dividendensumme, was eine deutliche Steigerung gegenüber den Vorjahren darstellt. Jedoch schütten in den USA die Unternehmen im Durchschnitt sogar mehr Kapital in Form von Aktienrückkäufen als in Form von Dividenden an ihre Aktionäre aus.

Trend 18: DAX-Dividendenaktien haben 2024 Konkurrenz durch andere Assetklassen.

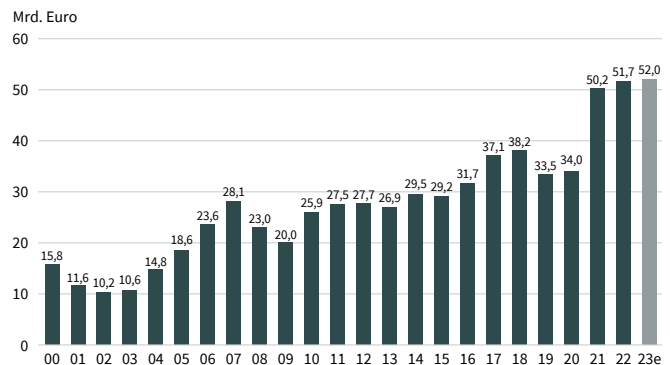
Die Summe der Marktkapitalisierung der dividendenberechtigten Aktien im DAX beträgt 1.600 Milliarden Euro. Die erwartete DAX-Dividendensumme von 52,0 Milliarden

Grafik 3: DAX-Bewertung in Abhängigkeit der Konjunktur

DAX: Kurs-Buchwert-Bewertung (12 Monate), Bewertung auf Basis des aktuellen Buchwerts von 11.500 Punkten



Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 4: DAX-Dividendensumme steigt auf 52,0 Milliarden Euro

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. e = erwartet
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 4: 18 DAX-Aktien bieten erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent
DAX: Markterwartungen für die Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2023

Aktie	Kurs in EUR	Dividende in EUR					GJ 2023		Aus-schüttung in Mio. EUR	HV 2024
		GJ 2018	GJ 2019	GJ 2020	GJ 2021	GJ 2022	Dividende in EUR	Rendite in %		
adidas	193,40	3,35	0,00	3,00	3,30	0,70	0,70	0,4	125	16. Mai
Airbus	141,80	1,65	0,00	0,00	1,50	1,80	2,00	1,4	1.581	18. April
Allianz	243,80	9,00	9,60	9,60	10,80	11,40	12,00	4,9	4.701	8. Mai
BASF	45,20	3,20	3,30	3,30	3,40	3,40	3,40	7,5	3.035	25. April
BMW	100,90	3,50	2,50	1,90	5,80	8,50	5,70	5,6	3.608	15. Mai
Bayer	31,90	2,80	2,80	2,00	2,00	2,40	2,25	7,1	2.210	26. April
Beiersdorf	132,50	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	0,5	159	18. April
Brenntag	79,20	1,20	1,25	1,35	1,45	2,00	2,00	2,5	285	14. Juni
Commerzbank	11,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,20	0,35	3,2	434	30. April
Continental	73,60	4,75	3,00	0,00	2,20	1,50	2,00	2,7	400	26. April
Covestro	51,10	2,40	1,20	1,30	3,40	0,00	0,00	0,0	–	17. April
Daimler Truck	32,30	NA	NA	NA	0,00	1,30	1,75	5,4	1.405	20. Juni
Deutsche Bank	11,80	0,11	0,00	0,00	0,20	0,30	0,45	3,8	897	16. Mai
Deutsche Börse	180,50	2,70	2,90	3,00	3,20	3,60	3,80	2,1	694	14. Mai
Deutsche Post	45,90	1,15	1,15	1,35	1,80	1,85	1,85	4,0	2.183	3. Mai
Deutsche Telekom	22,60	0,70	0,60	0,60	0,64	0,70	0,77	3,4	3.796	10. April
E.ON	12,50	0,43	0,46	0,47	0,49	0,51	0,53	4,2	1.384	16. Mai
Fresenius	28,50	0,80	0,84	0,88	0,92	0,92	0,00	0,0	–	16. Mai
Hannover Rück	218,60	3,75/1,50	4,00/1,50	4,50	4,50/1,25	6,00	6,75	3,1	814	6. Mai
Heidelberg Materials	78,20	2,10	0,60	2,20	2,40	2,60	2,80	3,6	521	9. Mai
Henkel Vz.	72,70	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	2,5	776	22. April
Infineon	37,20	0,27	0,27	0,22	0,27	0,32	0,35	0,9	456	23. Februar
Mercedes-Benz	62,90	3,25	0,90	1,35	5,00	5,20	5,20	8,3	5.374	2. Mai
Merck	142,00	1,25	1,30	1,40	1,85	2,20	2,20	1,5	284	26. April
MTU	190,00	2,85	0,04	1,25	2,10	3,20	4,30	2,3	231	9. Mai
Münchener Rück	391,30	9,25	9,80	9,80	11,00	11,60	12,40	3,2	1.661	25. April
Porsche Holding Vz.	47,20	2,21	2,21	2,21	2,56	2,56	2,56	5,4	392	28. Juni
Porsche AG Vz.	83,60	NA	NA	NA	NA	1,01	2,58	3,1	1.175	27. Juni
Qiagen	38,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	–	21. Juni
Rheinmetall	284,70	2,10	2,40	2,00	3,30	4,30	5,30	1,9	230	7. Mai
RWE	40,50	0,70	0,80	0,85	0,90	0,90	1,00	2,5	744	3. Mai
SAP	148,20	1,50	1,58	1,85	1,95/0,50	2,05	2,10	1,4	2.422	15. Mai
Sartorius Vz.	305,80	0,62	0,36	0,71	1,26	1,44	0,84	0,3	57	28. März
Siemens	162,40	3,80	3,90	3,50	4,00	4,25	4,70	2,9	3.695	8. Februar
Siemens Energy	11,40	NA	NA	0,00	0,10	0,00	0,00	0,0	–	22. Februar
Siemens Healthineers	52,70	0,70	0,80	0,80	0,85	0,95	0,95	1,8	1.059	14. Februar
Symrise	105,40	0,90	0,95	0,97	1,02	1,05	1,10	1,0	154	8. Mai
Volkswagen Vz.	114,90	4,86	4,86	4,86	7,56	8,76	8,81	7,7	4.399	29. Mai
Vonovia	26,50	1,44	1,57	1,69	1,66	0,85	0,85	3,2	692	16. Mai
Zalando	22,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	–	23. Mai
Erwartete DAX-Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2023 in Mio. EUR									52.033	

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Euro entspricht damit einer Dividendenrendite von 3,3 Prozent. Die Rendite liegt damit leicht über ihrem 10-Jahres-Durchschnitt von 3,2 Prozent. Andere Assetklassen haben allerdings in den vergangenen Jahren deutlich aufgeholt. So locken 10-jährige Bundesanleihen mit einer Rendite von mehr als 2 Prozent, Geldmarktanlagen bieten mehr als 3 Prozent, und BBB-Unternehmensanleihen machen sogar Renditen von mehr als 4 Prozent möglich (siehe Grafik 5). Diese mittlerweile wieder attraktiven Renditen dürften 2024 neue Mittelzuflüsse in Aktienanlagen bremsen.

Trend 19: Stärker als erwarteter Konjunkturabschwung ist ein Risikofaktor für das Jahr 2024. Wir setzen darauf, dass 2024 die drastischen Leitzinserhöhungen im Euroraum und den USA mehrere Quartale zu einer stagnierenden bzw. leicht schrumpfenden Wirtschaft führen werden. Der Anstieg der Leitzinsen war jedoch im Jahr 2023 so dynamisch, dass auch ein mögliches Risikoszenario mit einer schweren Rezession und deutlich fallenden Unternehmensgewinnen eintreten könnte. Auch ein unkontrollierter Zusammenbruch des kränkelnden Immobilienmarkts in China oder weiter zunehmende Spannungen zwischen China und Taiwan würden die

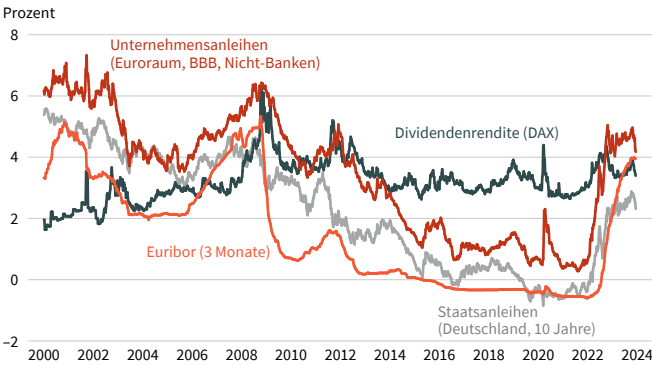
Tabelle 5: Anzahl der Handelstage mit einem VDAX-NEW über 20, 25 und 30 in den Jahren 2006 bis 2023						
Jahr	VDAX-NEW über 20	% im Jahr	VDAX-NEW über 25	% im Jahr	VDAX-NEW über 30	% im Jahr
2006	48	19	7	3	0	0
2007	95	38	26	10	1	0
2008	233	92	132	52	87	34
2009	254	100	233	92	135	53
2010	172	67	54	21	12	5
2011	179	70	112	44	98	38
2012	172	68	71	28	9	4
2013	23	9	0	0	0	0
2014	40	16	3	1	0	0
2015	218	86	74	29	20	8
2016	160	63	71	28	28	11
2017	6	2	0	0	0	0
2018	42	17	6	2	1	0
2019	18	7	0	0	0	0
2020	217	85	166	65	106	42
2021	119	47	19	7	1	0
2022	245	95	163	63	61	24
2023	28	12	3	1	0	0

Stand: 8. Dezember 2023; Quelle: Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research

Aktienmärkte wohl kurzzeitig stark belasten. Und in den USA dürften die Präsidentschaftswahlen im Herbst zu einer Phase erhöhter Unsicherheit führen. Wir sind daher überzeugt, dass es auch 2024 mehrere von grosser Nervosität geprägte Marktphasen geben wird, in denen die implizite DAX-Volatilität deutlich steigen wird – auch wenn 2023 ein Jahr mit einem überraschend niedrigen VDAX-NEW war (siehe Tabelle 5). Vor allem Phasen mit einem deutlich steigenden VDAX-NEW sind auch 2024 für uns jene Momente, in denen Investoren Positionen am deutschen Aktienmarkt aufstocken sollten.

Trend 20: Einsatz Künstlicher Intelligenz könnte überraschend schon 2024 mittelfristige DAX-Gewinnausblicke aufhellen. Wir sind überzeugt, dass der zunehmende Einsatz Künstlicher Intelligenz in den nächsten Jahren zwar ein positiver Treiber für die DAX-Unternehmensgewinne werden wird, doch 2024 dürften noch die negativen Konjunkturtrends überwiegen. Doch eventuell werden schon im Verlauf von 2024 einige Unternehmen mit überraschend positiven mittelfristigen (Gewinn-)Zielen darlegen, welche Möglichkeiten ihnen die Künstliche Intelligenz insbesondere bei der Reduzierung von Kosten bietet. Zudem wäre es eine positive Überraschung, wenn es der US-Notenbank 2024 wirklich gelingen sollte, die US-Inflation in Richtung ihres 2-Prozent-Ziels zu steuern, ohne eine Schwächephase der US-Wirtschaft auszulösen. Auch eine weitere Entspannung des Verhältnisses zwischen den USA und der EU auf der einen und China auf der anderen Seite könnte 2024 Hoffnung machen, dass der Exportmarkt China wieder ein Hoffnungsträger für DAX-Unternehmen wird. Und schliesslich wäre die Rückkehr zum Frieden sowohl in der Ukraine als auch im Nahen Osten eine sehr wünschenswerte positive Überraschung für das Aktienjahr 2024.

