

KnowHow kompakt.

Aktuelle Analysen aus dem Finanzsektor

Werbemitteilung

**NEU: Produkte von Goldman Sachs
kostenlos handeln – bei ING** 

+ Wechselkursrisiko
bei Hebelprodukten
auf Basiswerte in Fremdwährung –
Abgerechnet wird in Euro

> 01–09

+ Im Gespräch: Kamakshya Trivedi,
Goldman Sachs Global Investment Research –
Ist der US-Dollar zu stark?

> 10–19

+ Autonomes Fahren:
Software erobert die Autoindustrie

> 20–23

+ Termine: Daran sollten Sie denken

> 24–27

+ Hinweise, Risiken und Impressum

> 28–33



Wechselkursrisiko bei Hebelprodukten
auf Basiswerte in Fremdwährung

Abgerechnet wird in Euro

Wer in Hebelprodukte investieren will, findet eine reichhaltige Palette an Optionsscheinen, Knock-outs und Faktor-Zertifikaten von Goldman Sachs. Im November 2022 konnten Anleger aus Hebelprodukten auf mehr als 1.000 Basiswerte wählen. Viele davon notieren nicht in Euro. Was es bei diesen Produkten zu beachten gilt.

2 | Wechselkursrisiko – Abgerechnet wird in Euro

Ganz gleich ob Call- und Put-Optionsscheine, Faktor-Zertifikate oder aber Turbos, Open-End-Turbos und Mini-Futures, also die sogenannten Knock-out-Produkte: All diese Produkte zeichnen sich durch ihre Hebelwirkung aus. Die Folgen des Hebels sind höhere Gewinnchancen, denen auf der anderen Seite höhere Verlustrisiken gegenüberstehen – bis hin zum Totalverlust. Mehr zu den Chancen und Risiken finden Sie in den verschiedenen Produktbeschreibungen und in der [KnowHow-Sektion](#) auf www.gs.de.

Ein Hebel von 10x bedeutet beispielsweise, dass eine einprozentige Schwankung des Basiswertkurses das Hebelprodukt um etwa 10 Prozent schwanken lässt. Ein Plus von 1 Prozent im DAX® würde beispiels-



weise einen Mini-Long auf den DAX[®] um rund 10 Prozent steigen lassen, während ein Mini-Short in diesem Fall etwa 10 Prozent nachgeben würde. Der Kurs des Basiswerts ist allerdings nicht der einzige Faktor, der den Preis beeinflusst. Vor allem bei Optionsscheinen kommen Marktfaktoren wie die implizite Volatilität hinzu, die erheblichen Einfluss haben können. Und bei Basiswerten in Dollar oder anderen Fremdwährungen kommt mit dem Wechselkurs eine weitere Einflussgröße hinzu, auf die wir in diesem Beitrag eingehen wollen.

Beim Kauf von Hebelprodukten auf solche Basiswerte handelt es sich um Investments in Vermögenswerte in Fremdwährung. Wird das Investment beendet, wird der Erlös schließlich wieder in Euro umgerechnet. Wenn der Wechselkurs, beispielsweise der Euro-Dollar-Kurs, zum Verkaufszeitpunkt ein anderer ist als zum Einstiegszeitpunkt, beeinflusst die Währung die Rendite. Dies kann bei einer Aufwertung der Fremdwährung zu einem Währungsgewinn führen und im Falle einer Aufwertung des Euro zu einem Währungsverlust, d.h. Anleger sollten beachten, dass ihre Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann.

Exkurs: Warum Wechselkurse schwanken

Anleger, die sich für Hebelprodukte mit ausländischen Basiswerten interessieren und bereit sind, das Währungsrisiko einzugehen, sollten zunächst die häufigsten makroökonomischen Gründe für Währungsschwankungen kennen:

1. Zinssätze

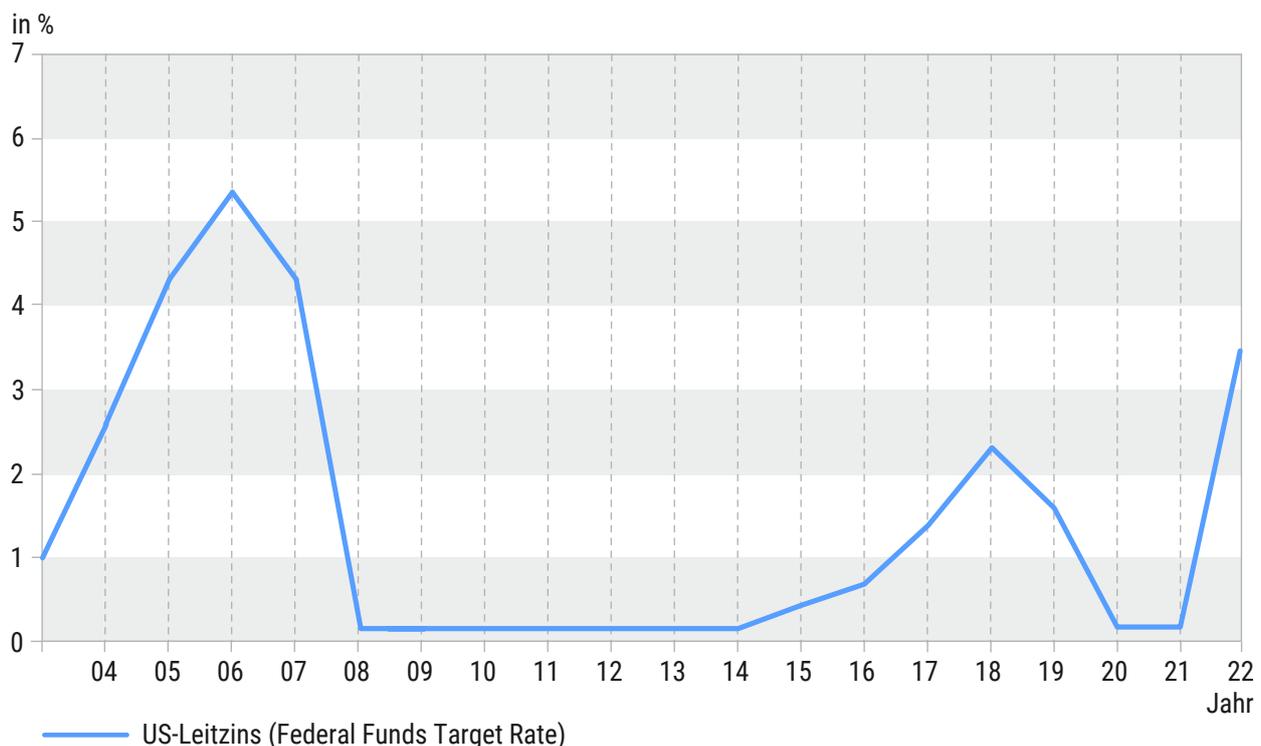
Die Zentralbanken können die Nachfrage nach Währungen beeinflussen, indem sie die Zinssätze anpassen. Wenn der Zinssatz eines Landes steigt, kann dies zu einer Aufwertung (einer Wertsteigerung) seiner Währung führen. In den meisten Fällen liegt dies daran, dass

höhere Zinssätze ausländische Investoren anziehen, die auf der Suche nach höheren Renditen Kapital auf dem auswärtigen Markt anlegen. Da das Kapital auf eine ausländische Währung lautet, müssen sie für diese Investitionen die jeweilige Fremdwährung kaufen. Dadurch steigt die Nachfrage nach der jeweiligen Währung, was ihren Wert gegenüber der heimischen Währung erhöht. Wird der Zinssatz hingegen gesenkt, kann dies zu einer Abwertung (einem Wertverlust) der Währung führen, da ausländische Investoren ihre Investitionen und damit die Fremdwährung verkaufen, um ihren Gegenwert in heimischer Währung zu erhalten.



Abb. 1: US Federal Funds Rate, 2003 bis 2022

Die US-Notenbank Fed (kurz für Federal Reserve System) hat den Leitzins, d.h. den Zinssatz, zu dem sich US-Banken untereinander oder bei der Fed Geld leihen können, im Verlauf des Jahres 2022 mehrfach deutlich angehoben. Nach einem fünften Zinsschritt im September 2022 lag die Federal Funds Rate, auch Federal Funds Target Rate, bei 3,00 bis 3,25 Prozent.