Grafik 5: DAX-Dividendenrenditen haben relativ an Attraktivität verloren
Renditen im Vergleich: Geldmarkt, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Dividenden



Stand: 12. Dezember 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER ZERTIFIKATE UND WARRANTS

Unlimited Turbo-Optionsscheine

Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
130028833	Volkswagen Vz.	Call	74,21 EUR	Swiss DOTS
130028855	Volkswagen Vz.	Put	141,60 EUR	Swiss DOTS
122004687	BASF	Call	37,73 EUR	Swiss DOTS
125770311	BASF	Put	64,04 EUR	Swiss DOTS
59662820	Mercedes-Benz	Call	44,84 EUR	Swiss DOTS / BX Swiss
124860869	Mercedes-Benz	Put	83,67 EUR	Swiss DOTS
130626974	Bayer	Call	19,51 EUR	Swiss DOTS
127269983	Bayer	Put	54,63 EUR	Swiss DOTS
124859294	Allianz	Call	155,56 EUR	Swiss DOTS
129373712	Allianz	Put	333,57 EUR	Swiss DOTS

BEST Turbo-Optionsscheine

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
122004423	DAX	Call	13.220,54 Pkt.	Swiss DOTS
127861425	DAX	Put	20.478,65 Pkt.	Swiss DOTS
124361771	EURO STOXX 50	Call	4.009,18 Pkt.	Swiss DOTS
124361786	EURO STOXX 50	Put	5.134,07 Pkt.	Swiss DOTS
125376603	S&P 500	Call	4.068,93 Pkt.	Swiss DOTS
127860181	S&P 500	Put	5.734,60 Pkt.	Swiss DOTS
125377375	Nasdaq 100	Call	13.213,40 Pkt.	Swiss DOTS
131284365	Nasdaq 100	Put	21.015,00 Pkt.	Swiss DOTS

Faktor-Zertifikate

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
56333727	MDAX	Long	6	SIX Swiss Exchange
56333744	MDAX	Short	-6	SIX Swiss Exchange
58529725	Euro-Bund-Future	Long	4	Swiss DOTS / BX Swiss
58529724	Euro-Bund-Future	Short	-4	Swiss DOTS / BX Swiss
115151060	10-Year U.S. Treasury Note Future	Long	4	Swiss DOTS
115151059	10-Year U.S. Treasury Note Future	Short	-4	Swiss DOTS

Stand: Januar 2024; Quelle: Société Générale

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



NASDAQ 100: LANGSAMERE GANGART



ACHIM MATZKE

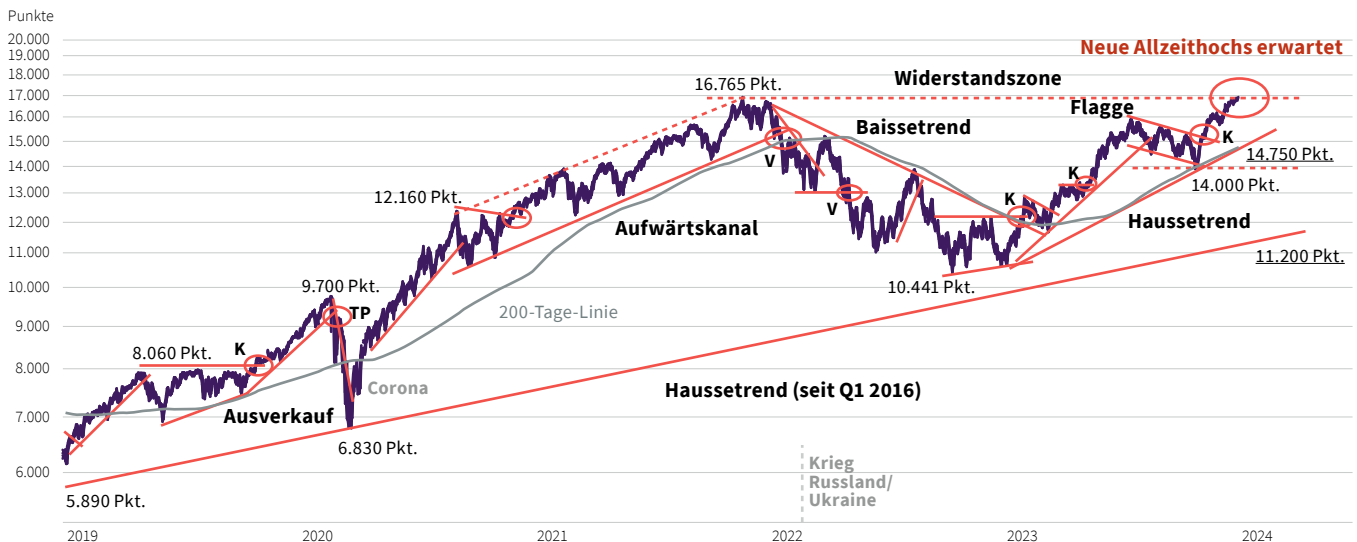
Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

jedes Quartal überprüft und gegebenenfalls verändert. Immer wieder in der Diskussion steht die hohe Konzentration auf die »Top-7-Werte« (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla). Deshalb kam es erst mit Wirkung vom 24. Juli 2023 zu einem »Rebalancing« (Gewichtung der grossen Index-Titel wurde etwas reduziert). Hierdurch soll die Benchmarkqualität des Nasdaq 100 sichergestellt bleiben.

Der Nasdaq 100, ein Kursindex, startete am 31. Januar 1985 bei 125,0 Punkten und beinhaltet die 100 Aktien mit der grössten Marktkapitalisierung aus dem 3.000 Werte umfassenden Nasdaq Composite Index. In der Regel wird einmal im Jahr über die Index-Zusammensetzung entschieden. Die Gewichtung der Aktien wird

Die Beliebtheit des Index ergibt sich auch aus der Relativen Stärke und damit Outperformance im US-Indexvergleich. Der Index hat den S&P 500 sowohl aus langfristiger Sicht seit der Finanzkrise 2008/2009 als auch aus mittelfristiger Sicht (Start der derzeitigen Hausse im September/Okttober 2022) jeweils geschlagen. Beim

Nasdaq 100



Stand: 4. Januar 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 41.

Vergleich zwischen dem PHLX Semiconductor Sektor (SOX) der Philadelphia Stock Exchange, der sich aus den 30 grössten (US-) Unternehmen der Halbleiterbranche zusammensetzt, ergibt sich für die analogen Zeiträume folgendes Bild: Aus langfristiger Sicht weist der SOX eine Relative Stärke auf. Aus mittelfristiger Sicht und trotz der Intensivierung der Diskussion rund um KI (Künstliche Intelligenz) ist die Outperformance des SOX praktisch verloren gegangen.

Aus technischer Sicht befindet sich der Nasdaq 100 seit 2016 (Start: 3.890 Punkte) in einer Haussebewegung, wobei der achtjährige Haussetrend zurzeit bei 11.200 Punkten liegt. Ausgehend vom Allzeithoch um 16.765 Punkte (November 2021) war der Index in eine (Zwischen-)Baisse mit dem Rückfall bis auf 10.441 Punkte (Oktober 2022; Verlust: 31,8 Prozent) gerutscht, wobei der zentrale Haussetrend verteidigt wurde. Gegen Jahresende 2022 etablierte der Index eine Trading-Doppelbodenformation (Widerstand bei 12.100 Punkten). Zum Jahreswechsel 2022/2023 jedoch war der Nasdaq 100 mit einem Investmentkaufsignal aus der Bodenformation herausgesprungen, hatte die 200-Tage-Linie geschnitten und den (Zwischen-)Baissetrend beendet. Seitdem hat sich die neue Aufwärtsbewegung zu einer Hausse ausgeweitet (mittelfristiger Haussetrend bei 14.750 Punkten im Umfeld der steigenden 200-Tage-Linie).

Zuletzt hatte der Index eine trendbestätigende Flagge mit einem Kaufsignal verlassen, sodass sich die Klettertour im Jahr 2024 zunächst fortsetzen sollte. Hierbei deuten sich als mittelfristiges Etappenziel neue Allzeithochs von 17.500 bis 18.000 Punkten an. Allerdings sollte für 2024 einkalkuliert werden, dass sich das hohe Aufwärtsmomentum des Vorjahres nicht wiederholen lässt und mehrere Versuche zum Sprung über die Widerstandszone um 16.765 Punkte einzukalkulieren sind.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

Unlimited Turbo-Optionsschein Call

Valor	130029985
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Subtyp	Call
Bezugsverhältnis	100:1

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

Unlimited Turbo-Optionsschein Put

Valor	126557878
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Subtyp	Put
Bezugsverhältnis	100:1

Faktor-Zertifikat Long

Valor	56333706
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Hebel	4
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 4x Long bzw. 4x Short auf den Nasdaq 100 können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Index partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Index, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Die Produkte sind börsentäglich an der Schweizer Börse SIX handelbar.

Faktor-Zertifikat Short

Valor	56333697
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Hebel	-4
Subtyp	Short

Stand: 8. Januar 2024; 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.

SMI: FREUNDLICHER GRUNDTON



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der SMI (Swiss Market Index), ein Kursindex, umfasst die 20 liquiden und nach Free-Float-Marktkapitalisierung grössten Schweizer Aktien. Der Index, dessen Ausgangspunkt der 30. Juni 1988 mit 1.500 Indexpunkten war, umfasst zurzeit mehr als 80 Prozent der (Free-Float-)Marktkapitalisierung und des Handelsvolumens an der

SIX Swiss Exchange. Als Konsequenz liegt ein hoher Repräsentationsgrad für den Schweizer Aktienmarkt und eine hohe Attraktivität für die Verwendung von Finanzprodukten auf diesen Index vor.

Damit es zu einem Wechsel bei der Indexzusammensetzung kommt, muss ein Titel für die Neuaufnahme viele Kriterien liefern (Mindest-Free-Float, ausreichendes Handelsvolumen etc.). Erst seit der Indexreform im September 2007 enthält der SMI genau 20 Titel. In den Jahren seit Indexstart war es zu einer schwankenden Anzahl gekommen (Minimum: 18 Titel 1993; Maximum: 29 Aktien 2000). Bei der Indexreform im Jahr 2018 kam es zu einer Reduzierung der »zu hohen« Indexgewichtung der Schwergewichte Nestlé, Novartis und Roche Holding. Da diese drei Werte aber weiterhin den Index prägen,

SMI

Punkte
14.000



Stand: 4. Januar 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 41.

weist der SMI aus technischer Sicht einen defensiven (Wachstums-)Charakter auf. Es sollte auch nicht überraschen, wenn es im Jahr 2024 zu einer Indexaufnahme von Generikahersteller Sandoz Group AG, der im Jahr 2023 erfolgten Abspaltung von Novartis, kommt. Hierdurch würde der Pharmaanteil und der defensive Charakter noch etwas verstärkt. Bei der SMI-Kursentwicklung (in lokaler Währung) ist immer zu berücksichtigen, dass der Schweizer Franken eine kontinuierliche Aufwertungswährung darstellt.

Der SMI war im Jahr 2019 mit einem Investmentkaufsignal aus der vorherigen Seitwärtspendelbewegung unterhalb der Widerstandszone von 9.540 bis 9.560 Punkten herausgesprungen und hatte einen Hausse-trend bis auf 11.270 Punkte (Februar 2020) durchlaufen. Nach der Corona-Zwischenbaisse (Februar/März 2020; Tief bei 7.650 Punkten) wurde ein neuer, mittelfristiger Hausse-trend bis Anfang 2022 mit dem Allzeithoch um 13.000 Punkte etabliert. Vor dem Hintergrund der überkauften Lage, der geopolitischen Herausforderungen und der restriktiven Geldpolitik der SNB wurde der SMI mit Verkaufssignalen in eine Baisse bis auf 10.000 Punkte gedrückt (September 2022). Seitdem hat sich im Gegensatz zu vielen anderen Aktienindizes nur eine Seitwärtspendelbewegung (Wechselspiel von kurzfristigen Auf- und Abwärtstrends) im Umfeld der fast waagrecht verlaufenden 200-Tage-Linie herausgebildet. Hierbei sind die Unterstützungszone von 10.000 bis 10.250 Punkten und die Widerstandszone ab 16.000 Punkten entstanden. Die technische Gesamtlage deutet für 2024 eine Fortsetzung des derzeit freundlichen Grundtons an. Dabei sollte es dem Index zunächst aber schwerfallen, die Widerstandszone ab 11.600 Punkte (erstes Etappenziel 2024) zu überwinden. Darüber hinaus erhält der Index als Teil des Risikomanagements einen strategischen Sicherungsstopp bei 9.800 Punkten.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN SMI

Unlimited Turbo-Optionsschein Call

Valor	124859619
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Subtyp	Call
Bezugsverhältnis	100:1

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

Unlimited Turbo-Optionsschein Put

Valor	126201754
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Subtyp	Put
Bezugsverhältnis	100:1

Faktor-Zertifikat Long

Valor	56333682
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Hebel	4
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 4x Long bzw. 4x Short auf den SMI können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Index partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Index, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Instrument ist börsentäglich an der Schweizer Börse SIX handelbar.

Faktor-Zertifikat Short

Valor	56333689
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Hebel	-4
Subtyp	Short

Stand: 8. Januar 2024; 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.

DIE WICHTIGSTEN TRADING-REGELN, TEIL 2



RALF FAYAD

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

In dieser Ausgabe setzen wir die Reihe zu wichtigen Leitsätzen und Handelsmaximen für aktive Anleger fort.

Gewinne laufen lassen und Verluste begrenzen

Eine der ältesten und bekanntesten Trading-Leitlinien lautet, dass man als Anleger darauf achten sollte, die Gewinne laufen zu lassen und die Verluste zu begrenzen (»let your profits run and cut your losses short«). Was sich zunächst simpel anhört, gestaltet sich in der praktischen Umsetzung schon komplizierter. Dies liegt daran, dass es eine unüberschaubare Zahl an Strategien gibt, beiden Erfordernissen gerecht zu werden. Doch sollte sich der Anleger hiervon nicht verunsichern lassen. Die perfekte Vorgehensweise, die in jedem konkreten Einzelfall das Maximum an Gewinnen aus der Trading-Position herauszieht bzw. den schützenden Stop-Loss am idealen Punkt setzt, existiert nicht. Die gängigsten Methoden haben wir in dieser Reihe zur Technischen Analyse bereits vorgestellt. Wichtig ist jedoch in jedem Fall, dass man an die Thematik systematisch herangeht, die Problematik verstanden hat und die Erkenntnisse dann mit einem Handelsplan auch tatsächlich umsetzt (siehe hierzu auch die nächste Regel).

Der Grund dafür, dass man bei Trading-Positionen, die sich in die gewünschte Richtung bewegen, nicht vorschnell Gewinne realisieren sollte, liegt in der Tatsache begründet, dass sich die Märkte in Trends bewegen. Das Ziel eines trendfolgenden Anlegers sollte es

daher sein, einen möglichst grossen Teil dieser Trendbewegung mit der eingegangenen Position zu begleiten, um den Profit zu maximieren. Grosse Gewinne lassen sich entsprechend lediglich erzielen, wenn man der Position sowohl genug Luft für typische Gegenbewegungen entgegen dem dominanten Trend lässt als auch ausreichend Zeit, um so weit in den Gewinn zu laufen, dass sich das bei der Einnahme der Position anvisierte Chance-Risiko-Verhältnis im Sinne einer Chancenwahrnehmung tatsächlich realisieren lässt.

“Wichtig ist in jedem Fall, dass man an die Thematik systematisch herangeht, die Problematik verstanden hat und die Erkenntnisse dann mit einem Handelsplan umsetzt.”

Neigt man als Anleger erfahrungsgemäss dazu, Gewinne regelmässig zu früh mitzunehmen, kann das lediglich teilweise Realisieren von Kursgewinnen eine sinnvolle psychologische Gegenmassnahme darstellen. Solche Teilgewinnmitnahmen in Höhe etwa der Hälfte der Position könnten beispielsweise im Aufwärtstrend an wichtigen technischen Widerständen sowie bei überkauften markttechnischen Indikatoren erfolgen. Erfahrene Anleger, die Teilgewinne realisieren, verlangen meist als weitere Voraussetzung, dass sich



die Position mindestens um 1R, das bedeutet die einfache preisliche Entfernung zum gesetzten anfänglichen Stop-Loss-Niveau (Risiko), in die gewünschte Richtung bewegt haben muss. Das meist damit verbundene Nachziehen des schützenden Stops der Restposition auf mindestens das Niveau des Einstandskurses macht die Restposition – abgesehen von der Möglichkeit einer Kurslücke oder einer anderen scharfen Gegenbewegung – zu einer solchen, die »aus dem Feuer« ist. Damit sich bezogen auf die Gesamtposition ein akzeptables Chance-Risiko-Verhältnis ergibt, sollte weiterhin für die Restposition erst frühestens ab ca. 3R eine mögliche Gewinnrealisierung erwogen werden. Etwas anderes gilt natürlich, falls sich vorher eine Trendumkehr abzeichnet.

Die Sinnhaftigkeit der Regel, die Verluste durch den Verkauf der Verlustposition zu begrenzen, ergibt sich aus zwei Dingen: Zum einen existiert keine Handelsstrategie mit einer hundertprozentigen Trefferquote. Früher oder später wird sich also eine eingegangene Position nicht so wie erhofft verhalten und Buchverluste generieren. Geht damit eine Änderung der technischen Ausgangslage einher – beispielsweise der Bruch des dominanten Trends, auf dessen Fortbestand spekuliert wurde –, gibt es keinen technischen Grund mehr, an der Position festzuhalten. Zum anderen wird es mit immer größeren Buchverlusten zunehmend schwerer, diese Verluste wieder wettzumachen. Um von einem Verlust in Höhe von 10 Prozent wieder auf das Ausgangsniveau zu kommen, bedarf es eines Kurs-

anstiegs in Höhe von lediglich 11 Prozent. Summiert sich das Minus jedoch bereits auf 50 Prozent, müsste die Position anschliessend um 100 Prozent ansteigen, nur um das Ausgangsniveau wieder zu erreichen, was wesentlich schwerer gelingen wird. Bezogen auf das gesamte Trading-Kapital begrenzen erfahrene Anleger das Risiko pro Einzelposition meist auf 0,5 bis 2,0 Prozent. Selbst bei sehr guten Handelsstrategien kommt es vor, dass man mehrere Verluste in Folge hinnehmen muss. Begrenzt man nun das Risiko in der genannten Weise, bleibt man auch im Falle des statistisch unvermeidbaren Eintretens einer solchen Negativserie handlungsfähig.

Tabelle 1: Notwendiger Anstieg zum Ausgleich der Verluste

Höhe des Verlusts	Erforderliche Erholung zum Ausgleich
10 %	11 %
20 %	25 %
30 %	43 %
40 %	67 %
50 %	100 %
90 %	900 %
95 %	1.900 %

Quelle: Société Générale

HEDGING: STATISCH ODER DYNAMISCH?

Absicherung gegen rückläufige Aktienkurse



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

info@sg-zertifikate.ch

Nachdem wir Ihnen in den vorherigen beiden ideas-Ausgaben erläutert haben, wie die Emittentin sich gegen Verluste absichert, bringen wir Ihnen in dieser Ausgabe näher, wie Sie Ihr Depot gegen Kursverluste hedgen können.

Neben der Spekulation auf steigende oder fallende Kurse können Standard-Optionsscheine auch zur Absicherung (Hedging) einzelner Positionen des Depots oder des Gesamtportfolios eingesetzt werden. Das Ziel der Absicherung ist die Kompensation möglicher Kursrückgänge des Basiswerts mit den daraus resultierenden Gewinnen aus dem Einsatz von Put Optionsscheinen.

Anleger, die beispielsweise aus steuerlichen Gründen eine Aktie in ihrem Portfolio nicht verkaufen möchten, haben also die Möglichkeit, sich gegen Kursrückgänge dieser Aktie zu »versichern«. Sie können dazu zwei unterschiedliche Strategien verwenden: den statischen oder den dynamischen Hedge.

Statischer Hedge

Die Anzahl der zur Absicherung benötigten Put Optionsscheine wird beim statischen Hedge einmalig zu Beginn ermittelt und bleibt bis zum Ende der Absicherung konstant. Die Anzahl der benötigten Puts berechnet sich mit der folgenden Formel:

$$\text{Anzahl Puts} = \frac{\text{Anzahl Basiswert}}{\text{Bezugsverhältnis}}$$

Die Formel ermittelt die Anzahl der notwendigen Put Optionsscheine zur vollständigen Absicherung zur Fälligkeit. Die benötigten Ausstattungsmerkmale (zum Beispiel Basiswert, Basispreis und Laufzeit), die den Preis des Optionsscheins und damit den Preis der Absicherung beeinflussen, müssen jedoch vom Anleger ebenfalls sorgfältig gewählt werden. Der Basispreis bestimmt das Absicherungsniveau. Das heisst, je höher der Basispreis, umso teurer wird die Absicherung. Möchte der Anleger das Risiko für Verluste des Basiswerts bis zu einem geringeren Kursniveau übernehmen, wählt er einen niedrigeren Basispreis. Dadurch wird die Absicherung tendenziell günstiger. Zudem muss der Anleger entscheiden, für welchen Zeitraum das Portfolio bzw. die Depotposition abgesichert werden soll. Hier gilt tendenziell: Je länger die Absicherung läuft, desto höher ist der Preis dafür.

Beispiel: Ein Anleger besitzt 50 Aktien der Siemens AG. Er erwartet zwar kurzfristig fallende Kurse der Aktie, möchte sie aber nicht verkaufen, da er langfristig an das Potenzial der Aktie glaubt. Deshalb sichert er sie auf dem aktuellen Kursniveau mithilfe eines statischen Hedges ab. Die Verkaufsoptionsscheine, die er für die Absicherung verwenden möchte, haben ein Bezugsverhältnis von 0,1. Die Anzahl der benötigten Verkaufsoptionsscheine ist:

$$\text{Anzahl Puts} = \frac{50}{0,1} = 500$$

Der Anleger benötigt 500 Verkaufsoptionsscheine für den statischen Hedge. Durch die Variation der Laufzeit und des Basispreises kann er seine Kosten für den statischen Hedge beeinflussen. Möchte der Anleger nicht eine einzelne Aktie, sondern ein ganzes Portfolio absichern, können Index-Optionsscheine eingesetzt werden. Dabei stellt sich bezüglich des Basiswerts beispielsweise die Frage, welcher Index-Optionsschein das Depot am besten widerspiegelt und so die Verluste des Portfolios kompensieren kann.