Quelle: Goldman Sachs Research; Stand: 28. Oktober 2022

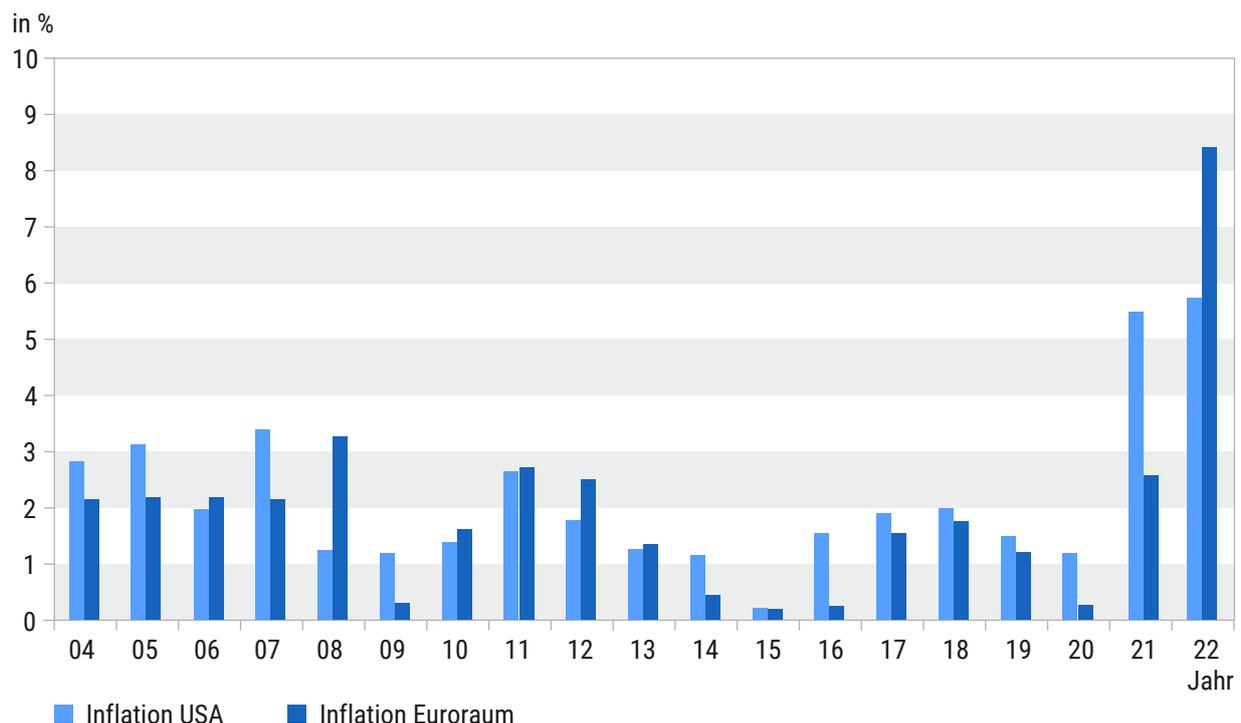
2. Inflation

Die Inflationsrate misst, um wie viel der Durchschnittspreis eines Warenkorbs über einen bestimmten Zeitraum steigt. In der Regel werden Länder mit steigenden oder hohen Inflationsraten eine Abwertung ihrer Währung gegenüber Währungen von Ländern mit niedrigeren Inflationsraten erleben. Wenn beispielsweise die Inflationsraten in der Eurozone im Vergleich zu den USA steigen, bedeutet dies, dass die Preise für Waren aus der Eurozone im Vergleich zu denen aus den USA schneller steigen und daher weniger wettbewerbsfähig sein können. Infolgedessen kann die Nachfrage nach dem Euro sinken und damit sein Wert abnehmen.



Abb. 2: Inflation nach Regionen 2004 bis 2022

Die Inflation im Euroraum hat sich seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine vervielfacht. Sie übersteigt inzwischen die Inflationsrate der USA, was nicht nur an dem entschlosseneren Gegensteuern der US-Notenbank, sondern auch an den in Europa stärker gestiegenen Energiepreisen liegt.



Quelle: Goldman Sachs Research; Stand: 28. Oktober 2022

3. Politische Veränderungen

Größere Veränderungen in der Regierungspolitik können sich auf die makroökonomische Leistung einer Volkswirtschaft auswirken, daher reagieren die Wechselkurse empfindlich auf politische Veränderungen oder politische Ereignisse. Wahlen oder Referenden mit ungewissem Ausgang können wichtige Ereignisse für die Devisenmärkte sein, und je nach Ergebnis und erwarteten politischen Veränderungen kann es zu Schwankungen kommen. Ein gutes Beispiel ist das Brexit-Votum: Das britische Pfund fiel gegenüber dem US-Dollar deutlich, als das Vereinigte Königreich im Juni 2016 für den Austritt aus der Europäischen Union stimmte.

Beispiel – Open-End-Turbo Long auf den Nasdaq-100

Das nachstehende Beispiel dient nur zur Veranschaulichung und sollte keinesfalls als Anlageempfehlung verstanden werden.

Schauen wir uns nun ein Beispiel für einen Open-End-Turbo Long auf den Nasdaq-100-Index an, um zu veranschaulichen, wie das Währungsrisiko in der Praxis bei der Anlage in Knock-out-Produkte funktioniert. Der Nasdaq-100 ist ein US-Index, der die 100 größten Nicht-Finanzwerte an der Nasdaq-Börse nach Marktkapitalisierung umfasst. Bei den meisten Indexmitgliedern handelt es sich um Technologiewerte, aber auch Unternehmen aus anderen Sektoren, wie z.B. der Nahrungsmittel- und Getränkeindustrie (z.B. Starbucks), sind enthalten.

Ein Open-End-Turbo Long gewinnt tendenziell an Wert, wenn der Kurs des Basiswerts steigt, und verliert tendenziell an Wert, wenn der Kurs des Basiswerts fällt. Allerdings beeinflussen auch andere Marktfaktoren wie die implizite Volatilität den Preis, wenngleich weniger als bei Optionsscheinen. In diesem Fall ist zudem der Euro-Dollar-Wechselkurs ein wichtiger Faktor, den die Anleger berücksichtigen müssen.

Beispiel: Open-End-Turbo Long auf Nasdaq-100

Basiswert (Underlying) Open-End-Turbo Long	Nasdaq-100
Kurs Underlying	11.330 USD
Basispreis (Strike) = K-o-Barriere	10.205 USD
Fälligkeit	open end
Bezugsverhältnis (Ratio)	0,01
Wechselkurs EUR/USD	1,0035 USD
Innerer Wert (USD)	11,25 USD
Innerer Wert (EUR)	11,21 EUR
Aufgeld (Premium) (EUR)	0,05 EUR
Briefkurs (Ask)	11,26 EUR

Quelle: Goldman Sachs International, Stand: 28. Oktober 2022

In diesem Beispiel notiert der Nasdaq bei 11.330 US-Dollar (USD). Bei einem Basispreis von 10.205 US-Dollar und einem Bezugsverhältnis von 0,01 beträgt der innere Wert 11,25 US-Dollar. Bei einem Wechselkurs von 1,0035 Dollar je Euro entspricht der innere Wert 11,21 Euro.

$$(11.330 \text{ USD} - 10.205 \text{ USD}) \times 0,01 = 11,25 \text{ USD} = 11,21 \text{ EUR}$$

In diesem Beispiel haben wir das Aufgeld weggelassen, um die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen isoliert darzustellen. Das Aufgeld muss jedoch bei realen Notierungen von vielen Knock-out-Produkten mit eingerechnet werden, was sich auf Geld- und Briefkurse auswirkt (zu Aufgeld, innerem Wert und anderen Begriffen siehe [Glossar](#) auf www.gs.de).