Der statische Hedge führt nur am Fälligkeitstag des Puts zu einer Absicherung auf dem Niveau des Basispreises. Während der Laufzeit des Optionsscheins besteht ein nur unvollständiger Schutz gegen Kursrückgänge des einzelnen Depotwerts bzw. des Gesamtportfolios, da das Delta des Optionsscheins nicht berücksichtigt wird. Um eine Anpassung während der Laufzeit an die sich ändernden Marktverhältnisse zu ermöglichen, muss der dynamische Hedge herangezogen werden.

Dynamischer Hedge

Mit dem dynamischen Hedge versucht man, eine optimale Absicherung des Gesamtportfolios bzw. des Depotpostens über die gesamte Laufzeit zu gewährleisten. Dabei spielt das Options-Delta eine wichtige Rolle. Die benötigte Anzahl der Put Optionsscheine wird unter Berücksichtigung der Änderung des Deltas kontinuierlich angepasst. Die Anzahl der Puts berechnet sich mit der folgenden Formel:

$$\text{Anzahl Puts} = -1 \times \frac{\text{Anzahl Basiswert}}{\text{Bezugsverhältnis} \times \text{Delta}}$$

Bei einer optimalen Anpassung erreicht man eine sogenannte Delta-neutrale Position, bei der die Verluste der abzusichernden Aktienposition jederzeit mit Gewinnen aus den Puts kompensiert werden können. Beim dynamischen Hedge ist die sorgfältige Auswahl der Ausstattungsmerkmale ebenso wichtig. Auch hier muss beispielsweise der Basiswert so gewählt werden, dass er dem gewünschten Absicherungsniveau des Anlegers entspricht.

Beispiel: Ein Anleger besitzt 70 Aktien der BASF AG. Er möchte sie durch einen dynamischen Hedge absichern. Die Verkaufsoptionsscheine, die er für die Absicherung verwenden möchte, haben

ein Delta von $-0,5$ und ein Bezugsverhältnis von $0,1$. Die Anzahl der benötigten Verkaufsoptionsscheine ist:

$$\text{Anzahl Puts} = -1 \times \frac{70}{0,1 \times (-0,5)} = 1.400$$

Der Anleger benötigt 1.400 Verkaufsoptionsscheine für den dynamischen Hedge. Es müssen jedoch regelmässig Anpassungen vorgenommen werden, da sich das Delta im Zeitablauf verändert. Konkret: Steigt der Aktienkurs, erhöht sich in der Regel das Put-Delta (näht sich 0), was wiederum im dynamischen Hedge eine höhere Gesamtanzahl von Puts erforderlich macht. Somit würde der Anleger seine bestehende Put-Position jetzt aufstocken.

Ein Nachteil des dynamischen Hedges gegenüber dem statischen Hedge sind die höheren Absicherungskosten. Denn erstens führt die Berücksichtigung des Deltas zu einer höheren Anzahl von notwendigen Puts. Zweitens sind die regelmässig vorzunehmenden Anpassungen mit höheren Transaktionskosten verbunden. Für einen Privatanleger würde sich eher die klassische Versicherungsvariante des statischen Hedges lohnen, während ein professioneller Marktteilnehmer (wie zum Beispiel ein Market Maker, der ständig seine Risiken überwachen und steuern muss) in der Regel einen dynamischen Hedge bevorzugt.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

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

SPORTARTIKEL-INDUSTRIE: DAS JAHR DER TOP-EVENTS



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

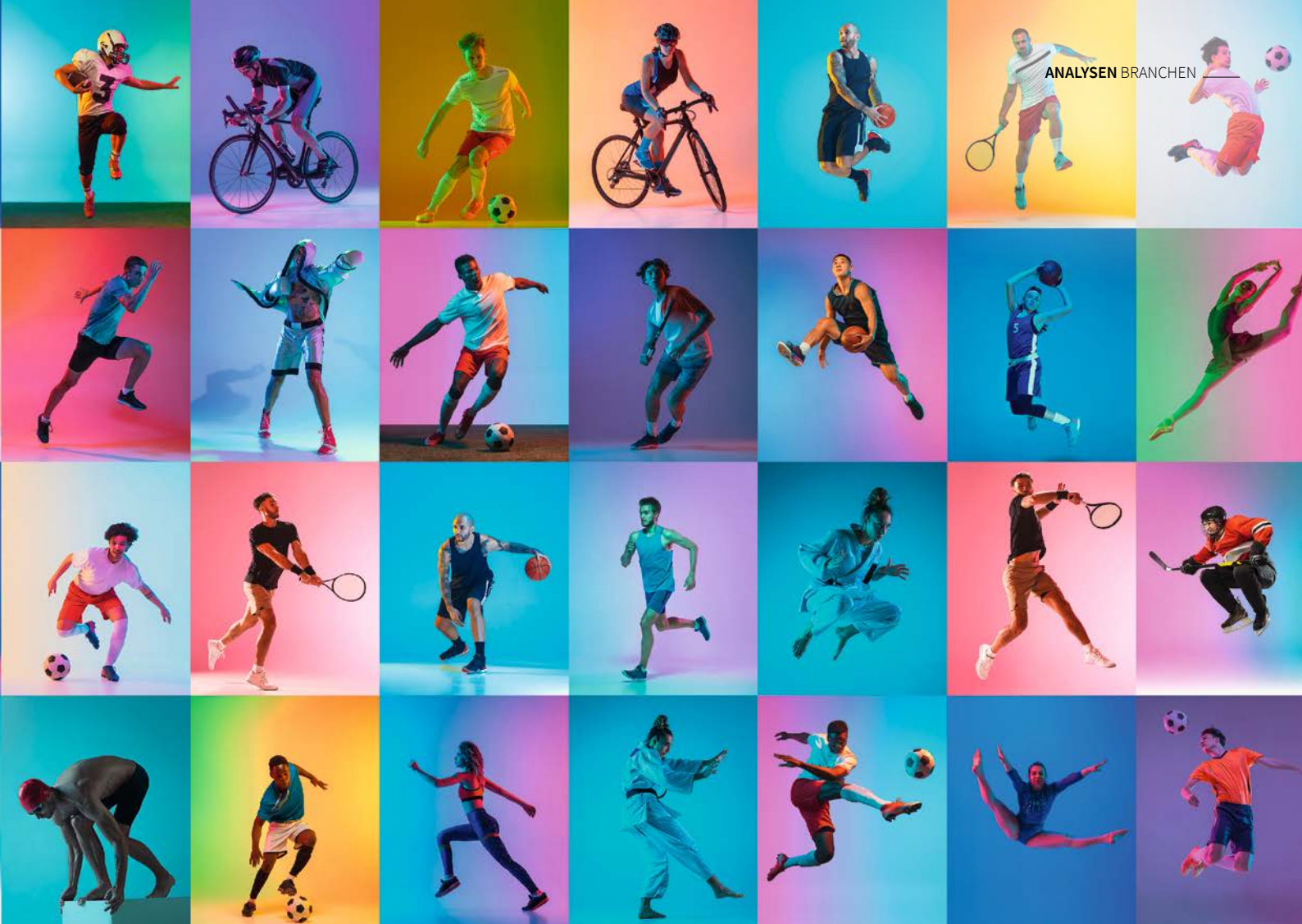
Fussball-Europameisterschaft, Copa América und Olympische Sommerspiele öffnen der Sportartikelindustrie 2024 die grosse Bühne. An der Börse klappte die Performance der Branchenriesen zuletzt ziemlich auseinander – Zeit für einen Formcheck bei adidas, Nike & Co.

Den 23. Juni 2024 dürften sich viele Fussballfans schon dick im Kalender angestrichen haben. An diesem Tag trifft die Schweizer Nati bei der Fussball-Europameisterschaft (EM) auf Gastgeber Deutschland. Mit ziemlicher Sicherheit dürften Björn Gulden und Arne Freundt zu den knapp 60.000 Zuschauern im Frankfurter Stadion zählen. Als CEOs von adidas und Puma werden sie sich das Aufeinandertreffen der von ihren Unternehmen ausgestatteten Mannschaften kaum entgehen lassen. Die beiden Topmanager kennen sich gut: Ehe Gulden Anfang 2023 zum benachbarten Rivalen adidas wechselte, war er Chef von Puma und sass gemeinsam mit seinem Nachfolger im Vorstand des bayerischen Sportartikelherstellers.

Deutschland versus Schweiz, adidas versus Puma – diese ewigen Duelle stehen exemplarisch für das Supersportjahr 2024. Von Mitte Juni bis Mitte August dürfen sich die Fans auf gleich drei Top-Events freuen. Nur sechs Tage nach dem Eröffnungsspiel der EM in München ertönt in der US-Metropole Atlanta der Anpfiff zur Copa América. Beide kontinentalen Meisterschaften gehen mit den Finals am 14. Juli zu Ende. Dann bleiben nur zwölf Tage zum Durchatmen. Am 26. Juli beginnen die Olympischen Sommerspiele in Paris mit einer spektakulären Schiffsparade auf der Seine.

“Nicht nur die deutschen Branchenriesen adidas und Puma versprechen sich viel vom Supersportjahr 2024. Das gilt auch für den US-Rivalen Nike.”

Nicht nur die deutschen Branchenriesen versprechen sich viel vom Supersportjahr 2024. Das gilt auch für den US-Rivalen Nike. An der EM sowie der Copa treten insgesamt zehn Teams in einem Trikot mit dem »Swoosh«-Logo an. Noch drei Nationalmannschaften mehr tragen die drei Streifen von adidas, während Puma vier Eisen im Feuer hat (siehe Grafik 1). In Paris gesellt sich der Zürcher Sneaker- und Sportschuhhersteller On Holding zu den Firmen, die bestimmten Sportlern die Daumen drücken.



Positive Wachstumsprognose

Alle vier Unternehmen versuchen, ein möglichst grosses Stück vom globalen Markt für Sportartikel abzubekommen. Laut market.us könnte das Geschäft mit Schuhen und Bekleidung bis 2032 im Schnitt pro Jahr um 6,9 Prozent auf dann mehr als 350 Milliarden US-Dollar wachsen (siehe Grafik 2). Neben dem technischen Fortschritt – als Beispiel werden T-Shirts aufgeführt, die den Puls überwachen – nennen die Marktforscher Grossereignisse sowie die allgemeine Lust auf Sport als Treiber. Hinzu kommt eine wachsende Begeisterung für sportliche Mode. »Junge Konsumenten forcieren diesen Trend, indem sie aktiv und gesund leben möchten«, schreibt market.us zum Thema »Athleisure«.

adidas: Comeback des Jahres

Frei von Sorgen ist die Sportartikelindustrie aber nicht. Neben Inflation und steigenden Zinsen machten dem Sektor im vergangenen Jahr – als eine Art Langzeitfolge der Pandemie – hohe Lagerbestände zu schaffen. Prozentual betrachtet hat adidas auf dieser Position einen grossen Sprung gemacht. Per 30. September 2023 taxierte der bayerische Konzern die Vorräte auf 4,85 Milliarden Euro.