Beispiele: Einfluss von Wechselkursänderungen

Innerer Wert des Nasdaq-100-Open-End-Turbos Long		Nasdaq-Index Kurs					
		10.500	11.000	11.330	11.500	12.000	12.500
Innerer Wert in USD		2,95	7,95	11,25	12,95	17,95	22,95
EUR-USD-Szenarien							
zum Investmentzeitpunkt	1,0035	2,94	7,92	11,21	12,90	17,89	22,87
USD-Aufwertung	0,9000	3,28	8,83	12,50	14,39	19,94	25,50
USD-Abwertung	1,1000	2,68	7,23	10,23	11,77	16,32	20,86

Quelle: Goldman Sachs International, Stand: 28. Oktober 2022

Fällt der Kurs des Nasdaq-100 auf oder unter die (bei Open-End-Turbos dem Basispreis entsprechende) Barriere von anfangs 10.205 US-Dollar, tritt ein Knock-out-Ereignis ein. Die Laufzeit des Open-End-Turbos Long endet dann und der Investor erleidet einen Totalverlust. Er bekommt eine Rückzahlung von 0,001 Euro. In der Praxis steigen Basispreis und Barriere des Knock-out-Produkts aufgrund der Finanzierungskosten börsentäglich leicht an. Diese Anpassung vernachlässigen wir in diesem Beispiel. Mehr hierzu finden Sie in unserem [Knock-outs-Wiki](#) auf www.gs.de.

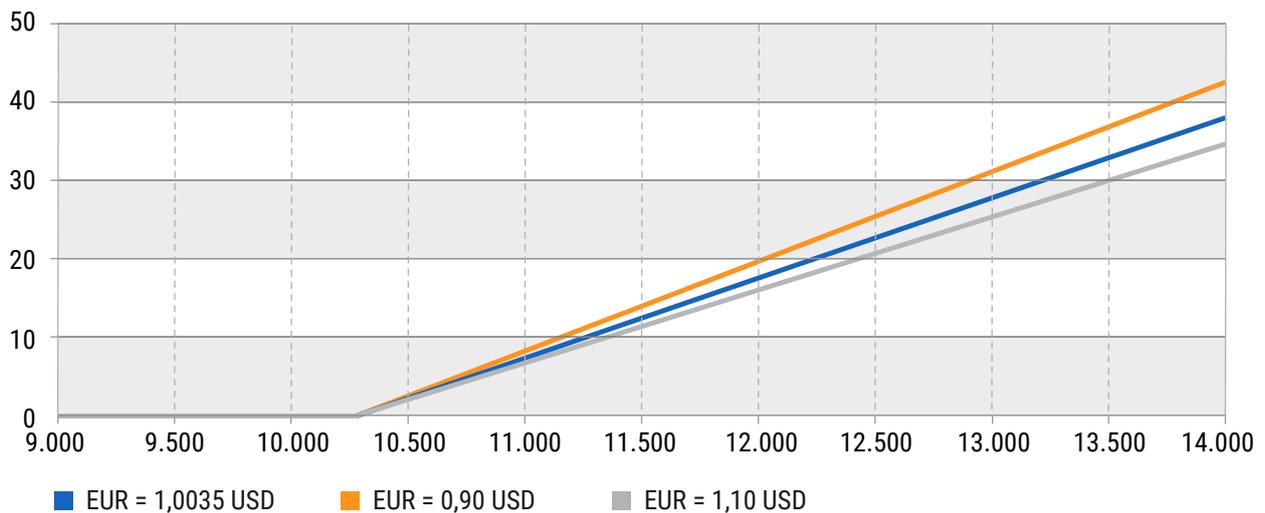
Geht man alternativ von einem Kurs von 12.500 US-Dollar bei Fälligkeit aus (was einem Anstieg von 10,3 Prozent gegenüber dem Indexstand bei der Erstanlage entspricht), würde der Wert des Open-End-Turbos Long in US-Dollar von 11,25 US-Dollar auf 22,95 US-Dollar steigen, was einem Anstieg von 104 Prozent entspricht.

Da der Open-End-Turbo Long jedoch auf Euro lautet, muss der innere Wert, der dem Anleger bei einer Ausübung zustehen würde, noch in Euro umgerechnet werden. Zu diesem Zeitpunkt können sich Wechselkursschwankungen, die seit der ersten Investition des Anlegers in den Optionsschein aufgetreten sind, auf die an den Anleger gezahlten Erlöse auswirken:

- Wenn der Wechselkurs unverändert bliebe, läge der innere Wert bei 22,87 Euro, ein Plus von 104 Prozent.
- Im Falle einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar auf einen Kurs von 1,10 US-Dollar würde sich der innere Wert in Euro auf 20,86 Euro verringern, was einer Steigerung von 86,1 Prozent entspricht.
- Im Falle einer Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar auf einen Kurs von 0,90 US-Dollar würde sich der innere Wert in Euro auf 25,50 Euro erhöhen, was einem Anstieg von 127,5 Prozent entspräche.



Abb. 3: Auszahlungsprofil – Nasdaq-100-Long bei unterschiedlichen Wechselkursen



Quelle: Goldman Sachs International; Stand: 28. Oktober 2022

Wenn der Wechselkurs, beispielsweise der Euro-Dollar-Kurs, zum Verkaufszeitpunkt ein anderer ist als zum Einstiegszeitpunkt, beeinflusst die Währung die Rendite. Bei annähernder Parität, wie sie im Herbst 2022 erreicht wurde, konnten bereits in amerikanische Basiswerte investierte Anleger vom Anstieg des US-Dollar profitieren.

Dieses Beispiel zeigt, dass der Wechselkurs den Erlös, den der Anleger in Euro erhält, erheblich verändern kann, selbst wenn sich die anderen in die Preisberechnung des Knock-out-Produkts einfließenden Faktoren so verhalten, wie es der Anleger erwartet.



Im Gespräch: Kamakshya Trivedi,
Goldman Sachs Global Investment Research
Ist der US-Dollar zu stark?

Das Folgende ist eine Zusammenfassung eines Interviews mit Kamakshya Trivedi, dem Leiter von Global Foreign Exchange, Interest Rates and Emerging Markets Strategy Research, das von Goldman Sachs Research durchgeführt wurde.

Der US-Dollar ist im Aufwind. Selbst wenn die amerikanische Wirtschaft Anzeichen einer Abkühlung zeigt, ist der Dollar gegenüber den wichtigsten Währungen – vom Euro (19 Mitgliedstaaten) bis hin zum chinesischen Renminbi – stark gestiegen.

Investitionen fließen tendenziell in Währungen mit höheren Erträgen, und der Dollar hat sich zum Teil deshalb erholt, weil die US-Notenbank die Zinssätze entschlossener anhebt als einige andere Zentralbanken, da sie versucht, die Inflation einzudämmen, so Kamakshya Trivedi,



Kamakshya Trivedi,
Goldman Sachs Global Investment Research

„Der Druck durch die Energiepreise hat einen erheblichen Schock ausgelöst, und keine Regierungspolitik kann dies vollständig ausgleichen.“

Leiter von Global Foreign Exchange, Interest Rates and Emerging Markets Strategy Research bei Goldman Sachs. Der Dollar, der als Zufluchtsort bei Turbulenzen gilt, ist außerdem gestiegen, weil die Sorge wächst, dass der Schock bei den Energiepreisen das Wirtschaftswachstum in vielen Teilen der Welt abwürgen wird.

Laut Trivedi gibt es jedoch Anzeichen dafür, dass der Anstieg des Dollars in seine „späte Phase“ geht, da er sich extremen Werten gegenüber Währungen wie dem japanischen Yen oder dem britischen Pfund nähert, das auf dem schwächsten Stand gegenüber dem Dollar seit Margaret Thatchers Amtszeit als britische Premierministerin in den achtziger Jahren gehandelt wird. Im Interview spricht Trivedi über die Unterschiede in der inflationären Entwicklung in den USA und in Europa und über die Risiken, die der Anstieg des Dollars für die Währungen der Schwellenländer mit sich bringt.

Was sind einige der ausschlaggebenden Faktoren, die die Stärke des US-Dollars gegenüber den wichtigsten Währungen untermauern?