Innerhalb von zwölf Monaten waren sie damit um 23,2 Prozent geschrumpft. Dieser Fortschritt ist nur ein Grund für die starke Performance des DAX-Mitglieds. 2023 verteuerte sich die adidas-Aktie um 44 Prozent. Damit hängt sie die Rivalen Nike und Puma um Längen ab (siehe Grafik 3).

Der neue CEO hat dem Traditionsunternehmen eine Art Fitnessprogramm verpasst. Einerseits rückte Bjørn Gulden Konsumenten und Athleten in den Fokus. Gleichzeitig setzte er einen Schwerpunkt auf den stationären Handel. »Zu glauben, dass alles digital ist, stimmt nicht«, lautet das Credo des Norwegers. Sprichwörtlich aufgeräumt hat Gulden auch im Sortiment des Konzerns. Das gilt auch und gerade für die Marke »Yeezy«. Wenige Monate vor dem Chefwechsel hatte adidas die Zusammenarbeit mit dem für diese Kollektion verantwortlichen US-Designer und -Rapper Ye, früher bekannt als Kanye West, beendet. Über zwei Online-Aktionen wurde das »Yeezy«-Schuhwerk im vergangenen Jahr abverkauft.

Zwar haben die Trennung und die mögliche Abschreibung der restlichen Bestände – zusammen mit der strategischen Neuausrichtung –



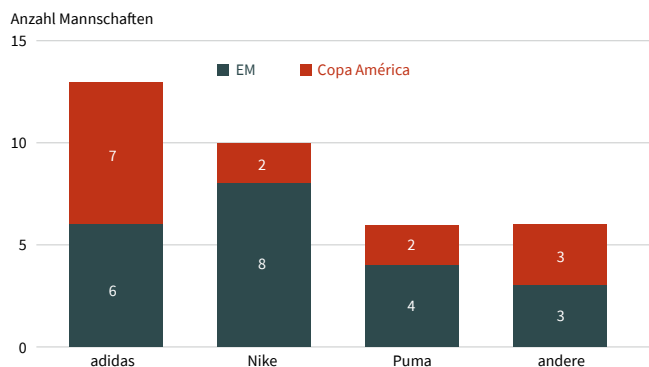
die Zahlen für 2023 stark beeinflusst. Gleichwohl konnte der neue Chef den Ausblick sukzessive nach oben anpassen. Zuletzt rechnete Gulden mit einem währungsbereinigten Umsatzrückgang im niedrigen einstelligen Prozentbereich. Anfang des Jahres hatte er noch einen Rückgang im hohen einstelligen Bereich erwartet. Trotz möglicher »Yeezy«-Abschreibungen und Einmalkosten für die strategische Prüfung soll das Betriebsergebnis nur mit 100 Millionen Euro im Minus liegen. An dieser Stelle war adidas mit einer Zielmarke von –700 Millionen Euro in das Jahr gestartet.

Kräftig angeschoben wurden die Geschäfte vom Run auf die Schule der »Terrace«-Linie. adidas setzt hier voll auf den Retro-Trend. »Wir haben das Angebot vergrößert, sind aber noch weit davon entfernt, die gesamte aktuelle Nachfrage zu decken«, erklärte der CEO Anfang November. Die Strahlkraft dieser Modelle erhöht seiner Meinung nach rund um den Globus die Attraktivität der Marke mit den drei Streifen.

Nike: Plötzlich im Abseits

Offenbar haben die Bayern dadurch den US-Erzrivalen ein Stück weit von den besten Plätzen im Sportdetailhandel verdrängen können. Jedenfalls schockte Nike die Wall Street kurz vor Weihnachten mit dem Zwischenbericht für das zweite Quartal der Fiskalperiode 2024. Die nackten Zahlen konnten sich durchaus sehen lassen: Während Nike beim Umsatz die Erwartungen nur knapp verfehlte, lag der Gewinn über dem Analystenkonsens. Für Ernüchterung sorgte das Unternehmen mit einer Reduzierung der Wachstumsprognose. Ausserdem kündigte das Management eine Umstrukturierung an. In den kommenden drei Jahren sollen auf

Grafik 1: Ausstatter EM und Copa América 2024



Stand: Dezember 2023; Quelle: eigene Recherchen

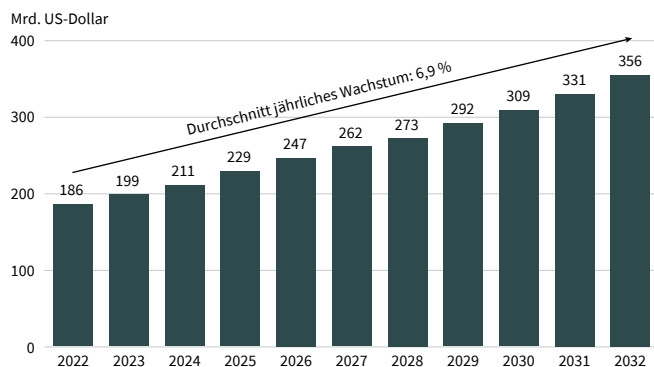
diese Weise Kosten von bis zu 2 Milliarden US-Dollar eingespart werden. Neben einer schleppenden Erholung in China bremste das schwache Grosshandelsgeschäft in Nordamerika den Branchenprimus aus.

An einer Telefonkonferenz gaben sich die Verantwortlichen dennoch gewohnt optimistisch. »Wir wissen, dass wir eine grosse Chance auf langfristiges profitables Wachstum haben«, sagte CEO John Donahoe. Neben der Rubrik »Frauen« bezeichnete er die Laufsparte sowie die Marke »Jordan« als Bereiche mit bedeutendem Potenzial. Allerdings müsse Nike hierfür fokussierte Investitionen vornehmen und vor allem schneller werden – das gelte sowohl für Innovationen und die Vermarktung als auch die generelle Reaktionsfähigkeit und Flexibilität von Nike.

„Mit der Marke »Jordan« möchte der Nike-CEO John Donahoe sowohl die Präsenz im Basketball ausbauen als auch in neue Sportarten vordringen.“

Mit »Jordan« möchte der Chef sowohl die Präsenz im Basketball ausbauen als auch in neue Sportarten vordringen. Als Beispiel nannte Donahoe den Fussball. An der Wall Street fruchtete der Optimismus zunächst nicht. Vielmehr gab die Nike-Aktie am Tag nach der Zahlenvorlage um knapp 12 Prozent nach.

Grafik 2: Wachstumsprognose globaler Sportartikelmarkt



Stand: September 2023; Quelle: market.us
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Puma: Jahr des Übergangs

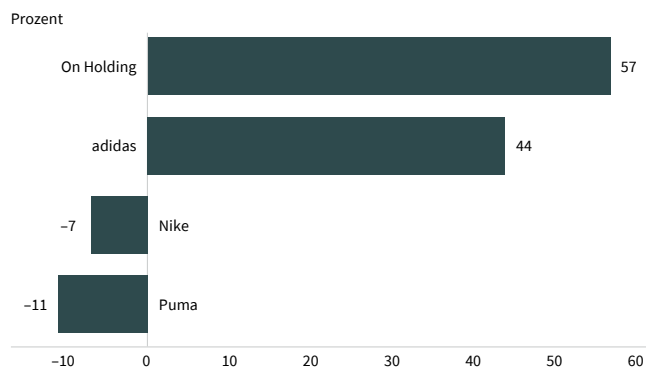
Dieser Rücksetzer färbte auch auf die europäische Konkurrenz ab. Während adidas den Status als Spitzenreiter der DAX-Jahrestabelle verlor, rutschte Puma noch tiefer ins Börsenabseits. Der neue CEO sieht 2023 ohnehin als Jahr des Übergangs. Für die ersten neun Monate meldete Puma ein währungsbereinigtes Umsatzwachstum von 10,3 Prozent. Das operative Ergebnis (Stufe Ebit) schrumpfte um 12,1 Prozent auf 527,2 Millionen Euro. »Wir haben erneut das anhaltende Momentum unserer Marke unter Beweis gestellt und Marktanteile dazugewonnen«, kommentiert Arne Freundt die Zahlen.

„Für die ersten neun Monate meldete Puma ein währungsbereinigtes Umsatzwachstum von 10,3 Prozent.“

Noch im August hatte er eine Erhöhung der Prognose in Aussicht gestellt. Doch nachdem sich das Wachstum im dritten Quartal abschwächte, traute sich der Topmanager eine optimistischere Zielsetzung wohl nicht mehr zu. Für 2023 rechnete er mit einem währungsbereinigten Umsatzwachstum im hohen einstelligen Prozentbereich. Das Ebit taxierte der CEO auf 590 Millionen bis 670 Millionen Euro. »Wir müssen im vierten Quartal ein Ebit von 100 Millionen Euro schaffen, um die Mitte der Spanne zu erreichen«, erklärte Arne Freundt bei der jüngsten Zahlenpräsentation. Allein dank des eingeschlagenen Sparkurses werde Puma diese Vorgabe erreichen.

Grafik 3: On macht das Rennen

Kursperformance 2023 ausgewählter Sportartikelhersteller



Stand: 31. Dezember 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Trotz aller Kostendisziplin investiert der adidas-Rivale und -Nachbar in die Bekanntheit der Marke. In Schuhen mit dem Raubtieremblem laufen unter anderem der brasilianische Nationalspieler Neymar Jr., Deutschlands Allroundkönner Kai Havertz oder Granit Xhaka, Kapitän der Schweiz, auf. Die Nati trägt bei der Europameisterschaft Trikots von Puma. Traditionell ist die globale Nummer 3 auch in der Leichtathletik sehr präsent. Entsprechend ambitioniert blickt das Unternehmen in Richtung Olympia. Dort fiebern die Franken unter anderem mit dem Team aus Jamaika – der dort beheimatete und mittlerweile zurückgetretene 100-Meter-Titan Usain Bolt zählt nach wie vor zu den bekanntesten Markenbotschaftern von Puma.

“An der Börse konnte sich der heimische Schuhspezialist On Holding 2023 von der Konkurrenz absetzen. Das Zürcher Unternehmen untermauerte die Rally mit einer starken operativen Entwicklung.”

On Holding: Auf heißen Sohlen

On Holding wird in Paris unter anderem der kenianischen Marathonläuferin Hellen Obiri und Spaniens 1.500-Meter-Ass Mario García Romo die Daumen drücken. An der Börse konnte sich der heimische Schuhspezialist 2023 von der Konkurrenz absetzen. Das Zürcher Unternehmen untermauerte die Rally mit einer starken operativen Entwicklung: Im Zeitraum Juli bis September 2023 verbuchte On Holding das siebte Quartal nacheinander rekordhohe Erlöse. »Die Dynamik der Marke On bei Schuhen, Bekleidung und Accessoires schlägt sich weiterhin in einem hohen Umsatzwachstum in allen Vertriebskanälen nieder«, freute sich Co-CEO und

CFO Martin Hoffmann. Neue Höchststände konnte der seit gut zwei Jahren kotierte Konzern auch für das operative Ergebnis sowie den Überschuss berichten.

Folgerichtig schraubte das Management die Prognose ein weiteres Mal nach oben. Für den Umsatz erwarten die Verantwortlichen für 2023 ein Wachstum von annähernd der Hälfte auf 1,79 Milliarden Schweizer Franken. Gleichzeitig soll die Bruttomarge um 3 Prozentpunkte auf 59 Prozent nach oben gehen. Operativ (Stufe angepasstes Ebitda) rechnet das Führungsteam mit einer Marge von 15 Prozent – 150 Basispunkte mehr als im Vorjahr. Bei der Steigerung der Profitabilität helfen On Holding neben höheren Verkaufspreisen die wachsende Bedeutung des Direktvertriebs sowie günstigere Frachtraten und Wechselkurse.