Kamakshya Trivedi: Zunächst gibt es relative politische Unterschiede zwischen den USA und anderen wichtigen Regionen der Welt. Die US-Wirtschaft scheint auf einem solideren Fundament zu stehen, die Inflation scheint gleichmäßiger verteilt zu sein, und die Federal Reserve (Fed) scheint in Bezug auf die Anhebung der Leitzinsen und die Straffung der Politik weniger eingeschränkt zu sein, als es die Notenbanken in vielen anderen Teilen der Welt sind.

Die Europäische Zentralbank zum Beispiel hat ihre Politik ebenfalls ziemlich offensiv gestaltet, aber sie muss ein Auge darauf haben, ob die Verschärfung der Politik Bedenken hinsichtlich der Kreditwürdigkeit von Staaten hervorruft und ob sie zu finanziellen Verzerrungen führt. In ganz Europa stehen die Sorgen um den Energieschock im Vordergrund. Im Gegensatz dazu war die Fed in der Lage, eine aggressivere und proaktivere Straffungspolitik zu betreiben.

Der Dollar ist auch etwas Besonderes, und das ist der zweite Grund für die Aufwertung. Er neigt dazu, sich gut zu entwickeln, wenn eine weltweite Rezession befürchtet wird und an den Märkten eine risikoaverse Stimmung herrscht. Der Dollar ist ein „sicherer Hafen“, und es kommt zu Rückflüssen in den Dollar, die die Währung ebenfalls stützen.

Die meiste Zeit dieses Jahres war eine oder es waren beide dieser Kräfte am Werk. Ein Großteil der Dollarstärke im ersten Quartal war darauf zurückzuführen, dass die Fed einfach aggressiver agierte und der Markt dies im Vergleich zu anderen Währungen einpreist. Im zweiten Quartal schnitt der Dollar gegenüber einer Vielzahl von Währungen aus Industrie- und Schwellenländern gut ab, weil die Rezessionsorgen im Vordergrund standen. Im dritten Quartal hat er sich wieder ein wenig an die treibenden Faktoren des ersten Quartals angeglichen, in dem die konsequenten und umfangreichen Maßnahmen der Fed den Dollar gegenüber den wichtigsten Währungen wieder zu stützen scheinen.



Abb. 1: Der Dollar war in 2022 schwer zu schlagen

Der Chart zeigt die Wechselkurse von US-Dollar und Euro sowie chinesischem Yuan seit Jahresbeginn.



Stand: 15.09.2022; Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research. Bitte beachten Sie bei sämtlichen Wertentwicklungsangaben und Charts, dass frühere Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen sind.



Abb. 2: Wechselkurs EUR/USD, fünf Jahre



Start: 25.09.2017; Stand: 07.10.2022; Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research

Abb. 3: Wechselkurs USD/CNY, fünf Jahre



Start: 06.10.2017; Stand: 07.10.2022; Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research

Bereitet die Dollar-Rally den Währungen der Industrieländer irgendwelche Sorgen? In den Medien wurde zum Beispiel über eine Intervention beim japanischen Yen und eine Krise des britischen Pfunds im Stil der Schwellenländer spekuliert.

Kamakshya Trivedi: Über diese Themen ist viel diskutiert worden. Lassen Sie mich mit dem Vereinigten Königreich beginnen: Zunächst möchte ich feststellen, dass die Situation definitiv schwierig ist. Der Druck durch die Energiepreise hat einen erheblichen Schock ausgelöst, und keine Regierungspolitik kann dies vollständig ausgleichen. Ich denke aber, dass wir in Großbritannien von einer Zahlungsbilanzkrise wie in den Schwellenländern weit entfernt sind. So etwas passiert in der Regel, wenn man ein System fester Wechselkurse und eine hohe Auslandsverschuldung hat, die auf Dollar oder eine Fremdwährung lautet. Das sind keine Merkmale des Vereinigten Königreichs.

Mein Eindruck ist, dass wir gerade einen Sommer hinter uns haben, in dem eine gewisse Unsicherheit über die Regierungsbildung und die Regierungspolitik herrschte, was dazu geführt hat, dass die politischen Entscheidungsträger eine gewisse Zurückhaltung geübt haben.



Jetzt, da die fiskalische Antwort klarer ist, besteht die Aussicht, dass auch die Bank of England energischer vorgehen wird. Das sollte einige dieser krisenähnlichen Geschichten zur Ruhe bringen. Aber es steht außer Frage, dass der Energieschock die Außenbilanz des Vereinigten Königreichs belastet, und das schwächere Pfund ist selbst ein Anpassungsmechanismus an diesen externen Schock. Ein gewisses Maß an Schwäche, das wir gesehen haben, scheint also gerechtfertigt zu sein, aber ich würde mich davor hüten, dies zu weit zu extrapolieren und an eine Krise wie in den Schwellenländern zu denken.

Ist der Yen in gewisser Weise sogar noch interessanter?

Kamakshya Trivedi: Ja, der Yen hat sich gegenüber dem Dollar stark abgeschwächt und befindet sich auf einem Niveau, das nahe an dem historisch schwachen Niveau dieser Währung liegt. Aber auch hier ist es wichtig zu bedenken, dass ein schwächerer Yen ein direktes Ergebnis der von der Bank of Japan eingeführten Politik ist, die den Yen in Zeiten wie diesen schwächen soll. Die Steuerung der Renditekurve, bei der die Bank of Japan ihre Renditen fixiert, obwohl die Renditen und Zinssätze überall auf der Welt steigen, soll den Yen schwächen und damit den inländischen Inflationsprozess in Gang bringen.

Es ist nur natürlich, dass die Marktteilnehmer auf diese angespannten Niveaus blicken, egal ob es sich um das Pfund oder den Yen handelt, und sich Sorgen machen, ob sie darauf reagieren und ob diese Bewegungen gestoppt werden können. Aber es ist wichtig, einen Schritt zurückzutreten und darüber nachzudenken, was die Ursache dafür ist. Die Politik kann sich zwar ändern, aber wir glauben, dass der schwächere Yen und das schwächere Pfund ein direktes Ergebnis der Schocks und einer so angelegten Politik sind.

Und wie sieht es mit den Schwellenländern aus? Besteht die Gefahr, dass die Stärke des Dollars zu Spannungen in einer dieser Währungen führt?

Kamakshya Trivedi:

Ich denke, dass die Sorgen hier eher begründet sind. Es gibt es eine Reihe von Schwellenländern, die einige dieser Merkmale aufweisen – feste Wechselkurse,

Fremdwährungsschulden – und in denen es infolge der Dollarstärke und der höheren US-Zinsen in den letzten Monaten bereits zu erheblichen Problemen gekommen ist.

Einige Schwellenländer sehen sich gezwungen, Lösungen zu finden, die ich als Ecklösungen bezeichnen würde. Entweder waren sie gezwungen, ihren Schuldendienst auszusetzen – Sri Lanka ist ein Beispiel dafür –, oder sie mussten sich mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) auseinandersetzen, wie Pakistan und Ägypten. Auch in mehreren anderen Ländern sind die Kreditspreads in Fremdwährungen auf einem sehr bedenklichen Niveau.

Für diese Gruppe von Ländern, die ich als Frontier-Schwellenländer bezeichnen würde, sind diese Sorgen begründet, aber in vielen Fällen spiegeln sie sich entweder bereits in den Preisen oder in ihren Verhandlungen mit dem IWF wider.

Ein Großteil der Schwäche in den Schwellenländern im weiteren Sinne – zum Beispiel der südafrikanische Rand oder die indische Rupie gegenüber dem Dollar – spiegelt Herausforderungen wider, die sich qualitativ nicht von denen vieler Industrieländer unterscheiden: Leitzinserhöhungen, die sich schwer taten, schneller als die US-Notenbank zu sein, und Energiepreisschocks, die die Leistungsbilanzdefizite verschärft haben. Die Herausforderung für diese Schwellenländer be-

Kamakshya Trivedi,

Goldman Sachs Global Investment Research

„Die Entwicklung des Dollars hängt stark davon ab, wie die Aussichten für die Eurozone sind. Unsere Wirtschaftsexperten rechnen mit einer Rezession im Euroraum.“

steht darin, dass schwächere Währungen die ohnehin schon schwierige Aufgabe erschweren, Inflation und Inflationserwartungen unter Kontrolle zu bringen.

Wie weit sind wir in diesem Zyklus in Bezug auf die Dollarstärke? Hat er seinen Höhepunkt bereits überschritten?

Kamakshya Trivedi: Der Dollar ist bereits seit einiger Zeit stärker geworden. Auf Bewertungsbasis scheint der Dollar überbewertet zu sein. Vielleicht nicht ganz so überbewertet wie bei früheren Höchstständen, aber auch nicht sehr weit davon entfernt. Und wenn man sich die einzelnen Währungspaare anschaut, wie ich sie beschrieben habe, gegenüber dem Yen oder dem Pfund, dann befinden wir uns auf Niveaus, die relativ extrem erscheinen.

Wenn man das alles zusammennimmt, kann man wohl mit Fug und Recht behaupten, dass wir uns in den letzten Zügen dieses Zyklus der Dollarstärke befinden. Wir sind immer noch der Meinung, dass der Dollar etwas mehr Spielraum für eine Aufwertung hat, zum Teil wegen der Faktoren, die ich eingangs erwähnt habe. Wir glauben, dass diese Unterschiede noch immer eine Rolle spielen.

Wir gehen davon aus, dass die US-Wirtschaft weiterhin etwas besser abschneiden wird als andere große Volkswirtschaften wie die Eurozone und China. Infolgedessen gehen wir auch davon aus, dass die US-Notenbank bei der Straffung ihrer Geldpolitik weiterhin die Nase vorn haben wird, was den Dollar auf diesem Niveau weiter stützen dürfte. Aber man kann wohl mit Fug und Recht behaupten, dass wir in diesem Zyklus der Dollarstärke spät dran sind.

Bedeutet die Dollarstärke Gegenwind oder bedeutet sie Rückenwind für die US-Wirtschaft?

Kamakshya Trivedi: Unterm Strich bedeutet der starke Dollar Gegenwind für die US-Wirtschaft insgesamt. Häufig ist ein stärkerer Dollar Teil einer Verschärfung der finanziellen Bedingungen in einem politi-

schen Mix, auf den sich die politischen Entscheidungsträger konzentrieren, wenn sie versuchen, die Wirtschaft zu bremsen.

Aber er ist natürlich auch ein wichtiger Faktor für den Inflationsprozess. Ein stärkerer Dollar führt dazu, dass die Inlandspreise für importierte Waren niedriger sind, und ich würde sagen, dass die politischen Entscheidungsträger in den USA zum jetzigen Zeitpunkt, wo die Inflation viel zu hoch und im Vergleich zu den Zielvorgaben viel stärker aus dem Ruder gelaufen zu sein scheint, wahrscheinlich angesichts des stärkeren Dollars eher froh über die Hilfe sein dürften, die sie an der Inflationsfront erhalten, und dass sie sich weniger mit der Tatsache beschäftigen dürften, dass er unter dem Strich ein wenig Gegenwind für die Wirtschaftstätigkeit darstellt.

Die Inflation hat derzeit die größere Priorität, und daher ist jede Hilfe, die ein stärkerer Dollar für die inländischen Inflationskennzahlen leisten kann, meiner Meinung nach nicht unwillkommen, auch wenn sie nicht sehr groß sein mag.

Welche anderen Währungspaare sind im Moment besonders wichtig zu beobachten?

Kamakshya Trivedi: Euro und Dollar sind immer ein wichtiges Währungspaar, das man beobachten sollte. Der Wechselkurs befindet sich derzeit auf einem Schlüsselniveau und pendelt um die Parität des Euros zum Dollar. Die Entwicklung des Dollars hängt stark davon ab, was mit dem Euro und den Aussichten für die Eurozone geschieht. Die Wirtschaftsexperten von Goldman Sachs sind nach wie vor recht pessimistisch und rechnen mit einer Rezession im Euroraum, und dementsprechend erwarten wir, dass der Euro in den nächsten drei Monaten unter der Parität zum Dollar notieren wird.

Der chinesische Renminbi (auch Yuan) ist eine weitere Währung, bei der wir in den nächsten zwei bis drei Monaten eine Schwäche und einen im Vergleich dazu stärkeren Dollar erwarten. Auch hier spiegelt



sich auf einer sehr einfachen Ebene die Tatsache wider, dass Chinas Wirtschaft ebenfalls etwas zu kämpfen hat, und zwar sowohl wegen der aufeinanderfolgenden lokalen Schließungen aufgrund der Null-Covid-Politik als auch wegen der anhaltenden Probleme im inländischen Immobiliensektor.

Der Unterschied in den entsprechenden politischen Weichenstellungen zeigt sich in China vielleicht deutlicher als anderswo: Die US-Notenbank hebt die Zinsen an, obwohl sich die US-Wirtschaft verlangsamt, und die People's Bank of China senkt die Zinsen angesichts der Schwierigkeiten, mit denen die Wirtschaft zu kämpfen hat. Im Ergebnis dieser beiden Ansätze erwarten wir, dass der Dollar-Renminbi-Kurs weiter steigen und der Renminbi weiter schwächer werden wird.

Herr Trivedi, vielen Dank für das Interview.

Quelle: Das Interview mit Kamakshya Trivedi, „Is the US Dollar Too Strong?“, erschien am 15. September in der Rubrik Insights/Articles auf www.goldmansachs.com.

Bitte beachten Sie, dass die darin getroffenen Aussagen keine Investmentempfehlungen sind und dass sämtliche Aussagen im Interview nicht notwendigerweise der Meinung von Goldman Sachs entsprechen.



Autonomes Fahren: **Software erobert die Autoindustrie**

Vollständig selbstfahrende Fahrzeuge sind zwar noch Jahre entfernt, aber die Analysten von Goldman Sachs Research sind der Meinung, dass die Gewinne der Automobilindustrie in diesem Jahrzehnt deutlich steigen könnten, da Software auch bei niedrigeren Automatisierungsgraden immer wichtiger wird.

In einem neuen Bericht gehen die Analysten davon aus, dass Autos mit autonomer Technologie der Stufe 3 und höher (siehe Kasten) im Jahr 2030 etwa 15 Prozent der Verkäufe ausmachen werden, gegenüber 0 Prozent im Jahr 2020, wobei der Großteil dieser Marktdurchdringung auf halbautomatisierte Fahrzeuge entfällt, die sicherheitskritische Funktionen steuern können, den Fahrer aber unter bestimmten Umständen zum Übernehmen auffordern.

Komplexe Software eröffnet Chancen

Diese neuen Möglichkeiten werden die Softwareabhängigkeit der Branche, die bereits jetzt die Art der Automobilproduktion verändert, deutlich erhöhen. Die durchschnittliche Anzahl der Software-Codezeilen pro Fahrzeug hat sich von 100 Millionen im Jahr 2015 auf 200 Millionen im Jahr 2020 verdoppelt, was auf die zunehmende Verbrei-

tung von elektrifizierter Fahrzeugsteuerung und autonomem Fahren zurückzuführen ist. GS Research geht davon aus, dass sich das Wachstum in den nächsten Jahren noch beschleunigen könnte, sodass jedes Fahrzeug bis 2025 bis zu 650 Millionen Codezeilen benötigen wird. Dies stellt eine andere Komplexitätsstufe dar als ein typisches Smartphone-Betriebssystem oder ein Kampfflugzeug mit durchschnittlich etwa 20 bis 40 Millionen Codezeilen.