Die Zürcher geben sich mit dem Erreichten längst nicht zufrieden. An einem Investorentag wurden Anfang Oktober 2023 ambitionierte Ziele genannt. »Wir nehmen uns vor, die Nettoumsätze in den kommenden drei Jahren zu verdoppeln und unsere Profitabilität beim angepassten Ebitda auf 18 Prozent auszubauen«, steht in der Präsentation zu diesem Anlass. Wachstum möchte On in allen Verkaufsregionen erzielen und dabei den Anteil der »Direct to consumer«-Umsätze, kurz DTC-Umsätze gegenüber dem Grosshandelsgeschäft weiter ausbauen. Im Bekleidungssegment rechnet das Management mit höheren Wachstumsraten als bei den Schuhen.

Zu den Profiteuren der jüngsten Rally von On zählt Roger Federer. Der Tennisstar hatte sich schon vor dem New Yorker IPO im Herbst 2021 an dem Start-up beteiligt. Heute zählt »THE ROGER« zu den bekanntesten Produktlinien. Insofern dürfte Roger Federer nicht nur allen On-Athleten während der Olympiade oder bei den grossen Tennisturnieren kräftig die Daumen drücken. Auch eine Fortsetzung des Sprints der On-Aktie wäre wohl ganz nach seinem Geschmack.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF AKTIEN VON SPORTARTIKELHERSTELLERN

Unlimited Turbo-Optionsscheine						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
129375757	adidas	Call	8,2	157,07 EUR	164,05 EUR	Swiss DOTS
123853349	adidas	Call	4,2	136,60 EUR	142,68 EUR	Swiss DOTS
123853712	adidas	Put	5,7	209,26 EUR	200,93 EUR	Swiss DOTS
124363671	adidas	Put	3,4	230,02 EUR	220,87 EUR	Swiss DOTS
131285123	On Holding	Call	7,3	24,11 USD	26,04 USD	Swiss DOTS
125769369	On Holding	Call	4,3	21,47 USD	23,31 USD	Swiss DOTS
128544197	On Holding	Put	3,5	35,54 USD	32,73 USD	Swiss DOTS
129375747	On Holding	Put	3,09	36,66 USD	33,77 USD	Swiss DOTS
131284862	Puma	Call	8,2	53,20 EUR	51,07 EUR	Swiss DOTS
118845627	Puma	Call	4,3	36,51 EUR	38,46 EUR	Swiss DOTS
131284458	Puma	Put	6,06	55,27 EUR	53,07 EUR	Swiss DOTS
129373734	Puma	Put	2,6	65,44 EUR	62,84 EUR	Swiss DOTS

Warrants						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
128543913	adidas	Call	11,4	190,00 EUR	20.09.2024	Swiss DOTS
128543912	adidas	Call	8,8	180,00 EUR	20.09.2024	Swiss DOTS
128543916	adidas	Put	9,9	180,00 EUR	20.09.2024	Swiss DOTS
128543917	adidas	Put	7,7	190,00 EUR	20.09.2024	Swiss DOTS
128544843	Nike	Call	14,05	110,00 USD	20.09.2024	Swiss DOTS
128544841	Nike	Call	8,4	100,00 USD	20.09.2024	Swiss DOTS
129373195	Nike	Put	14,8	100,00 USD	20.09.2024	Swiss DOTS
129373196	Nike	Put	11,1	105,00 USD	20.09.2024	Swiss DOTS

Stand: 10. Januar 2024; 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.

SMI: WIEDER-BELEBUNG 2024



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Dem Schweizer Leitindex gelang im vergangenen Jahr nur ein kleines Plus und damit war er im internationalen Vergleich deutlich abgeschlagen. Allerdings scheint die Lage besser zu sein, als die Kurse derzeit vermitteln. Das könnte den 20 Blue-Chips im neuen Börsenjahr ein Comeback bescheren.

Im Ski-Sport ist derzeit kein Kraut gegen das Schweizer Rennteam, oder präziser formuliert, gegen Überflieger Marco Odermatt gewachsen. Der 26-Jährige, der bereits in den vergangenen beiden Wintern den Gesamtweltcup gewinnen konnte, fährt auch in der aktuellen Saison 2023/2024 im Super-G in einer eigenen Liga. An der Schweizer Börse fehlt von Überlegenheit dagegen jede Spur. Schlimmer noch, im Vergleich zur internationalen Konkurrenz hinkt der SMI deutlich hinterher. Während viele europäische und US-Indizes im vergangenen Jahr prozentual zweistellige Aufschläge verzeichneten, beendete das heimische Leitbarometer das Jahr lediglich mit einem winzigen Plus von 3 Prozent. Dass es am Ende überhaupt noch zu einem Gewinn reichte, war vor allem einem energiegeladenen Schlussspurt zu verdanken. Bis Ende November lagen die 20 grössten börsennotierten Unternehmen nämlich noch im roten Bereich.

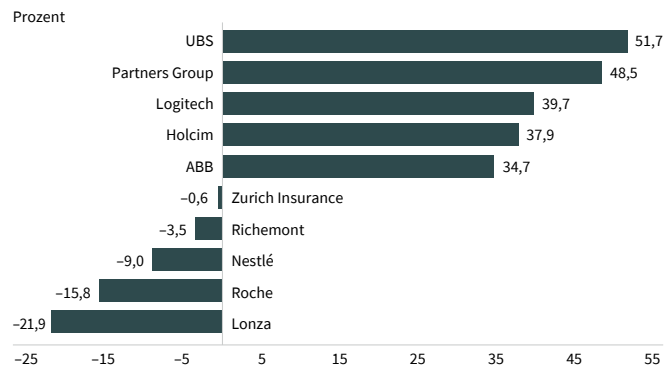
Schwache Dickschiffe

Geschuldet ist die vergleichsweise verhaltene Performance zu einem guten Teil den Indexschergewichten. Nestlé, Novartis und Roche repräsentieren mehr als die Hälfte der SMI-Kapitalisierung. Während Novartis das Jahr mit einem Anstieg um 7 Prozent noch relativ ordentlich beendete, gab Nestlé um knapp 9 Prozent und

Roche sogar um nahezu 16 Prozent nach. Auf der einen Seite sorgten hausgemachte Probleme für eine Underperformance bei dem Duo. So bremsten Nestlé Lieferprobleme sowie ein starker Schweizer Franken aus, bei Roche waren es Medikamentenflops und das Ende der Pandemie, die sich für Brems Spuren sowohl in der Bilanz als auch auf dem Kurszettel verantwortlich zeigten. Auf der anderen Seite liess die im zweiten Semester beginnende Zinsfantasie die Investoren aus defensiven Anlagen in risikoreichere Titel umschichten. Weniger betroffen davon war Novartis, da der Pharmariese mit der Abspaltung von Sandoz sowie anschliessenden Prognoseerhöhungen für ein positives Sentiment sorgte.

Spitzenreiter im Jahr 2023 war innerhalb der Blue-Chips die UBS mit einem Wertzuwachs um mehr als die Hälfte. Begünstigt durch die Übernahme der in Schieflage geratenen Rivalin Credit Suisse sowie einer angekündigten Expansion in die USA zogen die Papiere um mehr als die Hälfte an. Die rote Laterne trug dagegen Lonza mit

Grafik 1: Tops und Flops 2023 im SMI



Stand: Januar 2024; Quelle: Refinitiv



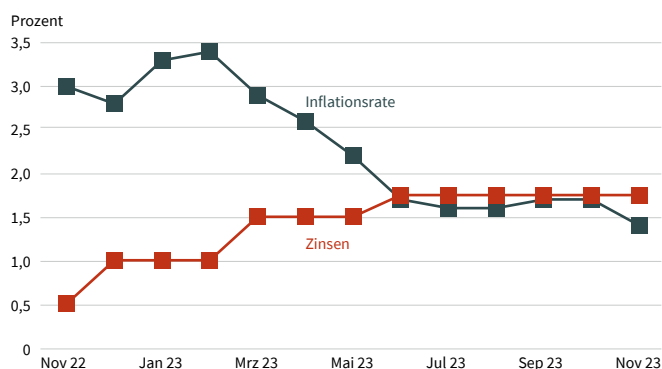
einem Kursabschlag von mehr als einem Fünftel. Der Arzneimittel-Auftragsproduzent schreckte mit einem überraschenden Chefwechsel, der vierte in vier Jahren, sowie zwei Gewinnwarnungen die Anleger ab (siehe Grafik 1).

Abnehmender Inflationsdruck

Ein genauer Blick auf das makroökonomische Umfeld zeigt aber, dass die Lage in der Schweiz deutlich besser ist, als die Kurse an der Börse dies widerspiegeln. Erstens fällt die Inflation im Vergleich zur Eurozone deutlich geringer aus. Mehr noch, bereits seit Juni befindet sich die Teuerung innerhalb der von der Schweizerischen

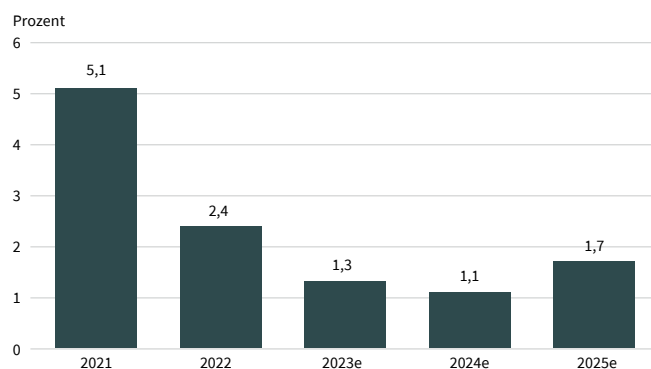
Nationalbank (SNB) angepeilten Bandbreite von 0 bis 2 Prozent. Im November lag die Zunahme lediglich bei 1,4 Prozent (siehe Grafik 2). Davon können andere Regionen nur träumen. Selbst wenn in Übersee und im Euroraum die Inflation ebenfalls sinkt, befinden sich die Konsumentenpreise mit 3,1 respektive 2,4 Prozent noch klar über den Zielen der Notenbanken. Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) erwartet für 2023 einen Wert von 2,1 Prozent und für das laufende Jahr 1,9 Prozent. Die geringeren Inflationsraten führten zudem zu geringeren Zinsanhebungen. Während die Fed elf- und die EZB zehnmal an der Schraube drehen, legte das Team um SNB-Präsident Thomas Jordan nur fünfmal

Grafik 2: Schweiz – Inflationsrate versus Leitzinsen



Stand: Dezember 2023; Quelle: Statista, SNB

Grafik 3: Erwartetes BIP-Wachstum Schweiz



Stand: Januar 2024; Quelle: SECO
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Hand an den Leitsätzen an. Daneben stiess Jordan ebenso wie seine Amtskollegen aus Washington und Brüssel auf der letzten Sitzung des Jahres 2023 die Tür für baldige Senkungen auf. Die SNB liess bei ihrer Erklärung den Absatz weg, dass eine weitere Straffung der Geldpolitik nötig werden könnte, um Preisstabilität zu gewährleisten.

“Während die verhaltene Dynamik im Euroraum die Exporte zu bremsen droht, erwartet die Expertengruppe vom privaten Konsum allerdings stützende Effekte.”