Die wachsende Bedeutung von Software für neue Fahrzeuge wird zu höherer Komplexität und höheren Kosten führen, könnte aber auch neue Umsatzmöglichkeiten eröffnen. „Die Automobilindustrie steht

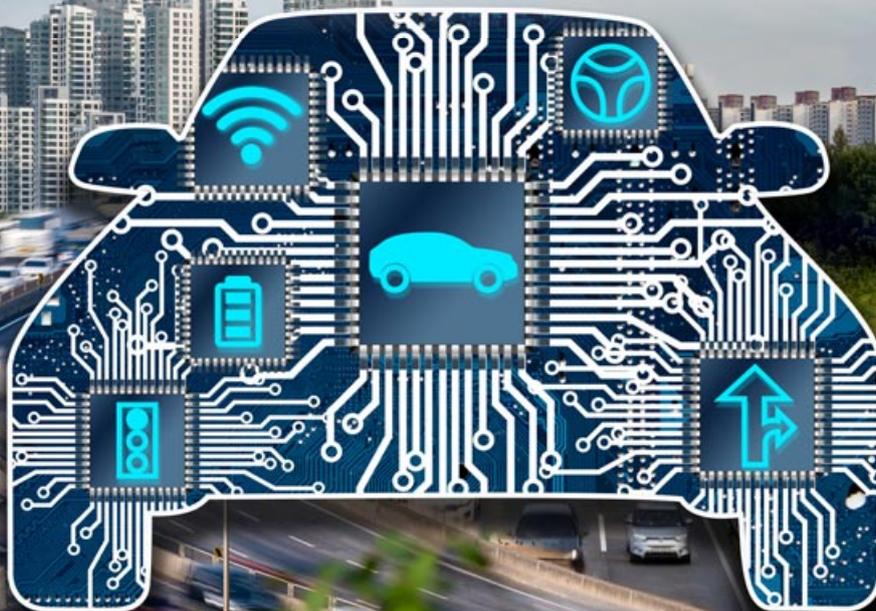
Definitionen autonomer Fahrzeuge

STUFE 0	Der Fahrer ist immer für den Betrieb des Fahrzeugs verantwortlich.
STUFE 1	Fahrerassistenzsysteme können den Fahrer bei der Steuerung des Fahrzeugs in Vorwärts- und seitlicher Richtung unterstützen, aber der Fahrer trägt die volle Verantwortung für das Fahren und muss bei Bedarf sofort die Kontrolle übernehmen.
STUFE 2	Unter bestimmten Bedingungen kann der Fahrer die Steuerung des Fahrzeugs in Vorwärts- und seitlicher Richtung den Systemen überlassen, muss aber stets auf seine Umgebung achten und jederzeit bereit sein, das Fahrzeug zu steuern. Die Verantwortung für das Fahren liegt immer beim Fahrer.
STUFE 3	Unter bestimmten Bedingungen muss der Fahrer die Fahrbedingungen nicht immer überwachen. Wenn die Fahrbedingungen die voreingestellten Parameter überschreiten, übergibt das Fahrzeug die Kontrolle mit einer Warnung von wenigen Sekunden wieder an den Fahrer.
STUFE 4	In bestimmten Bereichen, z.B. auf Parkplätzen, ist keine Hilfe des Fahrers erforderlich, und es wird ein fortgeschrittenes autonomes Fahren auf Autobahnen ermöglicht. Unter diesen Bedingungen kann der Fahrer die volle Kontrolle über das Fahrzeug an das System abgeben.
STUFE 5	Vollständig autonome Fahrzeuge können die Kontrolle über das Fahren vollständig übernehmen und benötigen unter keinen Umständen die Hilfe des Fahrers.

an der Schwelle zu einem wichtigen Wendepunkt mit Fahrzeugen, die zunehmend vernetzt und softwaredefiniert sind, einschließlich elektrischer und autonomer Fahrzeuge“, schreibt GS Research in seinem Bericht. „Wenn die Automobilhersteller den neuen Wert, den diese Fahrzeuge bieten, erfolgreich monetarisieren können, sollten sie in der Lage sein, Gewinne zu erzielen, die über die Reichweite ihrer bisherigen Geschäftsmodelle hinausgehen.“

Zugewinne bei fortschrittlicher Technologie, Rückgänge bei traditionellen Fahrzeugen

GS Research prognostiziert, dass der Gewinnpool der Branche von 315 Milliarden Dollar im Jahr 2020 auf 405 Milliarden Dollar im Jahr 2030 ansteigen wird. Dieses Wachstum basiert auf zwei Quellen: Erstens werden die Automobilhersteller in der Lage sein, die Verkaufspreise um etwa 3.000 Dollar pro Fahrzeug zu erhöhen, da die Fahrer von neuen Technologien profitieren werden. Die zweite Quelle des



Gewinnwachstumspotenzials sind die zusätzlichen 3.800 Dollar, die Autohersteller durch monatliche Abonnementeinnahmen erhalten können, die an autonome Sicherheits- und Komfortverbesserungen gebunden sind.

Wenn die Automobilhersteller in der Lage sind, diese Gewinnchancen voll auszuschöpfen, könnten sie nach Schätzungen der Forscher Einnahmen in Höhe von 3.750 Dollar pro Fahrzeug erzielen, statt der heutigen 1.750 Dollar. Wenn dies erreicht wird, würde diese Verbesserung die durchschnittlichen Betriebsmargen von 7 Prozent auf 12 Prozent erhöhen.

Natürlich wird nicht jeder Hersteller gleichermaßen profitieren. GS Research ist der Ansicht, dass die Neuausrichtung der Branche bei Fahrzeugbetriebssystemen und Batterien für Elektrofahrzeuge zu einem Schlüsselthema werden wird, wobei einige Automobilhersteller besser positioniert sein werden als andere. Der Bericht prognostiziert, dass Unternehmen mit skalierbaren Produkten – wie z.B. gemeinsamen Electric-Vehicle-Architekturen – in der Lage sein werden, ihre Produktion schneller hochzufahren als Automobilhersteller, die in mehreren Regionen tätig sind und eine breite Palette von Modellen und Antriebssträngen anbieten. Der Bericht warnt auch davor, dass die traditionellen OEMs den Wettbewerb mit neuen Marktteilnehmern abwehren müssen, die Vorteile haben könnten, weil sie über eigene Geschäftsbereiche verfügen und keine Altlasten haben.



Termine

Daran sollten Sie denken!

Wirtschafts- und Unternehmenskalender Nov./Dez. 2022

Mittwoch, 23. November 2022



Auftragseingänge langlebige Gebrauchsgüter

Das US Census Bureau veröffentlicht monatlich vorläufige Schätzungen der Auftragseingänge für langlebige Gebrauchsgüter ohne Verteidigung. Langlebige Produkte wie Kraftfahrzeuge sind für gewöhnlich mit hohen Investitionskosten verbunden, die Auftragseingänge gelten daher in der Regel als guter Indikator für die wirtschaftliche Situation der USA.

Quelle: US Census Bureau, weitere Informationen hier

Dienstag, 29. November 2022



Quartalszahlen Aroundtown SA

Das Büroimmobilienunternehmen Aroundtown SA mit Firmensitz in Luxemburg legt Finanzzahlen für das dritte Quartal 2022 vor. Aroundtown besitzt Beteiligungen an Gewerbe-, Büro- und Hotelimmobilien, insbesondere in Deutschland und den Niederlanden. In der ersten Hälfte des Geschäftsjahres 2022 ist der Umsatz im Jahresvergleich auf 789,9 Millionen Euro angewachsen, im ersten Halbjahr 2021 lag der Umsatz bei 541,4 Millionen Euro.

Quelle: Aroundtown SA, weitere Informationen hier



Mittwoch, 30. November 2022



BIP USA

Das Bureau of Economic Analysis (BEA) veröffentlicht die zweite Schätzung des US-Bruttoinlandsprodukts für das dritte Quartal 2022. – Laut der ersten Schätzung vom 27. Oktober 2022 ist die US-Wirtschaft saisonbereinigt und hochgerechnet auf das Jahr im dritten Quartal 2022 um 2,6 Prozent gestiegen. Im zweiten Quartal 2022 war das BIP um 0,6 Prozent gefallen.

Quelle: Bureau of Economic Analysis, weitere Informationen hier

Donnerstag, 1. Dezember 2022



Einkaufsmanagerindex (PMI)

Der Purchasing Managers Index (PMI), auch „Manufacturing ISM Report On Business“ oder „ISM-Einkaufsmanagerindex“, ist ein wichtiger und verlässlicher Frühindikator für die wirtschaftliche Aktivität in den USA. Er wird von der Non-Profit-Organisation Institute for Supply Management (ISM) am ersten Geschäftstag im Monat veröffentlicht und zeigt die zu erwartende Auslastung des verarbeitenden Gewerbes. Ein Ergebnis über 50 Prozent ist für die US-Konjunktur in der Regel positiv. Im Oktober 2022 lag der PMI bei 50,2 Prozent und war damit 0,7 Prozentpunkte niedriger als im Vormonat.

Quelle: Institute for Supply Management (ISM), weitere Informationen hier



PCE-Kerndeflator

Das Bureau of Economic Analysis (BEA) veröffentlicht Angaben zu den Einnahmen und Ausgaben des persönlichen Konsums der US-Bürger im Oktober 2022. Der „Personal Consumption Expenditures Price Index“ (PCE) erfasst Preisveränderungen bei Gütern und Dienstleistungen, für die Verbraucher Geld ausgeben. Der Kernindex des PCE schließt saisonal schwankende Produkte wie Nahrungsmittel und Energie aus, um eine genauere Berechnung zu erhalten. Der PCE-Kerndeflator ist ein wichtiger, insbesondere von der US-Notenbank beachteter Indikator für die Inflation.

Quelle: Bureau of Economic Analysis, weitere Informationen hier





Freitag, 2. Dezember 2022



Handelsbilanz Deutschland

Die monatlich vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Außenhandelsbilanz zeigt den Saldo von Importen und Exporten für Güter und Dienstleistungen. Ein positiver Wert bedeutet einen Handelsüberschuss, ein negativer Wert ein Handelsdefizit. Im September 2022 schloss die Handelsbilanz Deutschlands kalender- und saisonbereinigt mit einem Überschuss von 3,4 Milliarden Euro ab. Die Exporte nahmen kalender- und saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat um 0,5 Prozent ab, die Importe sanken um 2,3 Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, weitere Informationen hier

Mittwoch, 7. Dezember 2022



BIP Eurozone

Die Statistikbehörde Eurostat veröffentlicht Daten zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal 2022, sowohl für das BIP im Euroraum (EU19) als auch für das BIP in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU27).

Quelle: Eurostat, weitere Informationen hier

Freitag, 9. Dezember 2022



WASDE-Bericht

Der monatliche Bericht („World Agricultural Supply and Demand Estimates“, kurz WASDE) des US-Landwirtschaftsministeriums (USDA) liefert umfassende Analysen, Prognosen und Schätzungen zur Entwicklung der Weltagarmärkte und ermöglicht so eine Beurteilung der globalen Produktion von Weizen, Soja, Mais, Fleisch, Milch und anderen Lebensmitteln sowie Agrarrohstoffen.

Quelle: USDA, weitere Informationen hier



Alle Covid-19 Interview Rohstoffe Märkte Kalender

Daran sollten Sie denken!
Wirtschafts- und Unternehmenskalender – KW 47
Zinsentscheidungen, BIP-Prognosen, Einkaufsmanagerindizes, Unternehmensergebnisse und mehr ...

aktuelle Termine in unserem Website-Feed

Dienstag, 13. Dezember 2022



Verbraucherpreisindex USA

Das US-Arbeitsministerium veröffentlicht monatlich den Consumer Price Index (CPI), der Veränderungen der Verkaufspreise für einen repräsentativen Warenkorb von Gütern und Dienstleistungen zeigt. Der CPI ist ein wichtiger Indikator, um die Inflation und Veränderungen im Kaufverhalten zu messen. Im September 2022 stieg der Verbraucherpreisindex saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat um 0,4 Prozent, die Verbraucherpreise kletterten um 8,2 Prozent im Vergleich zum September des Vorjahres.

Quelle: Bureau of Labor Statistics, weitere Informationen hier

Mittwoch, 14. Dezember 2022



Zinsentscheid der Fed – Pressekonferenz

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank („Federal Open Market Committee“) entscheidet über die kurzfristigen Zinssätze. Angesichts einer steigenden Inflation hatte die US-Notenbank im März 2022 die Zinswende eingeleitet. In mehreren Schritten erhöhte der Offenmarktausschuss den Zins weiter und legte im November die Federal Funds Rate 0,75 Punkte höher in einem Zielkorridor von 3,75 Prozent bis 4,0 Prozent fest. Im Statement zum Zinsentscheid wurde diese Entscheidung mit der Einschätzung begründet, das aktuelle Zinsniveau sei angemessen, um den Aufschwung zu stützen und die Beschäftigungs- und Inflationsziele zu erreichen.

Quelle: Federal Reserve, weitere Informationen hier



Hinweise | Risiken | Impressum

Hinweise

Alle Angaben in der Goldman Sachs KnowHow kompakt dienen ausschließlich der Investoreninformation. Sie können eine persönliche Anlageberatung nicht ersetzen und gelten nicht als Angebot zum Kauf oder Verkauf bestimmter Finanzprodukte.

Bitte beachten Sie bei allen Charts, dass frühere Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen sind.

Allgemeine Risiken von Optionsscheinen und Zertifikaten

Die in dieser Ausgabe von Goldman Sachs KnowHow kompakt beschriebenen Anleihen, Optionsscheine und Zertifikate (nachstehend zusammen als die „Wertpapiere“ bezeichnet) gewähren dem Inhaber das Recht, von der Emittentin, der Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH, der Goldman Sachs Finance Corp International Ltd bzw. der Goldman Sachs Bank Europe SE, unter bestimmten Voraussetzungen, die in den für das jeweilige Wertpapier aufgestellten Bedingungen enthalten sind, die Zahlung eines Geldbetrages oder Lieferung des Basiswerts zu verlangen. Daneben besteht ein Recht auf Zinszahlungen, sofern dies in den den Wertpapieren zugrundeliegenden Bedingungen vorgesehen ist. Darüber hinaus besteht kein Recht auf Zinszahlung, Dividendenzahlung oder sonstige laufende Erträge, durch die eventuelle Wertverluste kompensiert werden könnten.

Durch den Erwerb der Wertpapiere übernimmt der Anleger das Bonitätsrisiko der Emittentin und, sofern für die Wertpapiere eine Garantie von The Goldman Sachs Group Inc. (die „Garantin“) besteht, der Garantin. Dies bedeutet, dass der Anleger im Falle einer Insolvenz oder sonstigen Zahlungsunfähigkeit der Emittentin und, sofern relevant, der Garantin das Risiko eines kompletten Wertverlustes der Wertpapiere hat. Sonstige, über die etwaige Garantie hinausgehende Sicherheiten oder Sicherungseinrichtungen bestehen für die Wertpapiere nicht. Der Anleger sollte sich daher während der Laufzeit eines von ihm erworbenen Wertpapiers laufend über die Bonität der Emittentin und, sofern relevant, der Garantin informieren.

Sofern die Laufzeit der Wertpapiere begrenzt ist, ist zu beachten, dass während der Laufzeit der Wertpapiere eintretende Kursverluste nicht durch etwaige spätere Kurs-

gewinne ausgeglichen werden können. Es besteht das Risiko eines Totalverlustes des beim Erwerb der Wertpapiere gezahlten Kaufpreises einschließlich der mit dem Kauf verbundenen Kosten, und zwar unabhängig von der finanziellen Leistungsfähigkeit der Emittentin und, sofern relevant, der Garantin.

Bei Wertpapieren ohne festgelegte Laufzeit ist zu beachten, dass die Emittentin das Recht hat, die Wertpapiere ordentlich zu kündigen. Daneben kann, sofern dies in den jeweiligen Wertpapieren zugrundeliegenden Bedingungen vorgesehen ist, die Laufzeit auch beendet werden, wenn ein Knock-out-Ereignis eintritt. In diesen Fällen ist der Anleger dem Risiko ausgesetzt, dass seine Erwartungen auf einen Wertzuwachs der Wertpapiere aufgrund der Laufzeitbeendigung nicht mehr erfüllt werden können.

Der Wert der Wertpapiere wird nicht nur von den Kursveränderungen des dem Wertpapier zugrunde liegenden Instruments (z.B. einer Aktie, eines Index etc., des „Basiswertes“) bestimmt, sondern zusätzlich u.a. von der Laufzeit der Wertpapiere, der Volatilität des Basiswertes und dem gesamtwirtschaftlichen Zinsniveau. Eine Wertminderung der Wertpapiere kann während der Laufzeit daher selbst dann eintreten, wenn der Kurs des Basiswertes konstant bleibt.

Goldman Sachs kann an Geschäften mit dem Basiswert für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere derivative Wertpapiere ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale wie die hier beschriebenen Wertpapiere aufweisen sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung ihrer Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der Wertpapiere positiv oder negativ beeinflussen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Der Wert der Wertpapiere wird durch den Wert des Basiswerts und andere Faktoren bestimmt. Er wird unmittelbar nach dem Erwerb, sofern keine Veränderungen in den Marktbedingungen oder in anderen relevanten Faktoren eingetreten sind, niedriger sein als der ursprüngliche Emissionspreis. Der von dritten Händlern gestellte Preis kann von dem von Goldman Sachs bestimmten Preis der Wertpapiere erheblich abweichen. Anleger müssen damit rechnen, dass sie bei einem Verkauf der Wertpapiere eine Gebühr und einen Händlerabschlag bezahlen müssen. Weitere Angaben zur Preisbildung der Wertpapiere sind in dem jeweiligen Prospekt enthalten. Dort finden sich auch für die seit dem 1. November 2007 begebenen Wertpapiere nähere Angaben zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können.

Bei Wertpapieren, die sich auf einen in Fremdwährung notierten Basiswert beziehen, hängt die Wertentwicklung nicht allein vom Kurs des Basiswertes, sondern auch von der Entwicklung der Fremdwährung ab. Ungünstige Bewegungen an den Währungsmärkten können das Verlustrisiko erhöhen.

Kosten, die beim Kauf oder Verkauf der Wertpapiere anfallen, vermindern die Gewinnchancen des Anlegers. Informieren Sie sich deshalb vor Erwerb des Wertpapiers über alle beim Kauf und Verkauf anfallenden Kosten.

Während der Laufzeit der Wertpapiere können nicht immer Geschäfte abgeschlossen werden, durch die Ihre anfänglichen Risiken ausgeschlossen oder wenigstens eingeschränkt werden. Ob solche Geschäfte möglich sind, hängt von den Marktbedingungen ab und kann eventuell nur zu einem ungünstigeren Marktpreis geschehen. Auch hierdurch kann ein Verlust entstehen.

Wenn Sie den Erwerb der Wertpapiere mit Kredit finanzieren, müssen Sie beim Nichteintritt Ihrer Erwartungen nicht nur den eingetretenen Verlust hinnehmen, sondern auch den Kredit verzinsen und zurückzahlen. Dadurch erhöht sich Ihr Verlustrisiko erheblich.

Die Wertpapiere können gegebenenfalls einen sogenannten Hebeleffekt aufweisen, d.h. eine Veränderung des Kurses des Basiswerts führt zu einer überproportionalen Veränderung des Preises der Wertpapiere. Die Wertpapiere können daher überproportionale Verlustrisiken im Vergleich zu einer direkten Anlage in den Basiswert beinhalten. Beim Kauf bestimmter Wertpapiere ist deshalb zu berücksichtigen, dass je größer der Hebeleffekt der Wertpapiere ist, desto größer auch das mit ihnen verbundene Verlustrisiko ist. Ferner ist zu beachten, dass der Hebeleffekt typischerweise umso größer ist, je kürzer die (Rest-)Laufzeit der Wertpapiere ist.

Rechtliche Hinweise

Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Dies ist kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf von Wertpapieren.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung und keine Anlagestrategieempfehlung bzw. Anlageempfehlung gemäß § 85 WpHG dar, sondern dienen ausschließlich der Produktbeschreibung. Sie genügen nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit der Finanzanalyse und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Diese Information stellt keinen Prospekt dar und dient Werbezwecken. Rechtlich verbindlich sind alleine die jeweiligen Endgültigen Bedingungen zusammen mit dem maßgeblichen Basisprospekt gegebenenfalls aktualisiert durch Nachträge (jeweils zusammen der „Prospekt“). Diese Dokumente können in elektronischer Form unter www.gs.de unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Wertpapiers bzw. der jeweilige Basisprospekt unter <https://www.gs.de/de/info/dokumente/basisprospekte>

abgerufen werden und können auf Verlangen von der Goldman Sachs Bank Europe SE, Zertifikate-Abteilung, Marienurm, Taunusanlage 9–10, 60329 Frankfurt am Main, kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger, oder, soweit dies ausdrücklich gewünscht ist, in Papierform zur Verfügung gestellt werden. Um potenzielle Risiken und Chancen der Entscheidung, in das Wertpapier zu investieren, vollends zu verstehen, wird ausdrücklich empfohlen, diese Dokumente zu den Chancen und Risiken einschließlich des emittenten- und gegebenenfalls produktspezifischen Totalverlustrisikos zu lesen und etwaige Fragen mit Ihrem Finanzberater zu besprechen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen, Bewertungen, Prognosen oder Informationen zu Kursentwicklungen wurden nach bestem Wissen auf Grundlage von öffentlich zugänglichen Daten, Quellen und Methoden getroffen, die Goldman Sachs für zuverlässig erachtet, ohne diese Information selbst verifiziert zu haben. Sie geben den Stand vom Erscheinungsdatum dieses Dokuments wieder und werden vor einem späteren Versand oder einer andersartigen Bereitstellung nicht aktualisiert, auch wenn sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen ändern. Bitte beachten Sie, dass Aussagen über zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen grundsätzlich auf Annahmen und Einschätzungen basieren, die sich im Zeitablauf als nicht zutreffend erweisen können. Die Unternehmen der Goldman Sachs Gruppe übernehmen daher keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der in diesem Dokument getroffenen Aussagen, Bewertungen, das Eintreten von Prognosen oder die Richtigkeit von Kursinformationen. Weitere Kursinformationen, insbesondere Informationen zu früheren Wertentwicklungen des Basiswerts, können Sie an der im jeweiligen Prospekt angegebenen Fundstelle zu dem jeweiligen Wertpapier finden. Historische Wertentwicklungen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung des Basiswerts oder der Wertpapiere dar.

Die Emittentin behält sich vor, die Emissionsgröße jederzeit zu erhöhen.

Die Wertpapiere sind ausschließlich für Anleger in Deutschland und, sofern dies in den Endgültigen Bedingungen zu den Wertpapieren vorgesehen ist, Österreich bestimmt.

Die Wertpapiere dürfen weder in den USA, noch an bzw. zu Gunsten von US-Staatsangehörigen, angeboten oder verkauft werden. Dieses Dokument darf nicht in den USA verbreitet werden. Weitere Verkaufsbeschränkungen sind in dem jeweiligen Prospekt enthalten.

Index-Disclaimer

In Vereinbarung mit unseren Indexlizenzgebern werden nachfolgend die Disclaimer der in KnowHow kompakt angegebenen Indizes aufgeführt.

DAX (Performance Index)

Die Bezeichnungen DAX[®]/X-DAX[®] sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG (der Lizenzgeber). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

Nasdaq-100 Index

The Nasdaq-100[®], Nasdaq-100 Index[®], and Nasdaq[®] are trade or service marks of the Nasdaq Stock Market, Inc. (which with its affiliates are the Corporations) and are licensed for use by Goldman Sachs International. The product(s) have not been passed on by the Corporations as to their legality or suitability. The product(s) are not issued, endorsed, sold or promoted by the Corporations. THE CORPORATIONS MAKE NO WARRANTIES AND BEAR NO LIABILITY WITH RESPECT TO THE PRODUCT(S).



Redaktion

Friederike Walle

Redaktionelles Konzept

derimedia GmbH | Düsseldorf | E-Mail: info@derimedia.de

Lektorat

Anna-Luise Knetsch

Konzeption, Layout

dpwplus | Essen | E-Mail: info@dpwplus.de | www.dpwplus.de

Fotonachweise

Adobe Stock – S. 1: Roman Lipovskiy | S. 2: Kemal | S. 9: immimagery
S. 14: Ninaveter | S. 19: selensergen | S. 20: metamorworks | S. 22: JYPIX
S. 24 oben: Gina Sanders | S. 24 unten: Tiberius Gracchus | S. 25: Andrey Popov
S. 26: M. Johannsen | S. 27: wejo | S. 33: Stockwerk-Fotodesign
shutterstock – S. 10: Standret

Kontakt



Goldman Sachs Bank Europe SE

Marienturm | Taunusanlage 9–10 | 60329 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 67 463 67 | E-Mail: zertifikate@gs.com

Internet: www.gs.de