Zögerliche Erholung

Sinkende Zinsen wären der eine Motor für steigende Aktienkurse, eine wachstumsstarke Wirtschaft der andere. Der zweitgenannte Antrieb stottert aber noch. Mitte Dezember revidierte das SECO seine Prognose für das Wachstum der Schweizer Wirtschaft für 2024 von 1,2 auf 1,1 Prozent. Damit würde die Konjunktur zwei Jahre in Folge deutlich unterdurchschnittlich expandieren. Während die verhaltene Dynamik im Euroraum die Exporte zu bremsen droht, erwartet die Expertengruppe vom privaten Konsum allerdings stützende Effekte. Und es zeigt sich noch ein weiteres Licht am Horizont: In der zweiten Jahreshälfte dürfte den Ökonomen zufolge eine gewisse Normalisierung stattfinden und der Konjunktur dann 2025, angetrieben von einer Erholung der Weltwirtschaft, Rückenwind verleihen. Das SECO prognostiziert für 2025 ein BIP-Wachstum von 1,7 Prozent (siehe Grafik 3).

Grafik 4: Wertentwicklung SMI (fünf Jahre)



Stand: 29. Dezember 2023; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Im Gleichschritt aufwärts

Alles in allem stehen die Chancen – vor allem mit Blick auf die Inflations- und Zinsentwicklung – für den SMI gut, 2024 zumindest die Underperformance der vergangenen Monate wieder etwas wettzumachen. Unterstützung könnte auch von den Schwergewichten kommen. So rechnet der Analystenkonsens bei allen drei mit anziehenden Gewinnen, sowohl 2024 als auch für 2025. Roche sorgte darüber hinaus zuletzt mit dem Einstieg in den lukrativen Markt für Abnehmmedikamente für zusätzliche Fantasie. Selbst wenn die Bäume beim SMI im neuen Jahr sprichwörtlich nicht in den Himmel wachsen werden, sollte zumindest ein Gleichschritt mit den europäischen Pendants durchaus drin sein. Das gilt auch im Zusammenhang mit der Bewertung. Mit einem KGV von rund 13 und einer Dividendenrendite von 3,1 Prozent liegt der Swiss Market Index in etwa gleichauf mit EURO STOXX 50 und DAX. Das technische Bild hat sich ebenfalls aufgehellt. Bei seiner Rally im Dezember hat der SMI die 100- und 200-Tage-Linie wieder nach oben durchkreuzt. Kürzlich testete das Barometer dann den längeren gleitenden Durchschnitt noch einmal erfolgreich von oben. Das nächste Ziel liegt nun in der Rückeroberung des Terrains zwischen 11.500 und 12.000 Punkten, ehe der hartnäckige Widerstandsbereich rund 1.000 Zähler weiter nördlich auf das Tableau kommt (siehe Grafik 4).



PRODUKTIDEE: AUSGEWÄHLTE PRODUKTE

Unlimited Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
125770343	SMI	Call	10.270,00 Pkt.	BX Swiss
130627865	SMI	Call	10.670,00 Pkt.	Swiss DOTS
124364056	SMI	Put	12.930,00 Pkt.	Swiss DOTS
115150026	SMI	Put	12.590,00 Pkt.	Swiss DOTS, BX Swiss

Faktor-Zertifikate

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
56191909	SMI	Long	8	Swiss DOTS, BX Swiss
56333685	SMI	Long	10	SIX Exchange
56333689	SMI	Short	-4	SIX Exchange
124946906	SMI	Short	-12	Swiss DOTS

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.

TERMINE Q1 2024

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Land	Betreff	Tag	Land	Betreff	Tag	Land	Betreff
17.01	US	Industrieproduktion	14.02	EU	Industrieproduktion	15.03	US	Michigan Verbrauchervertrauen
17.01	US	Detailhandelsumsätze	15.02	US	Industrieproduktion	15.03	US	Industrieproduktion
19.01	US	Michigan Verbrauchervertrauen	15.02	US	Detailhandelsumsätze	20.03	US	Zinsentscheidung
24.01	EU	Einkaufsmanagerindex	16.02	US	Michigan Verbrauchervertrauen	21.03	CH	Zinsentscheidung
25.01	EU	Zinsentscheidung	22.02	EU	Einkaufsmanagerindex	23.03	EU	Einkaufsmanagerindex
25.01	US	BIP	27.02	EU	Konsumentenpreise	28.03	CH	KOF-Konjunkturbarometer
30.01	CH	KOF-Konjunkturbarometer	29.02	CH	BIP	28.03	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex
31.01	CH	Detailhandelsumsätze	29.02	CH	KOF-Konjunkturbarometer	30.03	EU	Konsumentenpreise
31.01	EU	BIP	29.02	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex	02.04	CH	Detailhandelsumsätze
31.01	US	Zinsentscheidung	01.03	CH	Detailhandelsumsätze	04.04	CH	Konsumentenpreise
31.01	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex	01.03	CH	Einkaufsmanagerindex	05.04	US	Arbeitsmarkt
01.02	EU	Konsumentenpreise	04.03	CH	Konsumentenpreise	10.04	US	Konsumentenpreise
01.02	CH	Einkaufsmanagerindex	07.03	EU	Zinsentscheidung	11.04	EU	Zinsentscheidung
02.02	US	Arbeitsmarkt	08.03	US	Arbeitsmarkt	12.04	US	Michigan Verbrauchervertrauen
05.02	CH	Verbrauchervertrauen	12.03	US	Konsumentenpreise	14.04	EU	Industrieproduktion
13.02	CH	Konsumentenpreise	14.03	EU	Industrieproduktion	15.04	US	Detailhandelsumsätze
13.02	US	Konsumentenpreise	14.03	US	Detailhandelsumsätze			

Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Anlass	Tag	Land	Unternehmen	Anlass	Tag	Land	Unternehmen	Anlass
22.01	US	Microsoft	Quartalszahlen	06.02	CH	UBS	Jahreszahlen	29.02	CH	Clariant	Jahreszahlen
23.01	US	Netflix	Quartalszahlen	08.02	CH	Ems-Chemie	Jahreszahlen	01.03	CH	Kühne + Nagel	Jahreszahlen
23.01	US	Boeing	Quartalszahlen	08.02	CH	Swiss Prime Site	Jahreszahlen	05.03	CH	Lindt & Sprüngli	Jahreszahlen
24.01	US	Tesla	Quartalszahlen	08.02	DE	Siemens	Quartalszahlen	05.03	CH	Avolta	Jahreszahlen
24.01	DE	SAP	Jahreszahlen	09.02	CH	Swisscom	Jahreszahlen	06.03	DE	adidas	Jahreszahlen
25.01	CH	Givaudan	Jahreszahlen	12.02	US	Coca-Cola	Quartalszahlen	07.03	CH	VAT Group	Jahreszahlen
25.01	US	Intel	Quartalszahlen	15.02	NL	Airbus	Jahreszahlen	12.03	DE	Volkswagen	Jahreszahlen
26.01	CH	SGS	Jahreszahlen	16.02	CH	Swiss Re	Jahreszahlen	13.03	CH	Geberit	Jahreszahlen
26.01	CH	Lonza	Jahreszahlen	16.02	CH	Sika	Jahreszahlen	13.03	DE	Zalando	Jahreszahlen
29.01	CH	Logitech	Quartalszahlen	19.02	CH	Straumann	Jahreszahlen	14.03	US	Adobe	Quartalszahlen
31.01	CH	Novartis	Jahreszahlen	19.02	CH	PSP Swiss Property	Jahreszahlen	14.03	CH	Swiss Life	Jahreszahlen
31.01	US	Apple	Quartalszahlen	22.02	DE	Mercedes-Benz	Jahreszahlen	14.03	CH	Swatch	Jahreszahlen
31.01	US	Amazon	Quartalszahlen	22.02	CH	Zurich Insurance	Jahreszahlen	14.03	DE	Deutsche Bank	Jahreszahlen
31.01	US	Alphabet	Quartalszahlen	22.02	CH	Nestlé	Jahreszahlen	19.03	US	Nike	Quartalszahlen
01.02	CH	Julius Bär	Jahreszahlen	23.02	DE	Deutsche Telekom	Jahreszahlen	21.03	DE	BMW	Jahreszahlen
01.02	CH	Roche	Jahreszahlen	26.02	CH	Alcon	Jahreszahlen	10.04	CH	Barry Callebaut	Semesterzahlen
01.02	CH	ABB	Jahreszahlen	28.02	CH	Holcim	Jahreszahlen				

ÖLMARKT: EIN ECHTER BALANCEAKT



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Trotz einer rekordhohen Nachfrage hat sich Öl 2023 verbilligt. Für die weiteren Aussichten spielen neben dem Bedarf die Produktion in den USA sowie bei den OPEC+ eine zentrale Rolle. Für Trader sollte der wichtigste Energieträger auch im neuen Jahr interessant bleiben.

Mitte Dezember 2023 hat die 28. Weltklimakonferenz (COP28) einen historischen Beschluss gefasst. Nach hartem Ringen und sogar einer Verlängerung der Verhandlungen einigten sich die knapp 200 in Dubai vertretenen Staaten auf eine Abschlusserklärung. Sie schreibt zum ersten Mal eine Abkehr von den fossilen Energieträgern fest. Ein konkretes Ende der klimaschädlichen Verbrennung von Kohle, Öl und Gas enthält der Text allerdings nicht. Immerhin rief die Konferenz zu einer Verdreifachung der weltweiten Kapazitäten an erneuerbaren Energien bis 2030 auf. Im selben Zeitraum soll die Energieeffizienz verdoppelt werden. Fest steht auch nach der COP28: Die Welt kommt bis auf Weiteres nicht ohne das »schwarze Gold« aus. Laut den Schätzungen der U.S. Energy Information Administration (EIA) wurden 2023 im Schnitt pro Tag knapp 101 Millionen Barrel Öl verbraucht – so viel wie nie zuvor.

Unter Druck

Obwohl die Nachfrage damit gegenüber dem Vorjahr um 1,9 Prozent zugenommen hat, ist beim wichtigsten Energieträger eine kleine Gewinnserie gerissen. Nachdem sich Brent in den beiden

Vorjahren jeweils verteuert hatte, gab der Preis für 1 Barrel der Nordseegattung 2023 um rund ein Zehntel nach (siehe Grafik 1). Für das US-Pendant Western Texas Intermediate (WTI) stand zu Silvester ein Abschlag von nahezu identischem Ausmass zu Buche. Immerhin konnte Brent die charttechnische Unterstützung im Bereich von 70 US-Dollar halten. Hier fand der Future in den vergangenen Jahren immer wieder Rückhalt. Ausgehend von dieser horizontalen Linie startete der Ölpreis Mitte 2023 sogar einen Anlauf in Richtung der runden Marke von 100 US-Dollar. Die kurze Rally ging mit der sich ausbreitenden Erwartung einer Verknappung des Energieträgers einher. Neben einer vor allem in China wachsenden Nachfrage unterstellten Analysten ein schrumpfendes Angebot von Seiten der sogenannten OPEC+. Zu dieser Gruppe zählen neben den Mitgliedern der Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) weitere Förderstaaten, allen voran Russland.

Grafik 1: Jahr der Bodenbildung
Brent-Rohöl-Future



Stand: Januar 2024; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Rekordhohe US-Förderung

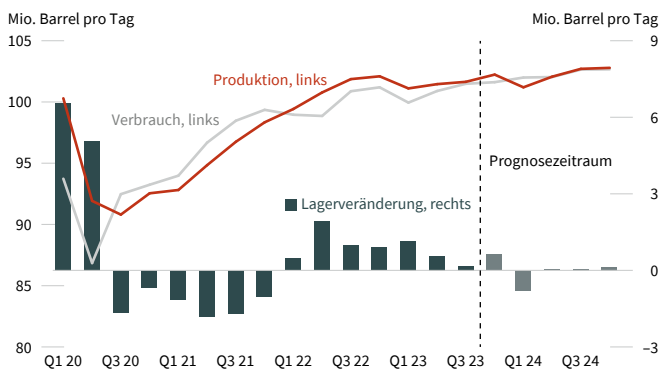
In der Tat hat das Reich der Mitte nach dem Ende der coronabedingten Einschränkungen deutlich mehr Öl verbraucht. Gegenüber dem Vorjahr nahm die Nachfrage 2023 um rund 5 Prozent zu. Gleichzeitig hielten die OPEC+ an ihrer Politik der künstlichen Verknappung fest. Per Ende des Jahres lagen die Produktionskürzungen bei rund 6 Millionen Barrel pro Tag. Und doch dürfte die globale Ölförderung

laut den Projektionen der EIA selbst im Schlussquartal 2023 höher ausgefallen sein als der Verbrauch. Behält die Agentur recht, wären die globalen Lagerbestände – allen Unkenrufen zum Trotz – in jedem Quartal nach oben gegangen (siehe Grafik 2).

Für die relativ komfortable Versorgungslage ist einerseits die maue Konjunktur in wichtigen Industriestaaten verantwortlich. Während der Ölverbrauch in den USA moderat gestiegen ist, stagnierte er in Europa und Japan. Gleichzeitig liefen die Pumpen in den Staaten auf Hochtouren. Mit durchschnittlich 13,1 Millionen Fass pro Tag dürfte die Ölförderung dort einen neuen Rekord erreicht haben. Auf diese Weise konnten die USA ihre Nettoexporte von Rohöl, Gasen und anderen flüssigen Raffinerieerzeugnissen 2023 um die Hälfte auf durchschnittlich 1,8 Millionen Barrel pro Tag steigern.

Grafik 2: Ziemlich im Gleichgewicht

Angebot und Nachfrage am Ölmarkt



Stand: Dezember 2023; Quelle: U.S. Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook, Dezember 2023. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

USA als Zünglein an der Waage

Im neuen Jahr soll sich dieser Trend fortsetzen. »Wir gehen davon aus, dass die Nettoexporte von Rohöl und Erdölprodukten aus den USA im Jahr 2024 ein Rekordhoch von fast 2,0 Millionen Barrel pro Tag erreichen werden«, schrieb die EIA Mitte Dezember. Als Treiber nannte die Behörde eine steigende Förderung von Öl und Gas. In gewisser Weise dürften die USA also die Verknappungsstrategie der OPEC+ weiterhin konterkarieren. Allerdings sollten Förderung und Exporte bei weitem nicht mehr so stark steigen wie im vergangenen Jahr. Commerzbank Commodity Research geht sogar davon aus,

dass weniger Öl aus den USA an den Markt kommt. Analyst Carsten Fritsch verweist auf die im Vorjahr »massiv abgebauten und auf ein 40-Jahres-Tief abgesunkenen strategischen Ölreserven« der weltgrössten Volkswirtschaft. Aufgrund der für lange Zeit hohen Preise und technischer Hürden seien diese bis dato kaum wieder aufgebaut worden. »Der politische Druck dürfte vor den Präsidentschafts- und Kongresswahlen im November 2024 zunehmen«, erwartet der Experte.

“Analyst Carsten Fritsch verweist auf die im Vorjahr »massiv abgebauten und auf ein 40-Jahres-Tief abgesunkenen strategischen Ölreserven« der weltgrössten Volkswirtschaft.”

Fritsch geht jedenfalls davon aus, dass den OPEC+ 2024 weniger Konkurrenz durch die USA erwächst. Alles in allem rechnet Commerzbank Commodity Research bei Brent bis zum Ende des ersten Quartals mit einem Preisanstieg auf 80 US-Dollar. »Die im weiteren Jahresverlauf anziehende Nachfrage und das dadurch verursachte Angebotsdefizit dürfte den Brent-Ölpreis im zweiten Halbjahr 2024 auf 90 US-Dollar je Barrel steigen lassen«, schreibt Fritsch in einem Mitte Dezember publizierten Ausblick. WTI sieht er Ende März bei 75 US-Dollar. Für das zweite Semester erwartet der Analyst für die US-Gattung eine Notierung von 85 Dollar je Fass.

Natürlich ist keine Prognose in Stein gemeisselt. Insbesondere eine – beispielsweise aufgrund einer Rezession in wichtigen Abnehmerländern – schrumpfende Nachfrage könnte optimistische Szenarien durchkreuzen.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ÖL

Mit Hebelpapieren von Société Générale können Trader sowohl auf steigende Notierungen (Long) setzen als auch darauf spekulieren, dass der wichtigste Energieträger schwächelt (Short). Nachfolgend finden Sie eine kleine Auswahl an Produkten auf Brent und WTI.

BEST Turbo-Optionsscheine						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
128545796	Brent-Future	Call	8,2	69,5195 USD	69,5195 USD	Swiss DOTS
128545792	Brent-Future	Call	4,5	61,8467 USD	61,8467 USD	Swiss DOTS
130028940	Brent-Future	Put	7,5	89,2638 USD	89,2638 USD	Swiss DOTS
130028948	Brent-Future	Put	3,9	99,1852 USD	99,1852 USD	Swiss DOTS
130028256	WTI-Future	Call	9,2	64,0033 USD	64,0033 USD	Swiss DOTS
130028250	WTI-Future	Call	4,6	57,9564 USD	57,9564 USD	Swiss DOTS
130029782	WTI-Future	Put	8,7	81,9130 USD	81,9130 USD	Swiss DOTS
130028280	WTI-Future	Put	4,5	89,8092 USD	89,8092 USD	Swiss DOTS

Faktor-Optionsscheine					
Valor	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit	Handelsplatz
124946851	Brent-Future	Long	8	Open End	Swiss DOTS
124946849	Brent-Future	Short	–8	Open End	Swiss DOTS
56192041	Brent-Future	Long	6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
115150998	Brent-Future	Short	–6	Open End	Swiss DOTS
124946852	WTI-Future	Long	10	Open End	Swiss DOTS
124946848	WTI-Future	Short	–10	Open End	Swiss DOTS
124947058	WTI-Future	Long	4	Open End	Swiss DOTS
115063870	WTI-Future	Short	–4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss

Stand: Januar 2024; 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.

TRADING TALKS

Der Podcast mit dem monatlichen Marktausblick

Was geschieht gerade, was sind die wichtigsten Faktoren auf dem Markt und welche Ereignisse sollten Sie nicht verpassen? Genau darum geht es in unserem neuen Podcast. Zuverlässig und jeden Monat neu – in ca. 15 Minuten – erhalten Sie die wichtigsten Einblicke unserer Experten.

Folge 5: 2024 – Was ist zu erwarten?

Zusammen mit Achim Matzke lassen wir einige Überraschungen aus dem Jahr 2023 Revue passieren. Der Experte für Technische Analyse teilt mit uns seine Einschätzung, welche Entwicklungen er für 2024 erwartet, und wir diskutieren in diesem Zusammenhang auch die möglichen politischen Einflüsse auf die Märkte.

Jetzt die aktuelle Folge in unserem Webplayer hören oder den Podcast direkt über Spotify streamen. Dort finden Sie auch alle bisherigen Episoden:

www.sg-zertifikate.ch/podcast



Dominique Böhler

Head of Public Distribution
Switzerland, Société Générale,
im Gespräch mit Experten



WEBINAR DES MONATS

Schalten die Märkte 2024 wieder in den Rally-Modus?

In den letzten zwei Monaten des Jahres 2023 kamen die internationalen Aktienmärkte noch einmal richtig in Fahrt. Trotz eines weiterhin schwierigen konjunkturellen Umfelds notieren die Indizes knapp unter ihren Allzeithochs. Investoren stellen sich nun die Frage, wie es im neuen Jahr weitergehen wird. Wird es wie schon zu Anfang des vergangenen Jahres eine Aktienmarktrally geben oder überwiegen die Risiken? Auf diese und weitere Fragen gehen wir in unserem kommenden ideas-Webinar mit dem Chefanlagestrategen der Commerzbank, Thorsten Weinelt, ein.

In dem interaktiven Format werfen wir einen Blick auf die kommenden Monate des neuen Jahres, analysieren verschiedene Assetklassen und beleuchten, welchen Einfluss Inflation, Zinsen und geopolitische Faktoren haben könnten.

Termin: 18. Januar 2024 um 18.00 Uhr
Referent: Thorsten Weinelt, Chefanlagestrategie der Commerzbank
Thema: Schalten die Märkte 2024 wieder in den Rally-Modus?

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

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



THORSTEN WEINELT

Chefanlagestrategie,
Commerzbank

Weitere Webinare im Januar und Februar 2024

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
17.01.2024	09.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
18.01.2024	18.00 Uhr	Thorsten Weinelt	ideas-Webinar
22.01.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
24.01.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
29.01.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
31.01.2024	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
05.02.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
07.02.2024	19.00 Uhr	Oliver Baron	SG Active Trading
12.02.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
14.02.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
19.02.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
21.02.2024	19.00 Uhr	Tradinggruppe 2.0	SG Active Trading
22.02.2024	18.00 Uhr	Robert Halver	ideas-Webinar

Weitere Webinare finden Sie unter www.ideas-webinar.de/webinarkalender

VERSTÄRKEN SIE DIE PERFORMANCE MIT



ZERTIFIKATEN

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



Unsere Partner:

 **Swissquote**

**Goldman
Sachs**

 **UBS**

 **SOCIETE
GENERALE**

Vontobel



BNP PARIBAS

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 gekennzeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten.

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

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

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

Die genannten Wertpapiere werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein massgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. **Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen. Die Endgültigen Bedingungen können zusammen mit dem Basisprospekt und dem Basisinformationsblatt (sofern vorhanden) kostenlos sowohl elektronisch unter www.sg-zertifikate.ch wie auch physisch unter Angabe des Valors bei der Société Générale S.A. Frankfurt, Neue Mainzer Strasse 46–50, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland, und bei der Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, 8001 Zürich, Schweiz, angefordert werden.**

Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Die Société Générale ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Société Générale, Mitglieder ihrer Geschäftsleitung(en), ihre leitenden Angestellten und/oder ihre Mitarbeiter dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in dem/den in dieser Publikation genannten Finanzinstrument(en) halten bzw. mit diesen handeln. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten.

Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:

https://content.sgmmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer

DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden.

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

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

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

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

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

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

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

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

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

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

20 000 HEBEL-PRODUKTE

20 000 CHANCEN, IHRE INVESTMENT-IDEEN ZU VERWIRKLICHEN

Mit unserem breiten Angebot an Hebelprodukten setzen Sie Ihre Marktmeinung jederzeit gezielt um. Zur Auswahl stehen Faktor-Zertifikate, Warrants, Classic-, BEST- und Unlimited-Turbos (Mini Futures).

Mehr Informationen:
www.sg-zertifikate.ch

THE FUTURE IS YOU



SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE