



# ideas

Ausgabe 267 | Juli 2024 | Werbung

## MRNA: VIER BUCHSTABEN REVOLUTIONIEREN DIE WELT

---

THE FUTURE  
IS YOU



SOCIETE  
GENERALE

# EDITORIAL

---



**ANJA SCHNEIDER**  
Chefredakteurin

Liebe Leser,

seit einigen Tagen läuft die Fußball-Europameisterschaft. Tausende von Menschen feiern in den Straßen und liegen sich in den Armen auf den vielen Fanmeilen. Ein Bild, das vor drei Jahren nicht denkbar gewesen wäre. Inmitten der Hochphase der Coronapandemie, wo Abstand halten und Maske tragen das Gebot der Stunde war. Aber es war auch die Zeit, in der Menschen zum ersten Mal mit den vier Buchstaben mRNA in Berührung kamen. Als bekannt wurde, dass ein Unternehmen aus Mainz in Rekordzeit einen Impfstoff gegen das Coronavirus entwickelt hat.

Nun rückt die Technologie, die für »messenger ribonucleic acid« oder zu Deutsch »Boten-RNA« steht, wieder in den Fokus. Denn laut Forschern kann sie nicht nur gegen SARS-Cov2 eingesetzt werden. Es besteht die Möglichkeit, dass es bald nicht nur eine Impfung gegen Viren, sondern auch gegen andere Krankheiten, wie zum Beispiel Krebs, geben könnte. Das gibt Hoffnung, denn allein im Jahr 2020 sind rund 10 Millionen Menschen an bösartigen Tumoren gestorben.

Diese Tatsache könnte Impfstoffhersteller für Anleger interessant machen. Deshalb werfen wir in unserem Titelthema einen besonderen Blick auf sie. Erfahren Sie mehr über den Stand der Forschung und wie Investoren an diesem Thema partizipieren können.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der Ausgabe und einen guten Start in den Sommer.

**20**



**32**



**44**





# INHALT

ideas 267 | Juli 2024

## ■ AKTUELLES

- Deutscher Zertifikatspreis 2024:**  
Jetzt an der Abstimmung teilnehmen! 4
- Wieder im Angebot:** Inline-Optionsscheine  
auf den Ölpreis 4
- Flat-Fee-Aktion mit sino** 5
- BSW-Trend-Umfrage:** Anleger setzen mehrheitlich  
auf Rohstoffe 5

## ■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte  
im Überblick 6
- Marktbericht:** Schwäche bei Öl – wie investieren  
ohne klare Richtung? 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und  
Hebelprodukte 10

## ■ TITELTHEMA

- Impfstoffhersteller:** mRNA – vier Buchstaben  
revolutionieren die Welt 12

## ■ INTERVIEW

- André Rain, stock3:** Bullenmarkt ist kein Selbstläufer 20

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

- L'Oréal:** Feine Hausse 22
- Fresenius:** Technische Doppelstrategie 24
- Technische Analyse verstehen:**  
Der Fehlausbruch als Einstiegssignal 26

## ■ WISSEN

- Die Frage von Rollgewinnen und -verlusten** 30

## ■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** Berkshire Hathaway Class »B«-Aktie –  
von der Textilfabrik zum Konglomerat in fast 60 Jahren 32
- Aktien und Indizes:** Starke US-Aktienmärkte  
greifen DAX unter die Arme 40
- Rohstoffe:** Kupfer im Aufwind 44
- Währungen:** 80 Jahre nach Bretton Woods 48

## ■ DIREKTANKEN

- Tradingaktionen im Überblick** 37

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

- Messen und Börsentage** 29
- Webinar des Monats:** Hausse an internationalen  
Aktienmärkten bleibt im zweiten Halbjahr intakt 43
- Termine Juli 2024** 47

## ■ INVESTMENTS

- Magnificent Seven Index-Zertifikat:**  
Partizipieren an den »Glorreichen Sieben« 38
- Alle auf einen Blick:** Themen-, Partizipations-Zertifikate  
und ETCs von Société Générale 52

## ■ SERVICE

- Bestellkupon** 54
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 56

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK

## JETZT AN DER ABSTIMMUNG ZUM DEUTSCHEN ZERTIFIKATEPREIS TEILNEHMEN!

Wer seine Geldanlage in die eigenen Hände nehmen möchte, dem bietet sich inzwischen eine Vielzahl an Möglichkeiten, insbesondere aus der Zertifikatebranche. Darum werden die Auswahl und der Vergleich von Anlage- und Hebelzertifikaten für private Investoren immer wichtiger. Durch den unabhängigen Deutschen Zertifikatepreis erhalten Privatanleger einen umfangreichen Einblick in das Angebot, die Qualität und die Leistungen der Emittenten. Darüber



hinaus werden Onlinebroker und Finanzportale ausgezeichnet.

Der Startschuss für den Deutschen Zertifikatepreis 2024 ist bereits gefallen. Die

Jury und das Publikum stimmen über die besten Zertifikateemittenten ab. Auch Ihre Stimme zählt! Machen Sie mit bei der Publikums-umfrage und stimmen Sie ab: Wer sind die besten Zertifikateemittenten, Onlinebroker und Finanzportale? Unter allen Teilnehmern werden attraktive Preise, zum Beispiel ein iPhone 15 Pro, verlost. Hier geht es zur Abstimmung:

@ [www.deutscher-zertifikatepreis.de](http://www.deutscher-zertifikatepreis.de)

## WIEDER IM ANGEBOT: INLINE-OPTIONSSCHEINE AUF DEN ÖLPREIS

Der Ölpreis steht seit jeher im Fokus der Anleger. Durchaus verständlich, denn er ist nach wie vor ein wichtiger Faktor für die Konjunktur und umgekehrt. Läuft es gut in der Wirtschaft, wird mehr Öl nachgefragt, was den Preis tendenziell nach oben treibt. Auf der anderen Seite wirkt ein hoher Ölpreis bremsend auf das Wirtschaftswachstum.

Ein weiterer Faktor ist die OPEC+. Sie besteht aus erdölexportierenden Ländern. In regelmäßigen Abständen kommen die Mitglieder zusammen und bestimmen über Fördermengen und damit über das Angebot.

Für Anleger, die gehebelt auf seitwärts tendierende Kurse des Brent- oder WTI-Öl-Futures setzen möchten, hat Société Générale jetzt wieder Inline-Optionsscheine im Angebot. Diese Produkte zeichnen sich dadurch aus, dass sie eine obere und eine untere Barriere besitzen. Wird keine der Barrieren während der Laufzeit berührt oder über- bzw. unterschritten, erhalten Anleger am Ende der Laufzeit einen festen Auszahlungsbetrag in Höhe von 10 Euro. Anleger sollten allerdings beachten, dass bereits eine einmalige Barriereverletzung zu einer sofortigen Fälligkeit und einem Totalverlust führt. Entdecken Sie das gesamte Produktangebot unter:

@ [www.sg-zertifikate.de/produksuche](http://www.sg-zertifikate.de/produksuche)



## BSW-TREND-UMFRAGE: ANLEGER SETZEN MEHRHEITLICH AUF ROHSTOFFE

Über die Hälfte der Anleger (62,9 Prozent) setzen bei ihrer Geldanlage auch auf Rohstoffe – entweder nutzen sie Anlage- und/oder Hebelprodukte zur Diversifikation und Inflationsprophylaxe (23,9 Prozent) oder sie halten physische Gold- bzw. Silberbestände im Schließfach (39,1 Prozent). Das ergab die Online-Trendumfrage des Monats Juni, die der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) gemeinsam mit mehreren reichweitenstarken Finanzportalen durchgeführt hat. Immerhin 15,8 Prozent denken über eine Beimischung von Rohstoffen ins Portfolio nach, lediglich für 21,3 Prozent kommen Rohstoffe als Anlage nicht infrage.

**BSW** BUNDESVERBAND  
FÜR STRUKTURIERTE  
WERTPAPIERE

»Ohne strukturierte Wertpapiere bliebe die interessante Anlageklasse der Rohstoffe größtenteils institutionellen Anlegern vorbehalten, denn direkte Investments oder Terminbörsengeschäfte sind ressourcenaufwendig. Mit Anlage- und Hebelprodukten haben auch private Anlegerinnen und Anleger die Möglichkeit, Rohstoffe zur Diversifikation ihrer Portfolios und als Inflationsvorsorge einzusetzen«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW).

@ [www.derbsw.de](http://www.derbsw.de)

## FLAT-FEE-AKTION MIT SINO

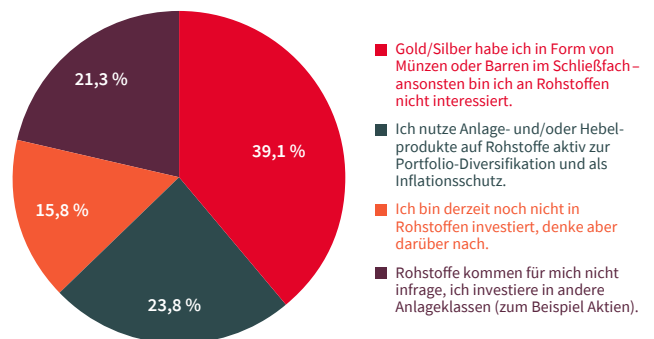
sino

Die sino AG hat es sich zum Ziel gesetzt, unter dem Motto »High End Brokerage« das beste Paket für Heavy Trader anzubieten. Besonderer Wert wird dabei auf einen kompetenten und persönlichen Support sowie faire Provisionen gelegt. Zudem bietet sino ihren Kunden eine Handelsplattform, die so schnell und stabil wie nach dem Stand der Technik möglich arbeitet – mit innovativen Funktionalitäten und weitreichenden Automatisierungsmöglichkeiten. Bis Ende November können sino-Kunden alle Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro kaufen und verkaufen. Dabei stehen über 200.000 Produkte auf über 650 Basiswerte zur Auswahl.

### Die Aktion im Überblick

- Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Bis 30. November 2024
- Ab einem Ordervolumen von >1.000 Euro
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

**Grafik 1: Wie stehen Sie zu Gold, Silber und anderen Rohstoffen für Ihre Geldanlage?**



Stand: 14. Juni 2024; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere



# FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

## Berkshire Hathaway B

Berkshire Hathaway hat sich unter Führung Warren Buffetts in den vergangenen Jahrzehnten zu einem Investmentkonglomerat entwickelt. Operativ ist das Unternehmen neben der Versicherungssparte in vielen anderen Branchen tätig. Mithilfe eines starken Cashflows wurde meist sehr erfolgreich ein Portfolio von Investments aufgebaut, das seinesgleichen sucht. Die Bewertung der Aktie (Fokus Preis-Buchwert) lässt moderates Kurspotenzial erwarten. Die Aktie ist eine defensive Alternative im Sektor. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Michael Cloth, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

## Aktien und Indizes

In den USA finden Investoren mittlerweile drei Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung jeweils im Bereich von 3.000 Milliarden US-Dollar, während der DAX umgerechnet 1.800 Milliarden US-Dollar auf die Waage bringt. Im Juni hat unter anderem die Künstliche-Intelligenz-Gewinn-Fantasie den S&P 500 und den Nasdaq 100 auf neue Allzeithochs getrieben, wovon auch der DAX profitiert hat. Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

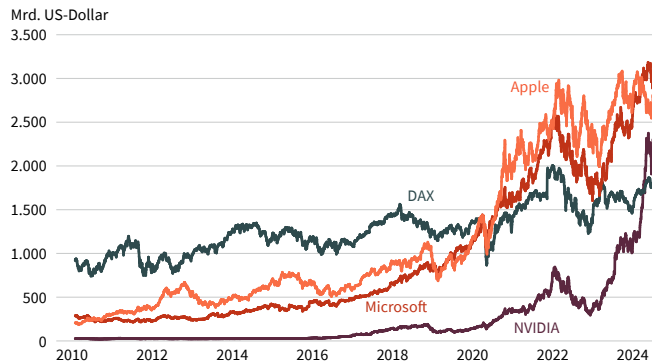
**Grafik 1: Wertentwicklung Berkshire Hathaway Class »B«**



Stand: 18. Juni 2024; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

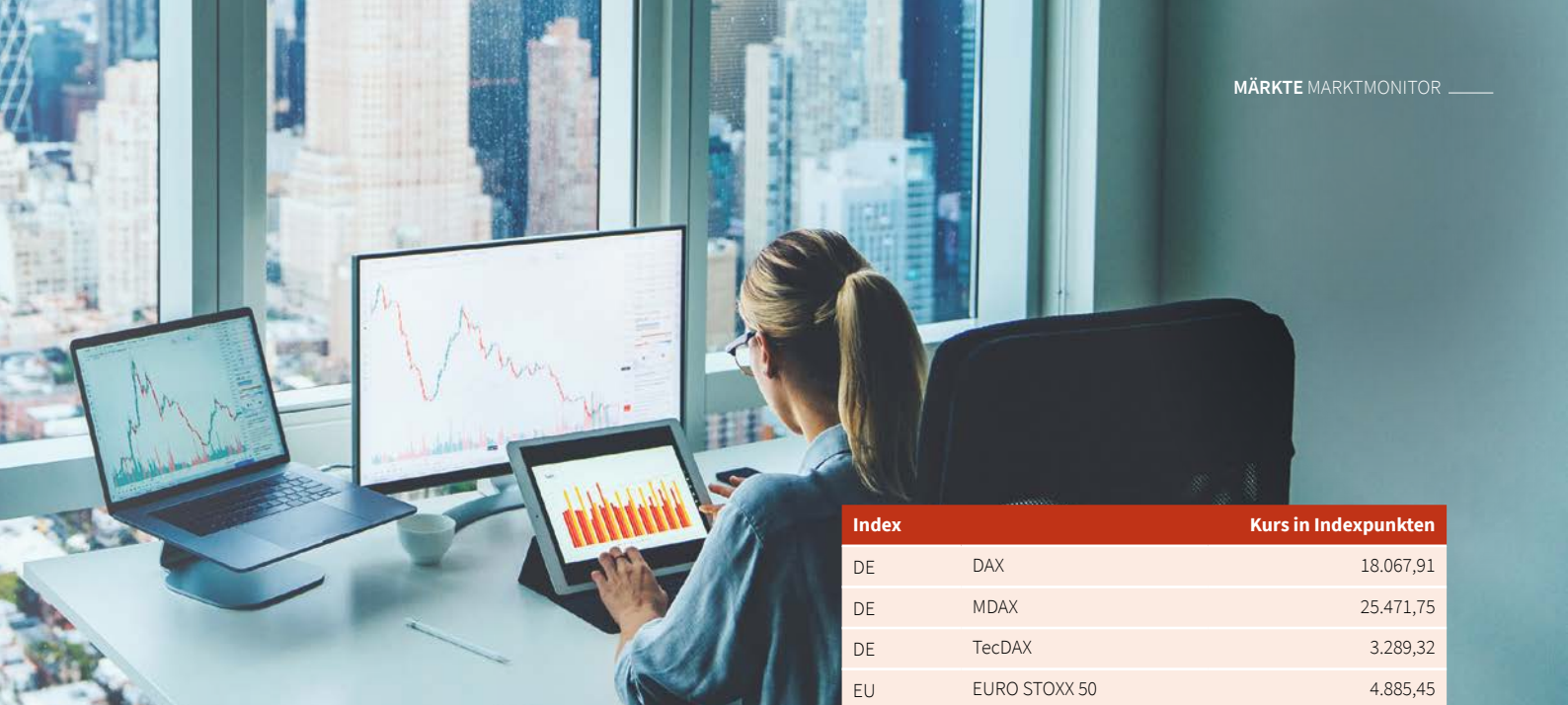
**Grafik 2: NVIDIA ist drittes Unternehmen in den USA mit 3.000 Milliarden US-Dollar Marktkapitalisierung**

DAX, Apple, Microsoft, NVIDIA: Marktkapitalisierung seit 2010



Stand: 12. Juni 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.





## Kupfer

Die Preise aller wichtigen Industriemetalle können seit Jahresanfang ein stattliches Plus vorweisen. Grund für den allgemeinen Preisanstieg sind in erster Linie die allgemein positiveren Konjunkturaussichten wegen der zu erwartenden Zinssenkungen in den wichtigsten Wirtschaftsräumen. Zudem zeichnet sich auch für den wichtigsten Absatzmarkt China ab, dass die Politik ihre Stimulierungsmaßnahmen verstärkt, um einer besorgniserregend schwachen Binnenachfrage entgegenzuwirken.

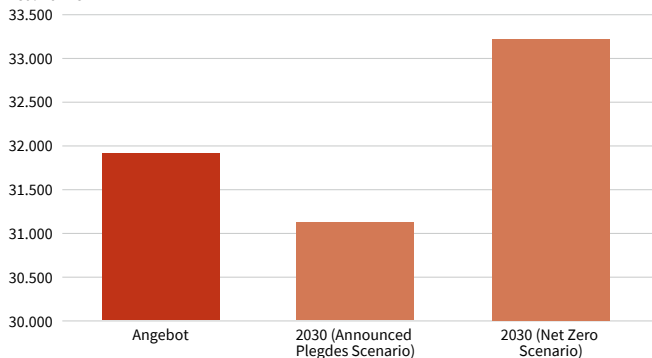
Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

Thu Lan Nguyen, Leiterin Rohstoffanalyse, Commerzbank

### Grafik 3: IEA-Projektionen der Kupfernachfrage führen zu unterschiedlichen Versorgungsszenarien

Angebot an raffiniertem Kupfer und Kupfernachfrage in verschiedenen Szenarien 2030 laut IEA

Tsd. Tonnen



Stand: Mai 2024; Quelle: IEA, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	18.067,91
DE MDAX	25.471,75
DE TecDAX	3.289,32
EU EURO STOXX 50	4.885,45
US Dow Jones	38.834,86
US S&P 500	5.487,03
US Nasdaq 100	19.908,86
JP Nikkei 225	38.633,02
HK Hang Seng	18.318,19

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	81,42 USD
US Brent Future	85,07 USD
US Gold	2.344,30 USD
US Silber	30,37 USD
US Platin	987,09 USD
US Palladium	915,89 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,07 USD
JP EUR/JPY	169,79 JPY
CH EUR/CHF	0,95 CHF
GB EUR/GBP	0,84 GBP
AU EUR/AUD	1,61 AUD
CH USD/CHF	0,88 CHF
JP USD/JPY	158,18 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTRON	3,66 %
DE Bund-Future	132,37 %
US 10Y Treasury Notes	111,12 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	16,81
US VIX-Future	14,20
EU VSTOXX-Future	18,5209

Stand: 20. Juni 2024; Quelle: Bloomberg

# SCHWÄCHE BEI ÖL – WIE INVESTIEREN OHNE KLARE RICHTUNG?



**PATRICK KESSELHUT**

Zertifikate-Experte,  
Société Générale

**Der Ölpreis hat in den vergangenen zwei Monaten deutlich nachgegeben. Die Nordseesorte Brent verbilligte sich um 14 Prozent von 91,17 US-Dollar pro Barrel (Schlusskurs 5. April 2024) auf 78,41 US-Dollar pro Barrel (Schlusskurs 5. Juni 2024). Analysten sehen den Grund in den neuen OPEC+-Beschlüssen mit Förderausweitungen ab Oktober sowie enttäuschenden US-Konjunkturdaten.**

Der Preisauftrieb der vergangenen Handelstage bis auf wieder deutlich über 80 US-Dollar pro Barrel dürfte darauf hindeuten, dass der Markt überreagiert hat. Einige Analysten halten eine Rückkehr des Ölpreises zum Jahresende in eine Region um 90 US-Dollar für wahrscheinlich. Aus charttechnischer Sicht wäre das eine Rückkehr in den seit rund zwei Jahren andauernden Seitwärtstrend.

“Einige Analysten halten eine Rückkehr des Ölpreises zum Jahresende in eine Region um 90 US-Dollar für wahrscheinlich.“

## In Seitwärtsmärkten profitieren

Für Anleger, die nicht auf größere Marktbewegungen setzen möchten, sondern von leicht steigenden bzw. fallenden oder auch seitwärts tendierenden Märkten ausgehen, könnten Inline-Optionsscheine interessant sein. Sie zahlen einen festen Betrag zurück, in der Regel 10 Euro, sofern während der Laufzeit weder

die obere noch die untere Barriere erreicht oder über- bzw. unterschritten wird. Damit gehören Inline-Optionsscheine zur Kategorie der Hebelprodukte, mit denen sich mehr Rendite erzielen lässt, aber auch das Risiko größer ist. Wird eine der beiden Barrieren berührt, verfällt das Produkt vorzeitig wertlos.

Die erzielbare Rendite ist davon abhängig, wie viel Anleger zum Kaufzeitpunkt für das Produkt bezahlt haben. Kostet ein Inline-Optionsschein beispielsweise 8 Euro, beträgt die Rendite 25 Prozent absolut. Ist die Restlaufzeit noch sechs Monate, dann beträgt die erzielbare Rendite – hochgerechnet auf ein Jahr – 50 Prozent.

Der Abstand der Barrieren vom Kurs des Basiswerts bestimmt dabei das Chance-Risiko-Verhältnis. Je näher eine der beiden Barrieren ist, desto größer die Wahrscheinlichkeit, dass sie berührt bzw. über- oder unterschritten wird, desto niedriger der Kurs des Inline-Optionsscheins und desto höher die mögliche Rendite, aber auch das Risiko

**Grafik 1: Brent-Öl fünf Jahre**  
Generic 1st Contract (jeweils kürzestlaufender Kontrakt)



Stand: 7. Juni 2024; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.





eines Totalverlusts. Daraus folgt auch, dass ein Inline-Optionsschein seinen höchsten Wert aufweist, wenn sich der Kurs des Basiswerts in der Mitte der beiden Barrieren befindet.

Um Anlegern eine breite Auswahl an Produkten zu bieten, hat Société Générale neue Inline-Optionsscheine mit unterschiedlichsten Ausstattungsmerkmalen emittiert. Sie beziehen sich auf einen Future-Kontrakt mit entsprechend langer Restlaufzeit, sodass nicht mehr gerollt werden muss. Die Fälligkeit des Kontrakts liegt nach dem Bewertungszeitpunkt des Produkts. Wie für alle Zertifikate und Optionsscheine gilt im Übrigen, dass sie nicht bis zum Laufzeitende

gehalten werden müssen. Eine börsentägliche Handelbarkeit, meist zwischen 8 und 22 Uhr (Einschränkungen möglich, siehe Seite 57 unten), stellt der Emittent sicher.

Neben den vielen Vorteilen sollten Anleger aber auch die Risiken kennen und einzuschätzen wissen. Neben dem Marktrisiko tragen sie auch das Emittentenrisiko, da Inline-Optionsscheine keiner Einlagensicherung unterliegen. Wer mehr zur Funktionsweise dieser Papiere wissen möchte, findet unter [www.sg-zertifikate.de/inline-optionsscheine](http://www.sg-zertifikate.de/inline-optionsscheine) weitere Informationen sowie eine komfortable Suchfunktion.



## PRODUKTIDEE: INLINE-OPTIONSSCHEINE AUF DEN BRENT-ÖL-FUTURE

Inline-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Untere Barriere	Obere Barriere	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY0 Z7Z	Brent-Öl-Future Nov 2024	50,00 USD	105,00 USD	25.09.2024	9,73/9,93 EUR
SY0 Z76	Brent-Öl-Future Nov 2024	60,00 USD	95,00 USD	25.09.2024	8,43/8,63 EUR
SY0 Z8C	Brent-Öl-Future Nov 2024	65,00 USD	90,00 USD	25.09.2024	6,23/6,43 EUR

Stand: 19. Juni 2024; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



**PATRICK KESSELHUT**

Zertifikate-Experte,  
Société Générale

Die Themen der vergangenen Wochen waren KI und Big Tech und bleiben es weiterhin. Nach Bekanntgabe der Kooperation von Apple mit OpenAI legten auch die Papiere der Kalifornier deutlich zu.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SW7 7XN	DE	DAX	Discount	09/25; Cap: 15.000,00 Pkt.
2	SU5 P46	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	06/25; Bonuslevel: 5.300,00 Pkt.
3	SW7 7XP	DE	DAX	Discount	09/25; Cap: 15.050,00 Pkt.
4	SU0 7J6	DE	Delivery Hero	Capped Bonus	09/24; Bonuslevel: 34,00 EUR
5	SU6 CQ2	DE	DAX	Discount	06/25; Cap: 15.000,00 Pkt.
6	SU5 LMZ	DE	DAX	Discount	03/25; Cap: 12.750,00 Pkt.
<b>7</b>	<b>SD1 RB6*</b>	<b>US</b>	<b>Nasdaq 100</b>	<b>Index/Partizipation</b>	<b>Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1</b>
8	SU7 5U3	DE	Bayer	Bonus	06/25; Bonuslevel: 31,00 EUR
9	SU6 CRC	DE	DAX	Discount	06/25; Bonuslevel: 16.000,00 Pkt.
10	SW9 5YR	DE	Deutsche Telekom	Bonus	09/25; Bonuslevel: 24,00 EUR
11	SW3 QG2	DE	Deutsche Bank	Discount	03/25; Cap: 14,00 EUR
12	SV9 J47	EU	EURO STOXX 50	Discount	12/24; Cap: 4.500,00 Pkt.
13	SU9 L90	US	Nasdaq 100	Discount	12/24; Cap: 15.600,00 Pkt.
14	SW9 AG2	DE	Continental	Discount	03/25; Cap: 58,00 EUR
15	SW3 KMT	DE	Lufthansa	Bonus	09/24; Bonuslevel: 8,80 EUR

“ Auch bei den Anlageprodukten spiegelt sich die Nachfrage nach Technologiewerten wider. So rangiert auf Platz 7 ein Partizipations-Zertifikat auf den Nasdaq 100, der oft auch als Tech-Index bezeichnet wird. ”

Stand: 13. Juni 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. Mai 2024 bis 12. Juni 2024

\*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Société Générale stellt üblicherweise im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten (Einschränkungen möglich, siehe Seite 57 unten) weiter An- und Verkaufskurse.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihr Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

“Den Sprung ins vordere Feld der beliebtesten Basiswerte schaffte jetzt SAP. Die Aktie behauptet sich bisher auf hohem Niveau, mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 80 ist das Papier allerdings auch hoch bewertet.”

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SV6 LE3	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 13,1
2	DE	SU4 YDR	DAX	BEST; Call; Hebel: 15,4
3	DE	SQ0 7SC	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,7
4	DE	SF1 GDW	X-DAX und DAX	X-BEST; Put; Hebel: 18,2
<b>5</b>	<b>US</b>	<b>SW6 HGB</b>	<b>NVIDIA</b>	<b>BEST; Call; Hebel: 2,6</b>

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	EU	SU0 24B	Euro-Bund-Future	Faktor 18x Long
2	DE	SV7 RR2	DAX	Faktor 12x Short
3	DE	SQ1 XYA	Volkswagen Vz.	Faktor 4x Long
4	US	SB3 T5M	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long
5	DE	SB2 97C	DAX	Faktor 3x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
<b>1</b>	<b>US</b>	<b>SW7 8L9</b>	<b>NVIDIA</b>	<b>Call; 01/26; 100,00 USD</b>
2	DE	SU5 DSS	SAP	Call; 12/25; 180,00 EUR
3	DE	SQ8 WB6	DAX	Call; 09/24; 19.000,00 Pkt.
4	DE	SU7 R1B	DAX	Call; 09/24; 20.000,00 Pkt.
5	US	SW8 QPB	Dell	Call; 01/26; 140,00 USD

Stand: 13. Juni 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. Mai 2024 bis 12. Juni 2024

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihr Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	NVIDIA
3	US	Gold
4	US	Nasdaq 100
5	US	Qualcomm
6	US	Tesla
7	US	Microsoft
8	DE	Commerzbank
9	US	Dow Jones Industrial
10	US	Silber
11	DE	Rheinmetall
<b>12</b>	<b>DE</b>	<b>SAP</b>
13	EU	EURO STOXX 50
14	US	Amazon
15	DE	thyssenkrupp

Stand: 13. Juni 2024; Quelle: Société Générale  
Betrachtungszeitraum: 16. Mai 2024 bis 12. Juni 2024

“Auch bei den Hebelprodukten macht sich die Nachfrage nach Technologieunternehmen bemerkbar. So findet sich der Chiphersteller NVIDIA sowohl unter den Top 5 der meistgehandelten Turbo-Optionsscheine als auch unter den klassischen Optionsscheinen. Bei Letzteren hat er es sogar an die Spitze geschafft.”





# MRNA: VIER BUCHSTABEN REVOLUTIONIEREN DIE WELT

---



**MARC PRIBRAM**

Derivatives Public Distribution,  
Société Générale

**Die Pharma- und Biotech-Unternehmen haben dank der neuen mRNA-Technologie die Coronapandemie schnell in den Griff bekommen. Nun ist der Gesundheitssektor auf der Suche nach dem nächsten Gamechanger. Der Fokus liegt dabei auf mRNA-Vakzinen gegen Krebs. Dazu befinden sich bereits zahlreiche Produkte in der Pipeline und ein Mittel steht sogar kurz vor der Einführung. Von BioNTech über CureVac bis hin zu Moderna versuchen die Biotech-Schmieden, den milliardenschweren Markt unter sich aufzuteilen – mit mehr oder auch weniger Erfolg.**

Die Coronapandemie hat schonungslos enthüllt, wie schnell die Welt kopfstehen kann. Allerdings hat sie auch gezeigt, wozu unsere Wissenschaft fähig ist. Dank der neuen Technologie mRNA, die Abkürzung steht für »messenger ribonucleic acid« oder zu Deutsch »Boten-RNA«, konnte das Virus besser in Schach gehalten und damit der Weg zurück zur Normalität beschleunigt werden. SARS-Cov2 war aber nur der Anfang. Forschern zufolge kann das clevere Molekül nicht nur bösartige Viren bekämpfen, sondern möglicherweise auch

viele andere Krankheiten heilen. Besonders im Fokus steht dabei der Krebs. Nicht ohne Grund: Allein 2020 sind rund 10 Millionen Menschen an Tumoren gestorben und die Weltgesundheitsorganisation WHO schätzt, dass in den kommenden zwei Jahrzehnten die Zahl der Erkrankungen um 70 Prozent zunehmen wird.

“Forschern zufolge kann das clevere Molekül nicht nur bösartige Viren bekämpfen, sondern möglicherweise auch viele andere Krankheiten heilen.”

#### **Breite Forschungspalette**

Angesichts dieser bedrohlichen Aussichten wundert es nicht, dass die einstigen »Helden« der Medizin versuchen, den Schwung aus der Coronapandemie mitzunehmen und ihre Labore in die Abwehr gegen die bösartigen Geschwülste schicken. Das gilt vor allem für die deutsche BioNTech, die den ersten Impfstoff auf Basis der





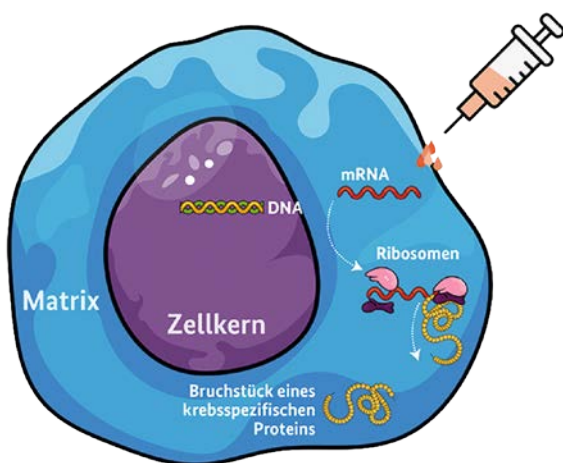
modernen mRNA-Technologie gegen Covid auf den Markt brachte. Diesen First-Mover-Status würde sich das Unternehmen nun auch gerne in Bezug auf Krebs auf die Fahnen schreiben. Insgesamt verfügt BioNTech über mehr als 20 klinische Programme, die derzeit in über 30 Studien geprüft werden. Neun Programme sind in der fortgeschrittenen Phase II, zwei Kandidaten sogar in der zulassungsrelevanten Phase III.

Zu letztgenannter Gruppe zählt ein zusammen mit dem chinesischen Partner Duality Biologics entwickeltes Antikörper-Wirkstoff-Konjugat, das bei metastasiertem Brustkrebs zum Einsatz kommen soll. In der Pipeline befinden sich darüber hinaus ein Wirkstoff bei fortgeschrittenem inoperablem oder metastasiertem nichtklein-

zelligem Lungenkarzinom sowie eine individualisierte Immuntherapie gegen Bauchspeicheldrüsenkrebs. Als Ziel hat Mitbegründer und CEO Ugur Sahin ausgegeben, bis Ende des Jahres zehn oder mehr klinische Studien mit Zulassungspotenzial in der Onkologie-Pipeline zu haben. Das erste Krebsmedikament soll dann 2026 auf den Markt kommen und bis zum Ende des Jahrzehnts könnte eine Anzahl von zehn Indikationen erreicht werden.

»Wir sind der Überzeugung, dass wir mehrere Chancen haben, unser Ziel zu erreichen«, zeigt sich die BioNTech-Medizinchefin Özlem Türeci zuversichtlich. Der geschätzte Spitzenumsatz für die Sammlung an Wirkstoffen soll langfristig bei weit über 10 Milliarden Euro liegen.

### Grafik 1: Wie funktioniert eine mRNA-Impfung bei Krebs?



#### Dem Krebs auf der Spur

Tumore entstehen aus eigenen Zellen, die das Immunsystem austricksen können. Werden sie nicht erkannt, können sie sich im Körper ausbreiten und wuchern. Die Idee hinter einer mRNA-Impfung ist, den Körper auf krebstypisch veränderte Proteine zu sensibilisieren und dem Immunsystem eine Art Fahndungsbrief für Tumorzellen an die Hand zu geben.

Dazu wird die DNA des Zellkerns in die mRNA umgeschrieben. Treffen dann Ribosomen und mRNA zusammen, wird das Protein aufgebaut, das vom Körper besonders gut als fremd erkannt wird und damit eine starke Immunantwort stimuliert.

Quelle: Bundesministerium für Bildung und Forschung



### Die Nase vorn

Anders als bei Corona hat auf der Suche nach dem nächsten Game-changer allerdings momentan Konkurrent Moderna die Nase vorn. Der US-Konzern ist kurz davor, den gefährlichen Schwarzen Hautkrebs mit einer neuen mRNA-Impfung schon bald deutlich besser

“Moderna ist kurz davor, den gefährlichen Schwarzen Hautkrebs mit einer neuen mRNA-Impfung schon bald deutlich besser behandeln zu können als bisher.“

behandeln zu können als bisher. Dazu wurden jüngst auf dem weltgrößten Krebskongress ASCO in Chicago vielversprechende Daten veröffentlicht. Die Vakzine mit der Bezeichnung mRNA-4157 sollen in Kombination mit einem immuntherapeutischen Wirkstoff gegen das maligne Melanom eingesetzt werden. Tests an mehr als 150 Patienten haben gezeigt, dass der Impfstoff auch langfristig wirkt. Nach knapp drei Jahren hat die Einnahme des Mittels zusammen mit dem Antikörper Keytruda des US-Konzerns Merck & Co. das Risiko um 49 Prozent verringert, dass der behandelte Hautkrebs zurückkehrt oder Patienten daran sterben. Moderna und Merck haben bereits die Zulassungsstudie für den Impfstoff gestartet, der in einem beschleunigten Verfahren 2025 in den USA und der EU auf den Markt kommen soll.

### Exkurs: mRNA – was ist das genau?

Seit rund vier Jahren beherrscht das Akronym mRNA die Medizinwelt. Doch was steckt hinter diesem revolutionären Kürzel? Die neue Technologie basiert im Wesentlichen auf einem der wichtigsten Bausteine des Lebens, der RNA. Sie übernimmt bei allen Lebewesen als Informationsträger und Werkzeug wichtige Aufgaben beim Eiweißaufbau.

Bei mRNA wird die menschliche DNA kopiert und kann, anders als die DNA selbst, die Zelle verlassen. Die mRNA wird im Körper in Proteine übersetzt, die das Immunsystem als fremd erkennt. Dafür sorgt das kleine »m« vor RNA, ausgesprochen »Messenger«, das nach Verabreichung dem Immunsystem Botschaften schickt. Die körpereigenen Zellen werden so auf das Antigen trainiert und können im besten Fall die Krankheit besiegen.

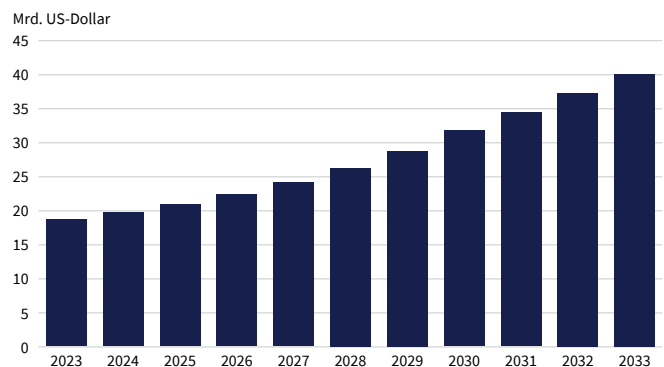
### Milliardenmarkt

Selbst wenn BioNTech und Moderna die unangefochtenen Spitzenreiter in der mRNA-Technologie sind, möchten sich auch andere Unternehmen wie CureVac ein Stück vom Kuchen abschneiden. Der Kuchen ist übrigens enorm. Nach Schätzungen von Precedence Research betrug das Marktvolumen für mRNA-Therapeutika 2023 bereits 18,65 Milliarden US-Dollar. Bis 2033 soll es sich auf 40 Milliarden US-Dollar erhöhen, was im Prognosezeitraum von 2024 bis 2033 einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 8,2 Prozent entspräche (siehe Grafik 2).

Die Experten gehen davon aus, dass neben der steigenden Zahl chronischer und infektiöser Krankheiten auch gezielte Spezialisierungen, die Sensibilität der Therapie und ein erhöhtes Bewusstsein für eine Immunisierung die Expansion der Branche vorantreiben wird. Jedoch dürften die hohen Studienkosten, das Risiko des Scheiterns und die Schwierigkeiten bei der Quantifizierung von mRNA das Marktwachstum auf der anderen Seite etwas bremsen.

Zurück zu CureVac. Die deutsche Biotech-Schmiede hat eine umfangreiche klinische Pipeline in den Bereichen der prophylaktischen Impfstoffe, Krebstherapien, Antikörpertherapien und zur Behandlung seltener Krankheiten aufgebaut. Vor wenigen Wochen gab das biopharmazeutische Unternehmen zusammen mit dem MD Anderson Cancer Center der University of Texas eine Entwicklungs- und Lizenzvereinbarung für die gemeinsame Entwicklung neuartiger mRNA-basierter Krebsimpfstoffe bekannt. Der Fokus liegt auf der Entwicklung differenzierter Kandidaten in ausgewählten hämatologischen und soliden Tumorerkrankungen.

**Grafik 2: Geschätztes mRNA-Marktwachstum**  
mRNA Therapeutics Marktgröße



Stand: 10. Juni 2024; Quelle: Precedence Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Zeitlich liegt CureVac noch klar hinter BioNTech und Moderna zurück: »Unser Ziel ist es, bis zum Jahr 2028 eine Krebsimpfung auf den Markt zu bringen«, erklärte Vorstandschef Alexander Zehnder kürzlich in einem Interview.

«Unser Ziel ist es, bis zum Jahr 2028 eine Krebsimpfung auf den Markt zu bringen«, erklärte CureVacs Vorstandschef Alexander Zehnder.»

### Die Mischung macht's

»Die Krebsbekämpfung der Zukunft kann man sich so vorstellen, dass verschiedene Komponenten zusammengefügt werden müssen«, erklärt Niels Halama vom Nationalen Zentrum für Tumorerkrankungen in Heidelberg. Seiner Ansicht nach wird mRNA zwar einen erheblichen Teil davon ausmachen, aber auch Strahlen, Chemotherapie und Operationen dürften weiterhin notwendig sein. Es kommt also auf den richtigen Cocktail an, und um den zu finden, braucht es auch die klassischen Pharmakonzerne. Dies gilt nicht zuletzt für den weltgrößten Hersteller von Krebsmedikamenten, Roche. Die Baseler sind über ihre Tochter Genentech bei Autogene cevumeran mit an Bord, dem Hauptkandidaten von BioNTechs mRNA-basierter individualisierter Krebsimpfstoffplattform iNeST. Darüber hinaus forschen die Basler an mehr als 70 Krebsarzneien und 20 reinen Immuntherapien, die ebenfalls zu den großen Hoffnungsträgern in der Medizin zählen. Bei den Immuntherapien ist das Potenzial enorm: Das weltweite Marktvolumen für diese Krebs-

**Grafik 3: Wertentwicklung BioNTech (seit IPO im Oktober 2019)**



Stand: 7. Juni 2024; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

behandlungen wird für das Jahr 2023 auf 125,7 Milliarden US-Dollar taxiert und dürfte den Experten von Grand View Research zufolge zwischen 2024 bis 2030 mit einer CAGR von 8,3 Prozent zulegen.

### Wichtige Zulieferer

Während die einen nach mRNA-Lösungen gegen den Krebs suchen, haben sich andere auf die Herstellung dieser künstlich genetischen Baupläne spezialisiert. Dazu zählt der deutsche Pharmakonzern Merck, der zuletzt kräftig in Labore investiert hat, um im großen Stil mRNA herstellen zu können. Die Firma bietet Dienstleistungen über alle Phasen der Entwicklung, Herstellung und Vermarktung von mRNA an.

»Die Technologie ist zur bahnbrechenden Innovation dieses Jahrhunderts avanciert und verspricht großes Potenzial, ein breites Spektrum an Erkrankungen wie Krebs, Herzkrankheiten und Muskeldystrophie nicht nur zu behandeln, sondern möglicherweise auch zu heilen«, erläutert Dirk Lange, Leiter Life Science Services bei Merck. Mit der Herstellung von mRNA ist darüber hinaus die Schweizer Lonza vertraut. Der Arznei-Auftragsfertiger aus Basel produzierte lange Zeit den Wirkstoff für den Corona-Impfstoff von Moderna. Zwar hat der US-Konzern im vergangenen Jahr die Herstellung in seine eigenen Fertigungsanlagen verlegt, an der strategischen Partnerschaft mit Lonza hält Moderna aber fest. Der auf zehn Jahre angelegte Vertrag wurde 2020 unterzeichnet.



## PARTIZIPIEREN AN IMPFSTOFFHERSTELLERN

Eine Möglichkeit, um gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich der Produktion und Entwicklung von Impfstoffen, Therapeutika und Diagnostika zu investieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf den Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index (ISIN/WKN: DE 000 SL0 EM0 4 / SL0 EM0). Er wird von der Solactive AG in US-Dollar berechnet und umfasst 30 Unternehmen, die in mindestens einem der vier unten genannten Bereiche tätig sind. Es erfolgt quartalsweise (im Februar, Mai, August und November) eine Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung des Index.

- Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Gesundheitsprodukten, spezialisiert auf Impfstoffe und Therapeutika
- Beteiligung an der Behandlung verschiedener Arten von Infektionskrankheiten
- Erforschung neuer Prophylaktika, Therapeutika und Impfstoffe zur Behandlung und Vorbeugung von Infektionskrankheiten, einschließlich neuartiger Viren und hoch übertragbarer Krankheiten
- Entwicklung und Vertrieb von Diagnose- und Testgeräten, um die Verbreitung hoch übertragbarer Krankheiten zu identifizieren und zu reduzieren

Die Auswahl der Indexbestandteile ist vollständig regelbasiert auf Basis des ARTIS®-Konzepts (Algorithmic Theme Identification System). ARTIS® ist ein proprietäres Softwaretool der Solactive AG, das Unternehmen zu verschiedenen Themen identifiziert, indem es mehr als 500.000 Datenquellen analysiert. Datenquellen können dabei zum Beispiel Finanznachrichten, Unternehmensberichte, Einreichungen oder Social Media sein.

Unlimited Index-Zertifikat					
WKN	Basiswert	Laufzeit	Berechnungsgebühr*	Quanto	Geld-/Briefkurs
SH2 MWZ	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	Unbegrenzt	1,0 % p.a. (kann angepasst werden)	Nein	6,88/6,93 EUR

Stand: 20. Juni 2024; Quelle: Société Générale

\* Bitte beachten Sie, dass neben der Berechnungsgebühr noch weitere Gebühren, Provisionen und andere Entgelte (wie zum Beispiel Orderentgelte und Depotkosten) anfallen können, die ebenfalls die Wertentwicklung des Zertifikats mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



## Rote Zahlen dominieren

Bis die ersten mRNA-Wirkstoffe gegen Krebs auf den Markt kommen und die erhofften Milliardenumsätze bringen, wird es noch eine Weile dauern. Diese Übergangszeit ist für die Biotech-Unternehmen wahrlich nicht einfach. Denn während die Forschung viel Geld verschlingt, brechen auf der anderen Seite die Umsätze mit den Coronavakzinen ein. Daher wundert es nicht, dass sich durch

“ Bis die ersten mRNA-Wirkstoffe gegen Krebs auf den Markt kommen [...], wird es noch eine Weile dauern. ”

die Bilanzen von BioNTech, CureVac und Moderna dicke Brems Spuren ziehen. Erlöste Erstgenannte 2021 noch 19 Milliarden Euro und wies dabei einen Nettogewinn von 10 Milliarden Euro aus, schrumpfte der Gewinn bei einem Umsatz von nur noch 3,8 Milliarden Euro im vergangenen Jahr auf ein Zehntel zusammen. Zum Jahresauftakt rutschte das Unternehmen sogar in die roten Zahlen. Von Januar bis März fiel ein Nettoverlust von 315 Millionen Euro an. Auch Moderna leidet unter der Nachfrageflaute für den eigenen Corona-Impfstoff Spikevax und wies im ersten Quartal ebenfalls einen Verlust aus. Das Biotechunternehmen CureVac, bei dem bereits im Vorjahr ein operatives Minus von 60,4 Millionen Euro in den Büchern stand, rutschte noch tiefer in die roten Zahlen. Der Fehlbetrag erhöhte sich von Januar bis März auf 73,3 Millionen Euro.

Während dieses Trio noch ordentlich finanziert ist, um das Rennen gegen den Krebs weiter zu verfolgen und vielleicht sogar zu gewinnen, sieht es bei der ebenfalls auf mRNA spezialisierten Mainz BioMed weniger prickelnd aus. Zwar konnte das Unternehmen auf der Jahrestagung der American Society of Clinical Oncology 2024 ebenfalls gute Ergebnisse seiner mRNA-Biomarker für den Nachweis von Darmkrebs und präkanzerösen Läsionen erzielen, allerdings wird das Geld der Rheinland-Pfälzer allmählich knapp. Zuletzt lag der Cash-Bestand nur noch bei rund 7 Millionen US-Dollar, wodurch sich die Zweifel am Markt über den weiteren Geschäftsbetrieb erhöhten. Ergo findet sich die Aktie inzwischen im Penny-Stock-Bereich wieder.

Dieses Beispiel zeigt, wie spekulativ und risikobehaftet ein Investment in der Biotechbranche sein kann. Auch die Papiere von BioNTech und CureVac dümpeln in der Nähe ihrer 3-Jahres-Tiefs dahin (siehe Grafiken 3 und 4). Ein Grund könnte sein, dass die Pipelines zwar langfristiges Aufwärtspotenzial bergen, die Risiken bezüglich der Fortschritte bei den neuen Produkten aber kurzfristig noch hoch sind.

Eine deutlich bessere Figur macht derweil Moderna. Die US-Aktie liegt zwar ebenfalls weit von einstigen Höhen entfernt, allerdings hat sich der Kurs seit November in etwa verdoppelt (siehe Grafik 5). Dies wiederum ist ein Beleg dafür, dass Marktteilnehmer schnell auf Forschungserfolge reagieren und bereits lange, bevor ein Medikament auf den Markt kommt, bereit sind, ihr Geld zu investieren.

**Grafik 4: Wertentwicklung CureVac (seit IPO im August 2020)**



Stand: 7. Juni 2024; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

**Grafik 5: Wertentwicklung Moderna (fünf Jahre)**



Stand: 7. Juni 2024; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.



## PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON PHARMAUNTERNEHMEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Aktien von Pharmaunternehmen. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis ausländischer Basiswerte in Fremdwährung, besteht für den Investor hier ein Währungsrisiko.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY0 96M	BioNTech	60,00 USD	34,70 %	6,55 %	–	20.06.2025	52,18/52,43 EUR
SY0 96R	BioNTech	100,00 USD	7,20 %	24,88 %	–	20.06.2025	74,11/74,36 EUR
SU9 HKU	Merck KGaA	135,00 EUR	24,32 %	7,36 %	–	20.06.2025	125,52/125,57 EUR
SU9 HKZ	Merck KGaA	185,00 EUR	7,28 %	19,87 %	–	20.06.2025	153,78/153,85 EUR
SU6 QJ2	Moderna	100,00 USD	33,19 %	14,67 %	Nein	21.03.2025	83,66/83,69 EUR
SU6 QJ3	Moderna	120,00 USD	23,77 %	22,31 %	Nein	21.03.2025	95,44/95,47 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SW1 1AW	BioNTech	Call	77,24 USD	8,5	Nein	Unbegrenzt	0,93/0,95 EUR
SU4 2QT	BioNTech	Put	106,84 USD	3,9	Nein	Unbegrenzt	2,05/2,07 EUR
SU4 9QP	Lonza	Call	397,99 CHF	5,7	Nein	Unbegrenzt	8,80/8,84 EUR
SW0 GZ5	Lonza	Put	563,26 CHF	5,4	Nein	Unbegrenzt	0,92/0,93 EUR
SW6 AE6	Merck KGaA	Call	145,89 EUR	7,8	–	Unbegrenzt	2,12/2,13 EUR
SW6 2AU	Merck KGaA	Put	196,16 EUR	5,4	–	Unbegrenzt	3,08/3,09 EUR
SU3 9NL	Merck & Co.	Call	107,77 USD	6,0	Nein	Unbegrenzt	1,98/1,99 EUR
SQ7 K32	Merck & Co.	Put	148,15 USD	6,4	Nein	Unbegrenzt	1,85/1,86 EUR
SW6 PZJ	Moderna	Call	119,00 USD	7,3	Nein	Unbegrenzt	1,38/1,43 EUR
SY3 BEN	Moderna	Put	157,53 USD	5,8	Nein	Unbegrenzt	2,15/2,19 EUR
SU0 Y4L	Roche Holdings	Call	208,54 CHF	5,9	Nein	Unbegrenzt	4,42/4,43 EUR
SQ5 CNE	Roche Holdings	Put	283,64 CHF	7,2	Nein	Unbegrenzt	3,61/3,62 EUR

Stand: 20. Juni 2024; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



# BULLENMARKT IST KEIN SELBSTLÄUFER

Interview mit André Rain, stock3

## **ideas: KI ist nach wie vor das große Thema. Sehen Sie ein Ende des Hypes?**

**André Rain:** Künstliche Intelligenz ist auch 2024 das bestimmende Thema an den Aktienmärkten, die Bäume wachsen hier weit hinauf in den Himmel. Das erste Halbjahr ist beinahe beendet und der beeindruckende Bullenmarkt seit Anfang 2023 dauert an. Keine Topbildung im Frühjahr, kein »Sell in May«. In einem US-Wahljahr ist das keineswegs ungewöhnlich, es ist innerhalb des vierjährigen US-Präsidentschaftszyklus statistisch das zweitbeste Jahr nach dem Vorwahljahr. Aber zumindest eine Verschnaufpause sei den Bullen gegönnt, seit März pendelt sich der Dow Jones-Index in der Summe seitwärts ein.

## **Beim Technologieindex Nasdaq 100 oder dem marktbreiten S&P 500 konnten sich Anleger in den vergangenen Monaten über satte Gewinne freuen. Kann das so weitergehen?**

Getrieben von den großen Big-Tech-Firmen und Halbleiterwerten ziehen beide von einem Allzeithoch zum nächsten. Mehr als ein Viertel der Gewichtung im 500 Werte umfassenden S&P 500-Index fällt derzeit auf die sieben größten Aktien. Genau diese Unternehmen sind es auch, die derzeit im Hype um Künstliche Intelligenz ganz vorne mitmischen. Diese Aktien sind die Zugpferde der laufenden Rally, darunter auch NVIDIA, Microsoft oder die Google-Mutter Alphabet.

Zugegeben, die genannten Aktien sind bereits sehr weit geklettert und Einstiege auf dem sehr hohen Niveau sind nicht mehr unbedingt attraktiv, doch Ansätze einer Trendumkehr fehlen bislang komplett. Bis dahin kann die Übertreibungsphase auf der Oberseite problemlos noch weiter anhalten. Korrekturen werden kommen,

vielleicht sogar deutliche Kursabschläge, unklar ist nur, wann. Bevorzugt wäre der Zeitraum zwischen August und November, bevor zum Jahresende hin dann die Bullen wieder im Vorteil wären. Und solche Kursrücksetzer könnten bei den starken Outperformern durchaus attraktive Einstiegschancen bieten.

## **Dennoch steigen nicht alle Aktien, oder?**

Der Bullenmarkt ist kein Selbstläufer, nicht die ganze Marktbreite kann von der Euphorie im Technologiesektor profitieren. Einzelne Branchen zeigen sich nicht nur schwächer, sondern verharren

## **Mehr zu André Rain**

André Rain ist seit dem Jahr 2000 im Aktienhandel aktiv. Hier startete er bereits mit seiner autodidaktischen Ausbildung in Chartanalyse. Die Faszination für die Charttechnik führte ihn im Mai 2005 zu GodmodeTrader, dem Vorgänger-Portal von stock3.com, wo er als Technischer Analyst mit Schwerpunkten auf Aktien- und Indexanalysen tätig war. Seit 2004 handelt er privat intensiv Aktien und Hebelzertifikate im kurzfristigen Zeitfenster von wenigen Minuten bis mehreren Stunden. Dabei hat er sich auf den Handelsstil des Ausbruchstradings spezialisiert, mit dem er an kurzen, dynamischen Marktbewegungen partizipiert. Seiner Meinung nach ist der Chart das beste Instrument zur Auswertung und Prognose von Bewegungen an den Finanzmärkten.



kollektiv im Bärenmarkt. Darunter zählen in Europa besonders Stahlwerte oder auch Chemie- und Luftfahrtwerte. Und auch der Automobilssektor präsentiert sich sehr wechselhaft, einem starken Jahresstart folgten zuletzt wieder ordentliche Kursverluste. Wer in diesem Jahr also auf die falschen Branchen gesetzt hat, hat wenig Freude mit Aktien gehabt.

Vielmehr ist das erste Halbjahr 2024 ein perfektes Beispiel, warum Diversifizierung im Depot ein großer Erfolgsfaktor sein kann. Das gilt nicht nur für die Streuung des Risikos auf verschiedene Assetklassen, sondern auch für Spekulationen auf verschiedene Trendrichtungen bei Einzelaktien. Wer in beide Richtungen handelt und den Trends der Basiswerte folgt, steht in diesem Jahr klar auf der Gewinnerseite. Die schwachen Aktien mit stark bearischer Ausrichtung der Charts zu shorten und gleichzeitig die Outperformer, vorzugsweise Technologiewerte, zu kaufen, war seit dem vergangenen Jahr genau die richtige Handlungsweise. Mit dieser Vorgehensweise eröffnet sich generell die Möglichkeit, in vielen verschiedenen Marktphasen eine positive Performance zu erzielen. Diese Strategie ist ein elementarer Baustein meines Tradings.

#### **Wagen wir noch mal einen Blick zurück auf die Märkte. Was sind 2024 bislang Ihre Highlights?**

Ein anderer großer Outperformer ist in diesem Jahr Gold. Die seit Ende 2022 andauernde Rally, die 2023 durch eine heftige Korrektur im Sommer unterbrochen war, läuft wieder auf Hochtouren und befördert den Preis des Edelmetalls auf neue Rekorde. Jetzt läuft eine mehrwöchige Konsolidierung auf hohem Niveau. Hinweise auf eine Topbildung gibt es hier bislang nicht.

Pure Langeweile herrscht beim Euro, der gegenüber dem US-Dollar seit dem vergangenen Jahr seitwärts pendelt. Wir sehen eine absolut trendlose Marktphase, in der neue Handelsimpulse abgewartet werden müssten. Unter den großen Währungen der Welt sticht in diesem Jahr besonders der schwache japanische Yen heraus. Gegenüber dem US-Dollar erreichte er im Zuge der seit 2012 anhaltenden Abwertungsphase beinahe wieder das Tief aus 1990.

#### **Und bei den Aktien? Zuletzt war ja die Apple-Aktie in aller Munde.**

Nachdem es zuletzt um das Thema Künstliche Intelligenz bei Apple etwas ruhig geworden war, erklärte der iPhone-Hersteller jetzt, die Nutzer über den digitalen Assistenten Siri mit dem Chatbot ChatGPT von OpenAI zu verknüpfen. Diese Anwendung soll im Laufe dieses Jahres als Teil einer Reihe neuer KI-Funktionen eingeführt werden. »Apple Intelligence« soll die neue KI-Ebene für die Betriebssysteme der Produkte werden. Die Anleger reagierten euphorisch, bei der Aktie kam es zu einer regelrechten Kursexplosion von in der

Spitze 14 Prozent innerhalb von zwei Handelstagen. Apple ist damit wieder der nach Marktkapitalisierung wertvollste Konzern der Welt und verdrängt Microsoft vom Thron. Mit dieser dynamischen Kursbewegung gelang der Apple-Aktie der Ausbruch aus der seit Juli andauernden Seitwärtskonsolidierung. Das Verlassen des Rechtecks als bullische Fortsetzungsformation dürfte ein charttechnisches Kaufsignal darstellen und könnte nun eine größere Aufwärtswelle einleiten. Erste Ziele lägen bei rund 260 bis 270 US-Dollar, langfristig wäre Platz bis zur Pullbacklinie seit 2012 bei 335 bis 370 US-Dollar, je nach Zeitpunkt des Kontakts.

“Mit dieser dynamischen Kursbewegung gelang der Apple-Aktie der Ausbruch aus der seit Juli andauernden Seitwärtskonsolidierung.”

Im langfristigen Kontext wäre es nach der Auflösung der großen bullischen Flagge der Jahre 2022 und 2023 jetzt das zweite Kaufsignal im Big Picture. Kursrücksetzer könnten ab jetzt und insbesondere beim Erreichen des Ausbruchslevels bei rund 198 US-Dollar aus charttechnischer Sicht mögliche Einstiegschancen bieten. Wird der momentane Ausbruch allerdings rückgängig gemacht, könnte es unterhalb von 180 US-Dollar zu Abwärtskorrekturen in Richtung 166 oder 151 bis 166 US-Dollar kommen. Erst wenn der Wert nachhaltig unter 150 US-Dollar zurückfällt, würde sich das Big Picture stark eintrüben, ein größerer Bärenmarkt käme dann ins Gespräch.

**Vielen Dank für das Gespräch.**

#### **Angebot für ideas-Leser**

Sie möchten selbst an den Finanzmärkten aktiv werden oder sind es bereits? Nutzen Sie gerne das stock3 Terminal.

Als treue Leserinnen und Leser schenken wir Ihnen drei Monate stock3 PLUS oder stock3 Tech. Mit stock3 PLUS haben Sie Zugriff auf exklusive Analysen und Trading-Set-ups erfahrener Experten. Mit stock3 Tech profitieren Sie von den Leistungen des stock3 Terminals.

Jetzt Geschenk auswählen und Code einlösen unter <https://inside.stock3.com/ideas>

\*Teilnahmebedingungen unter <https://inside.stock3.com/ideas>

# L'ORÉAL: FEINE HAUSSE



**ACHIM MATZKE**  
 Chef-Strategie der  
 Matzke-Research GmbH

Der französische Konsumgüterhersteller L'Oréal ist derzeit der größte Kosmetikkonzern der Welt mit vielen Marken und tausenden Einzelprodukten in den Bereichen Consumer Products, professionelle Haarpflege für Friseursalons und Friseurbedarf-Onlineshops, Luxusmarken und Apothekenkosmetik. Die Ursprünge gehen auf das 1909 gegründete Unternehmen »Société française des teintures

inoffensives pour cheveux« zurück. Nachdem L'Oréal sowohl im Jahr 2014 als auch im Jahr 2021 dem Nahrungsmittelriesen und Großaktionär Nestlé jeweils L'Oréal-Aktien abgekauft (und später eingezogen) hatte, ist der Nestlé-Anteil von früher 29,4 Prozent auf jetzt ca. 20,1 Prozent gesunken. Darüber hinaus befinden sich zurzeit ca. 34,7 Prozent im Familienbesitz Bettencourt-Meyers. Die weiteren Anteile sind im Streubesitz. Auch wenn L'Oréal kontinuierlich ein außergewöhnlich hohes Werbebudget für seine Produkte aufweist, gehört die Aktie, die sich sowohl im STOXX 50 als auch im EURO STOXX 50 befindet, aufgrund des kontinuierlichen Umsatz- und Ertragswachstums zu den »defensiven Wachstumsaktien«.

Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass L'Oréal an den europäischen Aktienmärkten auch zu den technischen Marathon-



Stand: 12. Juni 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal  
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

läufern gehört. Hierbei handelt es sich um defensive, technische Wachstumswerte, die sich in sehr langfristigen Aufwärtsbewegungen befinden und im Regelfall während einer Gesamtmarkthausse in einer technischen Neubewertung neue Allzeithochs liefern.

Ausgehend von Kursen um 46,00 Euro (März 2009, Finanzkrise) hat die Aktie von L'Oréal wieder eine sehr langfristige Haussebewegung etabliert, die aus einem idealtypischen Wechselspiel von Investmentkaufsignalen, mittelfristigen Hausseschüben und trendbestätigenden Konsolidierungen besteht. Hierbei liegt die 15-jährige zentrale Haussetrendlinie, die auch während der Gesamtmarktbaiss im Jahr 2022 verteidigt wurde, zurzeit bei 365,00 Euro. Seit Anfang 2024 ist L'Oréal in eine Konsolidierung unterhalb des bereits mehrfach getesteten Widerstandsbereichs um 460,00 Euro hineingelaufen. Diese Konsolidierung hat bisher einen trendbestätigenden Charakter nach oben und deutet eine Fortsetzung der Langfristhausse an.

Damit bietet sich eine technische Doppelstrategie an: zuerst Aufbau einer Anfangsposition auf dem momentanen Kursniveau, wobei der strategische Sicherungsstopp bei 365,00 Euro liegen und beim Ansteigen der zentralen Haussetrendlinie Schritt für Schritt weiter nachgezogen werden sollte. Gelingt dem Titel der Ausbruch (nach oben) aus der mittelfristigen Konsolidierung (unterhalb der Widerstandszone um 460,00 Euro), so sollte die Position ausgebaut werden. Ein neues Investmentkaufsignal (was bei Kursen über 465,00 Euro vorläge) deutet als nächstes technisches Etappenziel eine Kursetablierung deutlich oberhalb von 500,00 Euro an.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF L'ORÉAL

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SU9 CAL
Cap/Höchstbetrag	460,00 EUR
Bewertungstag	20.06.2025
Fälligkeit	27.06.2025
Geld-/Briefkurs	401,01/401,22 EUR
Discount	7,38 %
Max. Rendite p.a.	14,65 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der L'Oréal-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (460,00 Euro).

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SW7 FZU
Barriere	348,00 EUR
Bonuslevel/Cap	520,00 EUR
Bewertungstag	20.06.2025
Fälligkeit	27.06.2025
Geld-/Briefkurs	455,90/456,35 EUR
Abstand zur Barriere	21,66 %
Bonusrendite p.a.	13,65 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der L'Oréal-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (520,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF L'ORÉAL

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV6 RDO
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	372,06 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	7,44/7,46 EUR
Hebel	6,9

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SU7 ZL9
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	515,11 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,76/0,77 EUR
Hebel	5,7

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

Stand: 19. Juni 2024; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



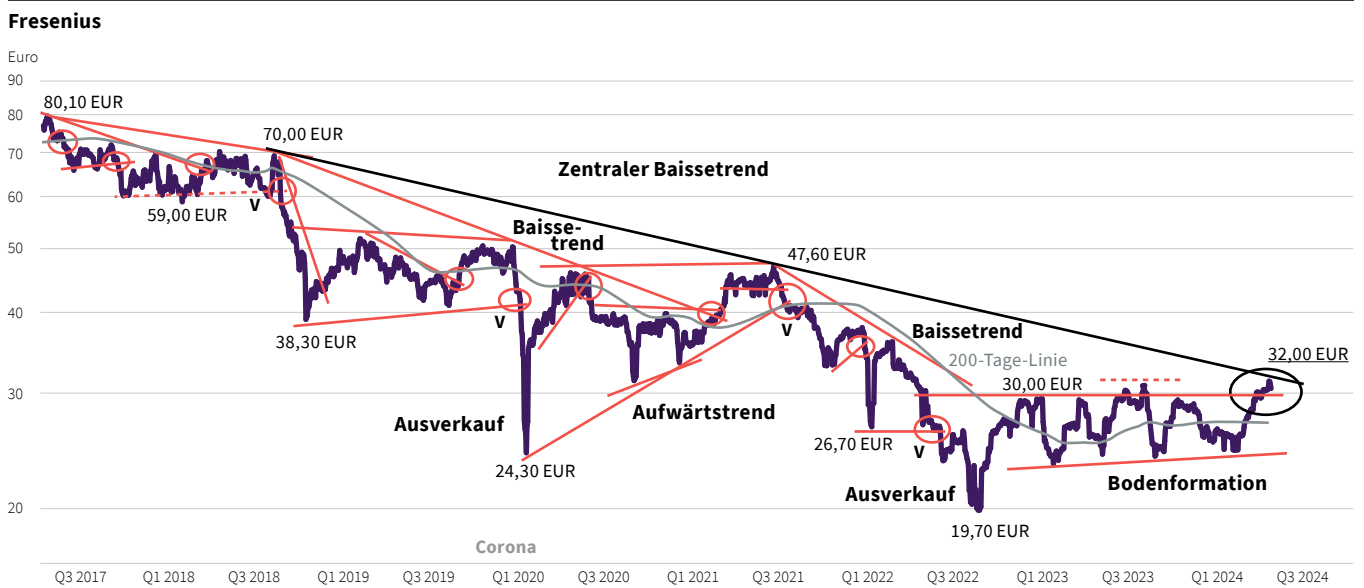
# FRESENIUS: TECHNISCHE DOPPELSTRATEGIE



**ACHIM MATZKE**  
 Chef-Strategie der  
 Matzke-Research GmbH

Die heutige Fresenius SE & Co. KGaA, ein Gesundheits- und Medizintechnikunternehmen, geht auf das 1912 gegründete Pharmaunternehmen Dr. E. Fresenius zurück, wobei ab 1951 die spätere Aufsichtsratsvorsitzende Else Kröner die unternehmerische Leitung

unter anderem für die Produktionseinrichtungen übernahm. Nach der Umwandlung in eine AG (1982) erfolgte 1986 die Notierungsaufnahme an der Aktienbörse. Im Anschluss an die neue Rechtsform als Fresenius SE (ab Juli 2007) ergab sich im März 2009 – im Zusammenhang mit der hohen Volatilität an den Aktienmärkten während der Finanzkrise – die Aufnahme der Fresenius-Vorzüge in den DAX 30. Im Jahr 2011 wechselte das Unternehmen in die Rechtsform einer Kommanditgesellschaft (KGaA). In diesem Zusammenhang wurden auch die Vorzugs- in Stammaktien umgewandelt. Dem technisch defensiven Wachstumswert Fresenius gelang es im September 2015, in den EURO STOXX 50 (anstelle von RWE) »hineinzuwachsen«, wobei er die Indexposition allerdings nicht dauerhaft verteidigen konnte.



Stand: 12. Juni 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; V = Verkaufssignal  
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Aus übergeordneter, technischer Sicht kann die Kursentwicklung seit dem Jahrtausendwechsel 1999/2000 in zwei Phasen eingeteilt werden: zuerst die Aufwärtsbewegung, die bei 8,00 Euro startete. Diese Hausse, die sich ab 2009 beschleunigt hatte und bis zum Jahr 2017 auf Allzeithochs um 80,10 Euro führte, spiegelte den damaligen Wachstumskurs und die für Investoren hergestellte, bessere Investierbarkeit in die Aktie wider. Die zweite Phase startete am Allzeithoch und produzierte zunächst eine Topformation (Unterstützungszone: 60,00 Euro), wobei erste Trading-Verkaufssignale auftraten. Ende 2018 wurde diese Topformation mit einem ausgeprägten Verkaufssignal verlassen und eine idealtypische Baisse (Wechselspiel aus Verkaufssignalen, Abwärtsschüben und Konsolidierungen) etabliert. Hierbei ist der zentrale Baissetrend, der bei 70,00 Euro (Oktober 2018) startete, zurzeit bei 32,00 Euro angekommen.

Die Aktie ist nach dem technischen Ausverkauf im Oktober 2022 (Kurse um 19,70 Euro) vor dem Hintergrund der Neuausrichtung des Konzerns in eine Bodenformation hineingelaufen. Sie besteht aus einer Seitwärtspendelbewegung (Widerstandszone: 30,00 bis 30,50 Euro; Unterstützungszone 24,00 Euro), wobei insgesamt ein positiver Grundton vorliegt. Derzeit arbeitet Fresenius am Abschluss dieser Bodenformation, was automatisch zum Ende des zentralen Baissetrends und zur Etablierung einer neuen, mittelfristigen Aufwärtsbewegung führen sollte. Als Konsequenz ist eine technische Doppelstrategie von Interesse: zuerst Aufbau einer Anfangsposition auf dem derzeitigen Kursniveau (strategischer Sicherungsstopp bei 23,50 Euro). Für den Fall, dass sich der Titel mit einem Investmentkaufsignal nach oben absetzt (würde bei Kursen über 32,50 Euro vorliegen), sollte die Position ausgebaut werden. In dieser Situation würde sich aus technischer Sicht als nächstes Etappenziel der Bereich um 38,00 Euro andeuten.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF FRESENIUS

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SU5 48J
Cap/Höchstbetrag	30,00 EUR
Bewertungstag	20.06.2025
Fälligkeit	27.06.2025
Geld-/Briefkurs	26,14/26,16 EUR
Discount	11,08 %
Max. Rendite p.a.	14,42 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Fresenius-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (30,00 Euro).

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SU6 FKY
Barriere	20,00 EUR
Bonuslevel/Cap	35,00 EUR
Bewertungstag	20.06.2025
Fälligkeit	27.06.2025
Geld-/Briefkurs	30,94/30,97 EUR
Abstand zur Barriere	29,45 %
Bonusrendite p.a.	12,95 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Fresenius-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (35,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF FRESENIUS

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SQ2 03Y
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	24,25 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,42/0,43 EUR
Hebel	6,6

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SW0 Z19
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	34,25 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,60/0,61 EUR
Hebel	4,6

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

Stand: 19. Juni 2024; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# DER FEHLAUSBRUCH ALS EINSTIEGSSIGNAL



**RALF FAYAD**

Freier Technischer Analyst (CFTe),  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletters

**Ausbruchsstrategien sind bei technisch orientierten Anlegern sehr beliebt. Nicht selten erweist sich ein Ausbruch jedoch als Fehlsignal. Indes kann sich auch eine solche Konstellation als nützlicher Hinweisgeber für die weitere Kursentwicklung darstellen. Entsprechend können aktive Trader hiervon profitieren.**

Fehlausbrüche (englisch: false breakouts) stellen ein häufig zu beobachtendes Phänomen dar. Von einem Fehlausbruch spricht man, wenn ein Kurs einen technisch relevanten Widerstand überwindet oder eine Unterstützung unterschreitet, sich dieser Ausbruch jedoch nicht als nachhaltig herausstellt. Stattdessen bewegt sich die Notierung wieder zurück in den ursprünglichen Kursbe-

reich. Dies geschieht zudem oft sehr dynamisch. Für den Anleger, der auf ein Gelingen des Ausbruchs spekuliert hatte, stellt eine solche Situation naturgemäß ein unerfreuliches Ereignis dar, da die Position ins Minus läuft.

Wichtig für den Breakout-Trader ist es entsprechend, solche Ereignisse zu vermeiden. Hierzu kann er sich eines Preisfilters und/oder Zeitfilters bedienen, um die Wahrscheinlichkeit für die Nachhaltigkeit des Ausbruchs zu erhöhen. Daneben kann das Handelsvolumen einen wichtigen Hinweis für das Gelingen des Ausbruchs liefern. Ferner empfiehlt es sich, lediglich diejenigen Ausbrüche zu handeln, die in Richtung des dominanten Trends weisen. Trendkonforme Signale haben eine höhere Trefferquote als Signale, die entgegen der Richtung des Trends weisen.

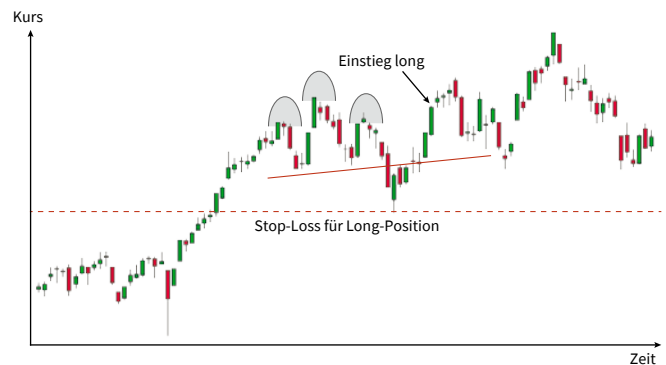
Der Fokus des Ausbruchs-Traders liegt zwar darauf, solche False-Breakout-Situationen zu vermeiden. Doch können aktive Anleger durchaus auch vom Auftreten dieser Bullenfallen bzw. Bärenfallen profitieren. Hierzu muss zunächst abgewartet werden, bis ein Fehlausbruch vorliegt oder eintritt. Empfehlenswert ist, einen Kerzenchart

**Grafik 1: Fehlausbruch aus der Handelsspanne**



Quelle: Société Générale

**Grafik 2: Fehlgeschlagene Kopf-Schulter-Formation**



Quelle: Société Générale





zu verwenden, um den Fehlausbruch zu identifizieren, da viele dieser gescheiterten Ausbrüche auf Basis der Schlusskurse im Chart gar nicht zu erkennen wären. Mit anderen Worten ergeben sich viele Ausbrüche nur innerhalb einer bestimmten Handelsperiode (Woche/Tag/Stunde etc.), jedoch nicht auf Schlusskursbasis. Auf einem Linienchart, der die Schlusskurse verbindet, blieben solche Ausbrüche entsprechend verborgen. Fehlausbrüche kommen jedoch in allen Zeitebenen vor. Daher ist es unerheblich, ob bei der Analyse ein Wochenchart oder beispielsweise ein 5-Minuten-Chart verwendet wird. Sowohl der mittel- bis längerfristige Anleger als auch der Day-Trader kann folglich die nachfolgenden Techniken nutzen.

**Grundsätzliches Vorgehen**

Quasi als Umkehrung der Regeln, um einen Fehlausbruch zu vermeiden, sollte der Einstieg aufgrund eines Fehlausbruchs nur bei einem Ausbruch entgegen dem jeweils übergeordneten Trend erfolgen. In einem dominanten Aufwärtstrend sollte also ein Long-Einstieg erwogen werden, wenn sich ein Ausbruch gen Süden als Fehlausbruch entpuppt hat. Das entsprechend Umgekehrte gilt im dominanten Abwärtstrend. Ferner liefert ein Ausbruch bei nur geringem Handelsvolumen, gefolgt von einem höhervolumigen und dynamischen Wiedereintritt in die vorausgegangene Kursspanne, einen Hinweis für eine gute Einstiegsgelegenheit aufgrund des

**Grafik 3: Fehlausbruch beim Doppel-Top**



Quelle: Société Générale

**Grafik 4: Fehlausbruch unter die 200-Tage-Linie**



Quelle: Société Générale

damit identifizierten Fehlausbruchs. Schließlich gibt es nur sehr kurzzeitiges und preislich nicht signifikantes Ausbrechen einen besseren Hinweis für einen erfolgreichen False-Breakout-Trade als ein zeitlich und preislich ausgeprägteres Verweilen jenseits des Ausbruchsniveaus. Der anfängliche Stop-Loss für eine aufgrund eines identifizierten Fehlausbruchs eingegangene Position sollte knapp jenseits des vorausgegangenen Bewegungsextrems platziert werden.

### Fehlausbruch aus einer Handelsspanne

Häufig halten sich die Kurse innerhalb seitwärts gerichteter Handelsspannen (Trading-Ranges/Stauzonen) auf. Kommt es nun zu einem Ausbruch aus einer solchen Range, gefolgt von einem Wiedereintritt in die Range auf Basis des Schlusskurses der Kerze, liegt ein Fehlausbruch vor (siehe Grafik 1). Nicht selten liefert dabei auch der Kerzenchart aus sich heraus ein Umkehrsignal. In einer solchen Konstellation kann ein Einstieg entgegen der Richtung des vorausgegangenen Ausbruchs vorgenommen werden.

### Fehlausbruch aus einer Formation

Kursformationen sind ein wertvolles Werkzeug für technisch orientierte Anleger. Bekannte Beispiele hierfür sind die Kopf-Schulter-Formation oder das Doppel-Top. Doch auch solche Formationen stellen keinen heiligen Gral für das Trading dar. Die Möglichkeit, dass ein bestätigender Ausbruch aus einer solchen Formation fehlschlägt, sollte immer einkalkuliert werden. Die »fehlgeschlagene Kopf-Schulter-Formation« (siehe Grafik 2) ist sogar ein terminologisch eigenständiges Muster, bei dem das Fehlschlagen des Ausbruchs ein Wesensmerkmal darstellt. Zu beachten ist jedoch, dass die Kurse für eine verlässliche Identifikation einer Formation

als »fehlgeschlagen« sich nicht nur geringfügig zurück jenseits des Ausbruchsniveaus bewegen müssen. Bei einer Kopf-Schulter-Formation muss die Notierung die zuletzt ausgebildete Schulter überqueren, damit die Aussagekraft als Trendwendeformation negiert wird. Bei einem Doppel-Top (siehe Grafik 3) ist ein Anstieg über die Mitte der Formation erforderlich, damit deren bearische Aussage beseitigt wird.

“Kursformationen sind ein wertvolles Werkzeug für technisch orientierte Anleger. Bekannte Beispiele hierfür sind die Kopf-Schulter-Formation oder das Doppel-Top.”

### Fehlausbruch bei einem sonstigen Widerstand bzw. einer Unterstützung

Gerade sehr offensichtliche Unterstützungen und Widerstände, die auch von Anlegern mit nur geringen charttechnischen Kenntnissen erkannt werden, bilden häufig einen klassischen Anwendungsbereich für den False-Breakout-Trader. Ein Rutsch unter die steigende 200-Tage-Linie, gefolgt von einer dynamischen Rückeroberung dieses gleitenden Durchschnitts per Tagesschluss (siehe Grafik 4) bildet oft ein hervorragendes Einstiegssignal auf der Long-Seite. Ebenfalls interessante Einstiegsmöglichkeiten ergeben sich beim Bruch und der Rückeroberung bzw. Unterschreitung von Trendlinien (siehe Grafik 5) oder beim Bruch signifikanter Hoch- und Tiefpunkte (siehe Grafik 6).

Grafik 5: Fehlausbruch über Abwärtstrendlinie



Quelle: Société Générale

Grafik 6: Fehlausbruch über signifikantes Hoch (hier: Rekordhoch)



Quelle: Société Générale

# MESSEN UND BÖRSENTAGE

## **BÖRSENTAG BERLIN | 07.09.2024**

Ludwig Erhard Haus Berlin  
Fasanenstraße 85  
10623 Berlin  
[www.boersentag-berlin.de](http://www.boersentag-berlin.de)

## **ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 28.09.2024**

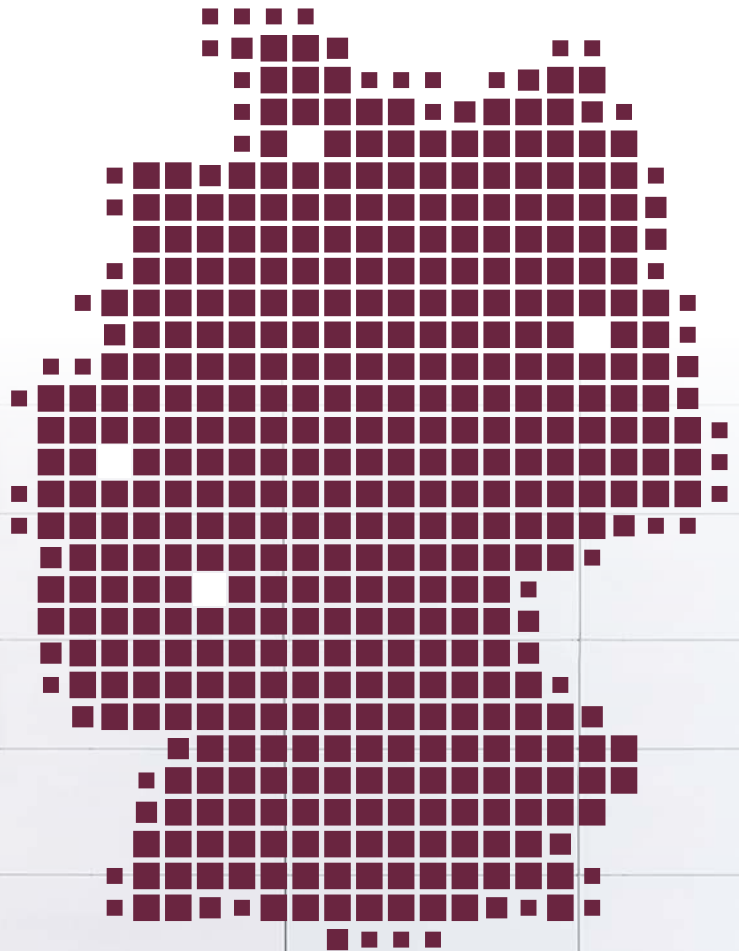
Classic Remise  
Harffstraße 110a  
40591 Düsseldorf  
[www.anlegertag.de](http://www.anlegertag.de)

## **BÖRSENTAG HAMBURG | 02.11.2024**

Handelskammer Hamburg  
Adolphsplatz 1  
20457 Hamburg  
[www.boersentag.de](http://www.boersentag.de)

## **WORLD OF TRADING | 22.-23.11.2024**

Forum Messe Frankfurt  
Ludwig-Erhard-Anlage 1  
60327 Frankfurt am Main  
[www.wot-messe.de](http://www.wot-messe.de)





# DIE FRAGE VON ROLLGEWINNEN UND -VERLUSTEN



ZERTIFIKATE TEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

**Eine Frage, die bei einem Investment in Zertifikate und Optionsscheine, die sich auf Rohstoff-Futures beziehen, immer wieder aufkommt, ist: Fallen beim Rollvorgang Gewinne bzw. Verluste an? Diese Frage wird nicht nur unter Privatanlegern kontrovers diskutiert. Viele Anleger verunsichert der Rollvorgang so sehr, dass sie zuweilen ganz von Rohstoffinvestments Abstand nehmen. Deshalb soll im Folgenden mit dem Missverständnis der Rollrenditen/-verluste aufgeräumt und gezeigt werden, dass es beim Rollvorgang weder Rollverluste noch Rollgewinne gibt.**

Kurz zur Erinnerung: Beim Rollvorgang handelt es sich vereinfacht ausgedrückt um den Tausch eines Futures in einen der nächstfälligen Futures. Da Future-Kontrakte mit einer festen Laufzeit ausgestattet sind, Finanzprodukte wie Zertifikate oder Optionsscheine, die sich auf einen Rohstoff-Future beziehen, häufig aber eine unbegrenzte Laufzeit besitzen, ist dieser Tausch notwendig, um eine physische Lieferung des zugrunde liegenden Rohstoffs bei Fälligkeit des kürzerlaufenden Futures zu vermeiden. Jeder Future-Kontrakt hat dabei seinen eigenen Preis. Notieren die Preise der längerlau-

fenden Futures über den kürzerlaufenden, so spricht man von einer Contango-Marktsituation. Umgekehrt spricht man von Backwardation, wenn die Preise der längerlaufenden Future-Kontrakte unter den kürzerlaufenden notieren.

Geht man von einer Contango-Marktsituation aus, wird beim Rollvorgang der kürzerlaufende Future zu einem niedrigeren Preis verkauft und der längerlaufende Future zu einem höheren Preis gekauft. Bei einer Backwardation-Situation ist es genau umgekehrt: Der kürzerlaufende Future wird zu einem höheren Preis verkauft und der längerlaufende zu einem niedrigeren Preis gekauft. Nun könnte man auf die Idee kommen, dass diese Differenz zwischen beiden Future-Kontrakten zu Rollverlusten (Contango) bzw. Rollgewinnen (Backwardation) führt. Das ist aber nicht der Fall: Denn der Rollvorgang ist an sich völlig wertneutral. Das gilt grundsätzlich sowohl für den Emittenten als auch für den Zertifikate- und Optionsschein-Inhaber. Der Grund dafür ist, dass der Emittent bei jedem Rollvorgang die Zertifikate oder Optionsscheine so anpasst, dass jedes oder jeder einzelne nach dem Rollvorgang genauso viel wert ist wie zuvor. Dies gilt unabhängig davon, ob die Terminkontrakte in Contango oder in Backwardation notieren und ob die Anpassung über die Veränderung des Basispreises oder des Bezugsverhältnisses erfolgt. Ausschließlich die Entwicklung des nach dem Rollvorgang zugrunde liegenden Futures ist entscheidend für die weitere Wertentwicklung der Produkte.

Im folgenden Beispiel verdeutlichen wir Ihnen die Neutralität des Rollvorgangs in den beiden Marktsituationen Contango und Backwardation anhand eines BEST Turbo-Optionsscheins. Dabei beschränken wir uns darauf, die Anpassung des Basispreises darzustellen.

Bei einem BEST Turbo-Call-Optionsschein bezogen auf den Ölpreis mit Bezugsverhältnis eins zu eins und einem Basispreis in Höhe von 63,1649 US-Dollar wird der Basispreis beim Rollvorgang wie folgt angepasst (vereinfachend wird ein Euro/US-Dollar-Wechselkurs von eins zu eins zugrunde gelegt):

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

[www.ideas-magazin.de/informationen/wissen](http://www.ideas-magazin.de/informationen/wissen)

**CONTANGO-MARKTSITUATION**

Preis alter Future: 80,00 USD je Barrel

Preis neuer Future: 80,50 USD je Barrel

Preis BEST Turbo-Call-Optionsschein vor Rollvorgang: 16,8351 EUR

Neuer Basispreis = alter Basispreis + (Preis neuer Future – Preis alter Future) = 63,1649 USD + (80,50 USD – 80,00 USD) = 63,6649 USD

Preis BEST Turbo-Call-Optionsschein nach Rollvorgang: Bezugsverhältnis x (Preis neuer Future – neuer Basispreis) = 1 x (80,50 USD – 63,6649 USD) = 16,8351 EUR

Der Preis des BEST Turbo-Call-Optionsscheins notiert nach dem Rollvorgang unverändert bei 16,8351 EUR.

**BACKWARDATION-MARKTSITUATION**

Preis alter Future: 80,00 USD je Barrel

Preis neuer Future: 79,00 USD je Barrel

Preis BEST Turbo-Call-Optionsschein vor Rollvorgang: 16,8351 EUR

Neuer Basispreis = alter Basispreis + (Preis neuer Future – Preis alter Future) = 63,1649 USD + (79,00 USD – 80,00 USD) = 62,1649 USD

Preis BEST Turbo-Call-Optionsschein nach Rollvorgang: Bezugsverhältnis x (Preis neuer Future – neuer Basispreis) = 1 x (79,00 USD – 62,1649 USD) = 16,8351 EUR

Der Preis des BEST Turbo-Call-Optionsscheins notiert nach dem Rollvorgang unverändert bei 16,8351 EUR.

Bei beiden Marktsituationen ändert sich am Preis des BEST Turbo-Call-Optionsschein durch den Rollvorgang nichts. Für den Investor entstehen somit weder Rollerträge noch Rollverluste, unabhängig davon, in welcher Marktsituation die Futures notieren.

Zu dem Missverständnis, dass eine Contango-Rolle zu Rollverlusten führt, während bei einer Backwardation-Rolle Rollgewinne entstehen, kommt es oft, wenn die Betrachtung für einen willkürlich ausgewählten Zeitraum und ebenso willkürlich ausgewählten Rohstoff durchgeführt wird. Theoretisch herleitbar sind die Ergebnisse entsprechend nicht. Im Gegenteil: Es lassen sich diverse Beispiele finden, bei denen Investments in Contango-Rohstoffe wesentlich

profitabler gewesen wären als Investments in Rohstoffe, die in Backwardation notieren.

Um nicht falsch verstanden zu werden: Natürlich ist die langfristige Wertentwicklung eines Zertifikats oder Optionsscheins davon abhängig, zu welchem relativen Preis gerollt wird. Der Preisunterschied der beiden am Rollvorgang beteiligten Terminkontrakte (der sogenannte Calendar-Spread) ist im Zeitablauf nicht konstant, sondern schwankt. Der Betrag, mit dem Basispreis, Barriere oder Bezugsverhältnis angepasst werden, wird durch den Zeitpunkt bestimmt, an dem gerollt wird. Da manche Zertifikate monatlich gerollt werden, ist das Timing, wann die Rolle durchgeführt wird, auf lange Sicht durchaus von großer Bedeutung. Die Entwicklung des Preisunterschieds ist und bleibt aber zufällig und ist nicht prognostizierbar.

Viele Privatanleger ziehen häufig einen Vergleich mit dem Spot-Preis des Rohstoffs (Preis für die sofortige Lieferung eines Basiswerts) heran, um Rollverluste oder -gewinne einer Investition in Terminkontrakte zu quantifizieren. Ein solcher Vergleich wäre aber nur dann aussagekräftig, wenn die (zum Teil beträchtlichen) Kosten für die physische Lieferung und Lagerung des Rohstoffs einbezogen würden. Dies geschieht in den meisten Fällen jedoch nicht.

In der Produktpalette von Société Générale finden sich viele Zertifikate und Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit, bei denen ein Future als Basiswert zugrunde liegt, der vor Fälligkeit in einen längerlaufenden Future gerollt werden muss. Folglich wird der Basiswert automatisch und in einer bestimmten Häufigkeit durch einen anderen Future-Kontrakt mit den gleichen Eigenschaften, jedoch einer anderen Laufzeit ersetzt. Dabei ist zu beachten, dass Future-Kontrakte mit unterschiedlichen Laufzeiten einen unterschiedlichen Kursverlauf nehmen können und der Kurs eines Future-Kontrakts sich nicht exakt so entwickelt wie der Kassakurs des dem Future-Kontrakt zugrunde liegenden Vermögenswerts. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Produkten steht im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

# BERKSHIRE HATHAWAY CLASS »B«-AKTIE

## Von der Textilfabrik zum Konglomerat in fast 60 Jahren



**MICHAEL CLOTH**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Berkshire Hathaway hat sich unter Führung Warren Buffetts in den vergangenen Jahrzehnten zu einem Investmentkonglomerat entwickelt. Operativ ist das Unternehmen neben der Versicherungssparte in vielen anderen Branchen tätig. Mithilfe eines starken Cashflows wurde meist sehr erfolgreich ein Portfolio von Investments aufgebaut, das seinesgleichen sucht. Die Bewertung der Aktie (Fokus Preis-Buchwert) lässt moderates Kurspotenzial erwarten. Die Aktie ist eine defensive Alternative im Sektor.**

Im Jahr 1965 übernahm der junge Warren Buffett eine Textilfabrik mit dem Namen Berkshire Hathaway, an der er vorher bereits Anteile besaß. Er bezeichnete später diese Entscheidung als schlechteste Investmentidee seines Lebens. Immerhin bildete Berkshire Hathaway (BRK) von da an die Basis für das zukünftige Investmentkonglomerat, was diese »schlechte« Entscheidung relativiert. Wegen der damals wenig überzeugenden wirtschaftlichen Aussichten des Textilunternehmens widmete er das vorhandene Kapital um und investierte in andere Geschäftsfelder.

### Diversifikation ist das Konzept

Über die Jahrzehnte hat BRK ein Konglomerat von Unternehmen in vielen unterschiedlichen Branchen aufgebaut. Es reicht von den Anfängen im Versicherungsgeschäft (1967) über größere Zukäufe wie den Eisenbahnbetreiber BNSF (2010) und diverse Versorger

(unter anderem Pacific Corp/2005, NV Energy/2013). Auch in der Chemieindustrie (Lubrizol/2011), der Luftfahrtindustrie (Precision Castparts/2015) und im Großhandel sowie bei Konsumentenangeboten (zum Beispiel Immobilienmakler) wurde zugekauft. Damit ist das Spektrum der operativen Einheiten sehr diversifiziert. Die breite operative Basis dürfte auch verhindern, dass im Fall eines größeren Problems einer Tochter die Holding insgesamt wesentlich betroffen wäre. Zudem gleichen sich Geschäftsbereiche mit eher defensivem Charakter (Versicherungen, Versorger) und eher zyklische Tätigkeitsfelder aus (zum Beispiel Eisenbahn, Konsumentenangebote).

Buffett selbst benennt vier »Investmentgiganten« (Giants) in diesem Konglomerat. Damit meint er das Cluster von Versicherungsunternehmen, die Eisenbahntochter BNSF sowie das Versorger-Cluster BHE (Berkshire Hathaway Energy). Die Geschäfte bei Versicherern

**Grafik 1: Wertentwicklung Berkshire Hathaway Class »B«**



Stand: 18. Juni 2024; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.





und Versorgern sind stark reguliert, bieten aber zugleich einen relativ verlässlichen Cashflow. Neben diesen operativen Einheiten zählt Buffett auch das Investment in den Technologiekonzern Apple zu dieser Gruppe.

**Geschäftsfeld Versicherungen / operativer Gewinnanteil ohne Investments ca. 15 Prozent, mit Investments 40 Prozent (Geschäftsbericht 2023)**

Das Versicherungsgeschäft war – insbesondere in den Anfängen des Unternehmens – eine sehr wichtige Basis, um die finanziellen Möglichkeiten für Investitionen zu schaffen. Über die Jahrzehnte baute BRK dieses Geschäft unter anderem über Zukäufe deutlich aus. Der geschäftliche Schwerpunkt des Erstversicherungsgeschäfts liegt in den USA. Hier ist BRK über GEICO vertreten (Government Employees Insurance Company, Erwerb 1996), einem Auto-Direktversicherer in allen US-Bundesstaaten. GEICO, zugänglich nicht nur für Regierungsangestellte, konnte in den vergangenen Jahren aufgrund des Kostenvorteils deutlich Marktanteile gewinnen und mittlerweile zu einem führenden Autoversicherer der USA avancieren (rund 14 Prozent US-Marktanteil). Dazu ist BRK auch über andere Töchter (National Indemnity/Alleghany) in weiteren Bereichen des Erstversicherungsgeschäfts tätig, wie zum Beispiel Gebäudeversicherungen, betriebliche Berufsunfähigkeitsversicherungen, Gesundheitsabsicherungen.

Die Rückversicherungseinheiten General Re (Erwerb 1998) und Berkshire Hathaway Reinsurance Group (BHRG) sind globaler ausgerichtet. Während General Re (mit der deutschen Tochter Kölner

Rückversicherungs-Gesellschaft) in den üblichen Bereichen des Schaden-Unfall-Geschäfts und auch im Kranken-Leben-Geschäft vertreten ist, konzentriert sich BHRG in hohem Maß auf spezielle Versicherungen (zum Beispiel Bond-Versicherungen: Absicherung gegen Ausfälle durch Pleiten bei öffentlichen Finanzierungen/Anleihen oder auch Retrozession – Versicherung für Rückversicherer zur Risikodiversifikation). Die starke Kapitalbasis bzw. extrem hohe Kassenhaltung ist ein Vorteil gerade für diese Sparte, die dadurch opportunistisch Marktchancen (steigende Preise nach höheren Schäden) nutzen kann.

**Geschäftsfeld Versorger (Berkshire Hathaway Energy, BHE) / Gewinnanteil 2023 ca. 6 Prozent**

BRK ist mit 89,9 Prozent an BHE beteiligt. Die übrigen Anteile liegen bei zwei Privatpersonen, eine davon ist Gregory Abel, der als designierter Nachfolger Buffetts gilt. Das Geschäft mit der hochgradig regulierten Energiegewinnung und -verteilung hat auch angesichts des relativ visiblen Gewinnbeitrags und Cashflows eine hohe Bedeutung für die Holding. Im Wesentlichen ist BRK über diverse Töchter in den USA (und ein wenig in Kanada) präsent, besitzt aber mit Northern Grid auch eine Gesellschaft in Großbritannien.

Die Wertschöpfungskette ist breit angelegt und reicht von Stromproduktion (auch erneuerbare Energien) über Weiterleitung (Netze) bis zur Energieverteilung. Allerdings ist dieses Geschäft auch relativ kapitalintensiv und Wachstum sowie Rentabilität sind meist behördlich begrenzt bzw. reguliert.

### **Geschäftsfeld Eisenbahn – Logistik als wichtiges Geschäftsfeld / Gewinnanteil 2023 ca. 14 Prozent**

Die Burlington Northern Santa Fe Railway (BNSF) – im Jahr 2010 von BRK gekauft – ist einer der sieben großen Streckenbetreiber in den USA mit Schwerpunkt vor allem im Westen und der Mitte des Landes. Das Streckennetz umfasst mehr als 32.500 Meilen (Nummer 2 gemessen am Streckennetz). Das Unternehmen ist nach Sparten organisiert, die die zu transportierenden Güter beschreiben (Konsumgüter, Industrie, Kohle, Agrarprodukte). Dabei besteht eine relativ hohe Abhängigkeit von der Konjunktur, gerade auch in Bezug auf die Preissetzungsmacht (und damit operative Marge). Insofern sind auch etwas höhere Schwankungen der Ergebnisbeiträge aus diesem Geschäftsfeld wahrscheinlich.

### **Geschäftsfeld Industrieprodukte, Service und Retail – Gemischtwarenladen par excellence / Gewinnanteil 2023 ca. 40 Prozent**

Diese unterschiedlichen Geschäfte zusammenzufassen ist schon eine Kunst an sich. Eingegliedert sind hier unter anderem industrielle Fertigungen (unter anderem für die Luftfahrtindustrie), industrielle Endprodukte (zum Beispiel Spezialchemie) sowie Großhandels- und Einzelhandelsunternehmen (unter anderem Möbel). Zudem gehören einige Servicegesellschaften (unter anderem Anbieter von Flugsimulatoren, Haus-Leasing), Mediengruppen (Zeitungen) und eine Fast-Food-Kette zu diesem äußerst heterogenen Gebilde. Europäischen Lesern dürften viele dieser Firmen eher nicht geläufig sein. Aber die hierzulande bekannteren Marken wie der Batteriehersteller Duracell und das im Mode- und Konfektionsbereich tätige Unternehmen Fruit of the Loom sind auch Teile des Portfolios.

### **Investmentportfolio auf neuen Wegen**

Während Buffett die operative Führung der Töchter in den Unternehmen lässt, ist er mit einigen wenigen Mitstreitern für die Kapitalallokation und das – im Sinne der Anzahl von Investments – relativ konzentrierte Anlageportfolio zuständig (Ende 2023 40 Aktien / Volumen gut 379 Milliarden US-Dollar, mit Kraft Heinz und Occidental Petroleum-Beteiligung). Lange Zeit lag der Investmentfokus vor allem auf traditionellen Branchen in den USA. Der Automobilbereich (GM/Mitsubishi) ist genauso zu finden wie Telekommunikations- und Medienkonzerne (Verizon und andere), der Getränkehersteller Coca-Cola oder die bekannte Ketchup-Marke Heinz (Beteiligung 2013, Mehrheit seit 2015). Zudem engagierte sich BRK nach Beginn der Finanzmarktkrise 2008 wegen der sehr niedrigen Bewertung sehr stark im Finanzmarktsektor (unter anderem bei Goldman Sachs). Mittlerweile sind aber Beteiligungen wie die langjährig gehaltenen Anteile an Wells Fargo wieder verkauft. Aber noch immer haben Finanzdienstleister wie American Express, Bank of America und U.S. Bancorp eine hohe Relevanz im Portfolio.

Besonders hervorzuheben sind drei weitere Investments, die auch den opportunistischen Ansatz des Value-Investors spiegeln. Dazu gehören die Investitionen in den Technologiekonzern Apple (Anteil rund 5,9 Prozent; Ende 2023 mit 174 Milliarden US-Dollar knapp 50 Prozent Wertanteil des Anlageportfolios, Vervielfachung des Werts seit Einstieg) sowie in die Energieunternehmen Chevron Corporation (rund 2 Prozent) und Occidental Petroleum (knapp 21 Prozent Anteil) – wegen zeitweise stark gestiegener Energiepreise infolge des Ukraine-Kriegs – sowie in den taiwanischen Halbleiterhersteller TSMC für 4,1 Milliarden US-Dollar Ende 2022 (mittlerweile wieder verkauft). Trotz des branchenübergreifenden Ansatzes

## **Unternehmensporträt**

Berkshire Hathaway Inc. ist eine Holding mit Sitz in Omaha/Nebraska. Seit 1965 führt Warren Buffett (93 Jahre alt) als CEO und Chairman das Unternehmen. Damals kaufte der junge Buffett ein strachelndes Textilunternehmen mit dem Namen Berkshire Hathaway. Kurz darauf folgte die Expansion in das Versicherungsgeschäft.

Die weiteren operativen Aktivitäten umfassen unter anderem den Schienengüterverkehr, die Energieversorgung, einige Finanzdienstleistungen, das produzierende Gewerbe sowie Groß- und Einzelhandel. Dazu gibt es ein breites Portfolio an Beteiligungen in vielen namhaften (vorrangig US-) Unternehmen. Das Unternehmen beschäftigt fast 400.000 Mitarbeiter (Stand Ende 2023) und erwirtschaftete im vorigen Geschäftsjahr einen Nettogewinn in Höhe von 97,5 Milliarden US-Dollar.

Die A-Aktie von Berkshire Hathaway wurde nie gesplittet und gilt als teuerste Aktie der Welt (6. Februar 2023: 467.000 US-Dollar). Die gesamte Marktkapitalisierung des Unternehmens belief sich Anfang Februar 2023 auf rund 680 Milliarden US-Dollar. Seit 1996 wird mit B-Aktien (»Baby-Berkshires«) als neue Aktienkategorie gehandelt. Eine A-Aktie kann in 1.500 B-Aktien getauscht werden (kein umgekehrter Tausch). Das Stimmrecht der B-Aktien ist auf 1/10.000 der A-Aktien beschränkt.

Warren Buffett selbst hält knapp 17 Prozent der A-Aktien, aber knapp 31 Prozent der Stimmrechte. Im Jahr 2006 übertrug Buffett erstmals Aktien an die Bill & Melinda Gates Stiftung, die mit 21,4 Prozent der B-Aktien derzeit mit weitem Abstand bedeutendste Aktionärin ist. Die B-Aktien sind ansonsten breit gestreut. Das Unternehmen ist unter dem Tickersymbol BRK (BRK.A oder BRK.B) an der New York Stock Exchange (NYSE) notiert.

machen die fünf größten Investments (Apple, Bank of America, American Express, Coca-Cola, Chevron) fast drei Viertel des Gesamtwerts aus.

### **Interessantes Führungskonzept – Dezentralisierung ist die Maxime**

In den operativen Einheiten waren Ende 2023 knapp 400.000 Mitarbeiter tätig, in der Holding Berkshire Hathaway arbeiten aber nur etwa zwei Dutzend Mitarbeiter inklusive Warren Buffett. Somit entscheiden die operativen Einheiten bzw. deren Führungen völlig dezentral, haben aber mit der BRK-Holding einen langfristig denkenden und handelnden Eigentümer mit immenser Liquidität und Bilanzkraft im Hintergrund. Damit können sich die Manager der operativen Einheiten auf den langfristigen Erfolg ausrichten. Zu dieser ungewöhnlichen Strategie passt auch, dass Warren Buffett eine jährliche Vergütung in Höhe von »nur« 100.000 US-Dollar bezieht, ohne weitere sonst übliche Aktienoptionen.

### **Nachfolge? Geregelt!**

Ohne Zweifel ist Warren Buffett ein besonderer Unternehmenslenker und hat über die Jahrzehnte ein einmaliges Unternehmen aufgebaut. Insofern stellen sich Anleger ob des hohen Alters die Frage nach der Nachfolge. Dabei hat Buffett bereits vor einigen Jahren festgelegt, dass ihm – im Fall seines Ablebens – sein Sohn Howard als Chairman folgen solle. Dazu soll eine Handvoll Manager (wie bisher) das Investmentportfolio steuern. Als neuer BRK-CEO ist seit Mai 2021 Gregory Abel ausgemacht, der zurzeit als CEO und Chairman der Energiesparte BHE ein langjähriger Weggefährte Buffetts ist. Zwar dürfte dies Kontinuität in der Unternehmensführung gewährleisten, allerdings wäre ohne Frage Berkshire Hathaway ohne Buffett ein Szenario, das auch an der Börse für Volatilität sorgen könnte.

### **Klare Kriterien für den Zukauf – die Value-Investoren**

Die Wertsteigerung der Holding steht im Fokus der Strategie. Dazu hat Buffett ein dreistufiges Konzept festgelegt. Vorrangig soll eine Werterhöhung durch organische oder nichtorganische Stärkung der vorhandenen operativen Einheiten stattfinden. Sollte dies nicht oder nur unzureichend möglich sein, rücken Investments in börsennotierte Unternehmen stärker in den Fokus. Schließlich kommen Aktienrückkäufe in Betracht, insbesondere wenn die vorgenannten Ansätze nicht greifen/möglich sind.

Mit einer gut gefüllten »Kriegskasse« (168 Milliarden US-Dollar Ende 2023) steht immer die Frage möglicher Übernahmen im Raum. Dabei hat Buffett klare Vorgaben. Neben einer gewissen Unternehmensgröße und Einfachheit im Geschäftsmodell stehen a) eine bewiesene Ergebniskraft, b) eine gute Rendite bei zugleich möglichst geringer Verschuldung und c) ein etabliertes Management im

Fokus. Zudem soll der Kaufpreis aus Sicht Berkshires attraktiv sein. Strategische Preise werden/sollen demnach nicht bezahlt werden. Entsprechend werden Zukäufe auch nicht durch Aufnahme neuer Schulden oder Neuemission von Anteilsscheinen finanziert.

### **Finanzen – extrem solide, Dividende Fehlanzeige, Aktienrückkäufe möglich**

Die Ertragsstruktur von BRK hat sich durch die vielen Zukäufe verändert. Die Abhängigkeit vom Versicherungsgeschäft ist als Folge der Diversifikation deutlich gesunken. Das Investmentportfolio im Versicherungsgeschäft reflektiert die jahrzehntelange Unternehmens- und Beteiligungspolitik. Üblicherweise überwiegen aufgrund der Volatilität des Geschäfts festverzinsliche Anlagen und Liquidität. Bei BRK sind es aber überwiegend Aktien (so ist der damals 22 Milliarden US-Dollar schwere Zukauf des Eisenbahnbetreibers BNSF Railway einer Versicherungstochter zugeordnet), während Bondanlagen nur eine untergeordnete Rolle spielen.

Trotz dieses in der Regel stark eigenkapitalbindenden Mixes haben die Versicherungstöchter dank einer geringen Verschuldungsquote und der sehr guten Kassenhaltung der Holding Topratings (zum Beispiel AA+ durch S&P bei Gen Re und GEICO). Die Holding sitzt buchstäblich auf einem Berg von Geld, das zum Teil in US-Staatsanleihen angelegt ist. Daher sollte das erhöhte Zinsniveau dem Ertrag helfen. Geschätzt stehen von den derzeit rund 170 Milliarden US-Dollar an liquiden oder kassennahen Anlagen etwa 80 Prozent für schnelle Investmententscheidungen zur Verfügung, ein kleiner Teil wird als Puffer für die Versicherungssparte gesehen.

Grundsätzlich stellt sich die Frage, wie diese Mittel verwendet werden. Dividenden hat BRK noch nie ausgeschüttet. Buffett sieht den größeren Mehrwert für Aktionäre in der Investition in das eigene Geschäft. Eigene Aktien sollen nur dann zurückgekauft werden, wenn der Preis-/Buchwert (nach eigener BRK-Berechnung)  $< 1,2$  ist. Dabei wurden jeweils in den Jahren 2020 und 2021 rund 25 Milliarden US-Dollar, aber nur 9,5 Milliarden im Jahr 2023 in eigene Aktien investiert.

### **Bewertung – Wachstum des Buchwerts steht im Fokus, intrinsischer Wert als Maßstab für Rückkäufe**

Die Bewertung der Aktie ist komplex, wie die Holding an sich. Das Beteiligungsportfolio lässt sich am Marktwert messen, da es sich um börsennotierte Unternehmen handelt. Die operativen Einheiten – außerhalb des Versicherungsgeschäfts und gegliedert nach den beschriebenen Gruppierungen – können im Rahmen eines Wettbewerbsvergleichs (Peer Group) mit einem Gewinnmultiplikator bewertet werden. Die Versicherungseinheiten werden gesamthaft mit einem Preis-Buch-Multiplikator erfasst. Historisch

schwankte die Aktie zwischen 1,0 (2009) und 2,0 (2004) mit einem Durchschnitt, der etwa beim 1,4- bis 1,5-fachen Buchwert (zurzeit etwa 1,5) liegt. Für Buffett selbst ist die Bewertung nach dem inneren Wert (»intrinsic value«) relevant, um über Aktienrückkäufe zu entscheiden. Hierbei berücksichtigt er den erwarteten Cashflow der Geschäftseinheiten und kommt zu einer Gesamtbewertung der Gruppe.

### Jahresauftakt gelungen dank Versicherungen

Das Investmentkonglomerat Berkshire Hathaway hat über einen guten Jahresstart berichtet. Das Ergebnis je Aktie lag leicht besser als erwartet. Getragen wurde das vor allem von einem sehr soliden Versicherungsgeschäft (sowohl Erst- als auch Rückversicherung). Die übrigen operativen Sparten dagegen überzeugten nicht. Vor allem die Eisenbahnsparte mit der Einheit BNSF (Burlington Northern Santa Fe Railway) litt unverändert unter unzureichenden Transportkapazitäten, weshalb die Marge unter Druck stand.

Der »Kassenbestand« (inklusive kurzfristiger Anlagen) wuchs weiter auf mittlerweile 182 Milliarden US-Dollar (163 Milliarden US-Dollar Ende viertes Quartal), was vermutlich auf den Verkauf von Apple-Aktien (Position wurde um rund 13 Prozent verringert – demnach hält Berkshire noch gut 5 Prozent) zurückzuführen war. Buffett begründet den Verkauf vor allem mit steuerlichen Motiven und erwartet einen weiteren Anstieg der Kasse auf rund 200 Milliarden US-Dollar bis Ende Juni 2024.

Der designierte Buffett-Nachfolger Greg Abel führt offenbar immer mehr die operativen Geschicke des Konzerns, wie auf der Hauptversammlung deutlich wurde, was angesichts des fortgeschrittenen Alters Buffetts beruhigen soll. Wir sehen in der Aktie nach wie vor ein vergleichsweise defensives Investment.



## PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER BERKSHIRE HATHAWAY B-AKTIE

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Berkshire Hathaway B-Aktie. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der Berkshire Hathaway B-Aktie allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY0 98U	Berkshire Hathaway B	400,00 USD	10,98 %	8,41 %	Nein	19.09.2025	336,72/ 336,84 EUR
SY0 98T	Berkshire Hathaway B	350,00 USD	20,33 %	6,46 %	Nein	19.09.2025	301,38/ 301,47 EUR
SY0 98S	Berkshire Hathaway B	300,00 USD	31,01 %	5,62 %	Nein	19.09.2025	260,97/ 261,02 EUR
SY0 98R	Berkshire Hathaway B	250,00 USD	42,25 %	5,23 %	Nein	19.09.2025	218,50/ 218,52 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SV2 B8H	Berkshire Hathaway B	Call	281,08 USD	3,2	Nein	Unbegrenzt	1,16/1,17 EUR
SV3 ZUR	Berkshire Hathaway B	Call	346,28 USD	6,8	Nein	Unbegrenzt	0,55/0,56 EUR
SU3 PHB	Berkshire Hathaway B	Call	369,93 USD	11,4	Nein	Unbegrenzt	3,30/3,32 EUR
SU8 U1Z	Berkshire Hathaway B	Put	531,46 USD	3,2	Nein	Unbegrenzt	11,51/11,58 EUR
SU9 XFA	Berkshire Hathaway B	Put	465,96 USD	6,6	Nein	Unbegrenzt	5,40/5,47 EUR
SV5 ZTX	Berkshire Hathaway B	Put	441,14 USD	10,8	Nein	Unbegrenzt	0,34/0,35 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB0 1EJ	Berkshire Hathaway B	Long	2	Unbegrenzt	26,51/26,54 EUR	
SV6 LHS	Berkshire Hathaway B	Long	4	Unbegrenzt	16,23/16,27 EUR	
SB0 1U5	Berkshire Hathaway B	Long	6	Unbegrenzt	37,92/38,26 EUR	
SB0 QLW	Berkshire Hathaway B	Short	-2	Unbegrenzt	1,50/1,51 EUR	
SV1 2K1	Berkshire Hathaway B	Short	-4	Unbegrenzt	3,26/3,27 EUR	
SW8 KEL	Berkshire Hathaway B	Short	-6	Unbegrenzt	11,71/11,80 EUR	

Stand: 20. Juni 2024; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



# TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

**1822direkt**  
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

**comdirect**

**Consorsbank!**  
by BNP PARIBAS

**DADAT**  
BANK

**DEGIRO**

**DKB**  
Deutsche Kreditbank AG

**easybank**

**flatex**  
Invest in yourself

**justTRADE**  
Ein Service der Saxo Bank

**onvista bank**

**S broker**

**sino**

**TARGO BANK**

**TRADE  
REPUBLIC**

**TRADERS  
PLACE**

## Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 0 EUR < 20.000 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.11.2024	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.09.2024	> 1.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2024	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR

\*Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise Handelsplatzentgelte, sonstige Fremdkosten oder Depotführung der jeweiligen Partner entstehen.

Stand: 18. Juni 2024. Société Générale übernimmt keine Gewähr im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der genannten Aktionen. Diese können sich jederzeit ändern, eingeschränkt, erweitert oder ganz eingestellt werden.

# PARTIZIPIEREN AN DEN »GLORREICHEN SIEBEN«

**Vor mehr als 60 Jahren zog ein Western namens »The Magnificent Seven« die Menschen in die Kinos. Seit einiger Zeit sorgen andere »Glorreiche Sieben« für Aufsehen. Und zwar nicht in den Filmtheatern rund um den Globus, sondern an der amerikanischen Börse. Denn seit dem Aufkommen des Hypes rund um das Thema Künstliche Intelligenz stiegen Aktien von Unternehmen, die von der neuen Technologie profitieren könnten, auf neue Höchststände. Das liegt nicht zuletzt daran, dass viele Künstliche Intelligenz – oder kurz KI – als disruptiv einschätzen.**

“Hauptursache der großen Popularität dieser sieben Aktien ist in erster Linie, dass ihnen allen ein Anteil am Thema KI zugerechnet wird.”

Namentlich fallen unter die »Glorreichen Sieben« die Unternehmen Apple, Microsoft, Amazon, NVIDIA, Alphabet, Meta und Tesla. Hauptursache der großen Popularität dieser Aktien ist in erster Linie, dass ihnen allen ein Anteil am Thema KI zugerechnet wird. Das kann als Produzent von Chips sein, wie es bei NVIDIA der Fall ist, oder auch

## Die »Glorreichen Sieben«

»Die glorreichen Sieben« (»The Magnificent Seven« im Original) ist ein Western von Regisseur John Sturges. Er kam 1960 in den USA und 1961 in Deutschland in die Kinos. Vorlage war der japanische Film »Die sieben Samurai«, dessen Handlung nach Nordamerika verlegt wurde.

als potenzieller Nutzer wie beispielsweise bei Apple und Microsoft. Natürlich ist es aber auch der daraus resultierende Erfolg in Form von erwartetem Gewinnwachstum und am Ende auch die Kursentwicklung der Aktien, die die »Magnificent Seven« immer mehr in den Fokus der Anleger rücken.

Inzwischen übersteigt der Börsenwert aller sieben Aktien zusammen das Brutto Sozialprodukt der meisten Länder der Erde – trotz zwischenzeitlicher Rückschläge. Denn auch die »Glorreichen Sieben« waren im Jahr 2022 nicht vor Ukraine-Krieg, Inflations Sorgen und steigenden Zinsen gefeit. All diese Faktoren führen dazu, dass sich viele Anleger fragen, wie sie an dieser Entwicklung teilhaben können.

**Grafik 1: Wertentwicklung des Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR Index der vergangenen 5 Jahre, Simulation bis 6. Mai 2024**  
Indexauflage am 7. Mai 2024; Basislevel 1.000 Indexpunkte am 29. Dezember 2023



Stand: 18. Juni 2024; Quelle: Solactive, Société Générale

FRÜHERE WERTENTWICKLUNGEN UND SIMULATIONEN SIND KEIN INDIKATOR FÜR DIE KÜNFTIGE WERTENTWICKLUNG. DIE RENDITE KANN INFOLGE VON WÄHRUNGSSCHWANKUNGEN STEIGEN ODER FALLEN. DIE GRAFIK BEINHÄLTET DATEN, DIE AUF EINEM BACKTESTING BASIEREN, DAS HEIßT BERECHNUNGEN, WIE SICH DER INDEX VOR INDEXAUFLAGE ENTWICKELT HABEN KÖNNTE, WENN ER UNTER VERWENDUNG DERSELBEN INDEXMETHODE UND BASIEREND AUF HISTORISCHEN BESTANDTEILEN EXISTIERT HÄTTE.



### Der Solactive Magnificent Seven Equal Weighted Index

Eine Möglichkeit, um gezielt an der Entwicklung der »Glorreichen Sieben« zu partizipieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR Index (ISIN: DE000SL0K7C2). Er wird von Solactive in US-Dollar berechnet und bildet die Wertentwicklung der Aktien von Apple, Microsoft, Amazon, NVIDIA, Alphabet, Meta und Tesla ab. Die sieben Werte bilden gleichzeitig das Index-Universum. Die

Indexbestandteile werden vierteljährlich im März, Juni, September und Dezember unabhängig von ihrer Entwicklung gleichgewichtet.

Sollte es zu einem sogenannten Spin-off (Ausgliederung) bei einem der Indexmitglieder kommen, wird die Aktie des ausgegliederten Unternehmens in den Index aufgenommen. Da diese Aktie jedoch nicht Bestandteil des Index-Universums ist, wird sie beim nächsten Gleichgewichtstermin aus dem Index entfernt.



## PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER »GLORREICHEN SIEBEN«

Unlimited Index-Zertifikat						
WKN	Basiswert	Quanto		Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SY0 YP0	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR	Nein		Unbegrenzt	10,14/10,24 EUR	

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SY1 Q58	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR	Long	2	Nein	Unbegrenzt	10,70/10,80 EUR
SY1 Q59	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR	Long	3	Nein	Unbegrenzt	10,88/10,99 EUR
SY1 TAL*	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted GTR	Short	-2	Nein	Unbegrenzt	10,07/10,17 EUR
SY1 TAK*	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted GTR	Short	-3	Nein	Unbegrenzt	9,90/10,00 EUR

Stand: 19. Juni 2024; Quelle: Société Générale.

\* Bitte beachten Sie, dass sich das Produkt nicht auf die im Artikel dargestellte CNTR-Variante des Index, sondern auf die GTR-Variante (Gross Total Return) bezieht.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# STARKE US-AKTIEN-MÄRKTE GREIFEN DAX UNTER DIE ARME



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**In den USA finden Investoren mittlerweile drei Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung jeweils im Bereich von 3.000 Milliarden US-Dollar, während der DAX umgerechnet 1.800 Milliarden US-Dollar auf die Waage bringt. Im Juni hat unter anderem die Künstliche-Intelligenz-Gewinn-Fantasie den S&P 500 und den Nasdaq 100 auf neue Allzeithochs getrieben, wovon auch der DAX profitiert hat.**

Am 14. September 2023 hatte die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins letztmals von 3,75 auf 4,0 Prozent nach oben angepasst. Anschließend verharrte er fast acht Monate auf diesem Niveau. Am 6. Juni 2024 hat die EZB ihren Leitzins erstmals wieder von 4,0 auf 3,75 Prozent reduziert, und wir erwarten bis zum Jahresende zwei weitere Leitzinssenkungen auf 3,25 Prozent. Der deutsche Aktienmarkt dürfte damit in den kommenden Monaten regelmäßig Rückenwind bekommen von der Aussicht auf weiter sinkende EZB-Leitzinsen.

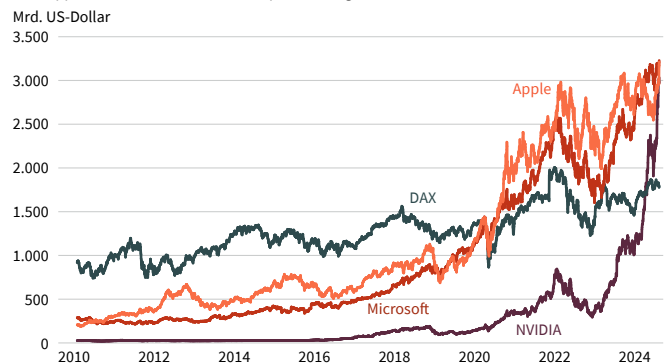
In den vergangenen Wochen hat sich der konjunktursensitive DAX jedoch etwas schwächer entwickelt als beispielsweise die US-Aktienmärkte, da die weltweite Verbesserung der Konjunktur-Frühindikatoren teilweise ausgebremst wurde. In Deutschland trat der ifo-Index mit 89,3 auf der Stelle, in den USA sank der ISM-Index von 49,2 auf 48,7, und in China korrigierte der offizielle Einkaufsmanagerindex für die Industrie von 50,4 auf 49,5. Die konjunkturelle Entwicklung wird daher in den kommenden Monaten wohl holprig verlaufen, was den DAX zwischenzeitlich belasten dürfte.

Die Erwartungen der Unternehmensanalysten für die DAX-Unternehmen haben sich während der jüngsten Gewinnssaison weiterhin bemerkenswert robust entwickelt. So erwarten die Analysten für das Geschäftsjahr 2024 ein DAX-Gewinnwachstum von 1 Prozent, und für das Jahr 2025 prognostizieren sie einen Anstieg der Gewinne um 11 Prozent. Im vergangenen Quartal sind für 22 der 40 DAX-Unternehmen die Markterwartungen für den 2024er-Gewinn je Aktie nach oben angepasst worden, sodass die Phase mit einem deutlichen Überhang an negativen Gewinnrevisionen für den DAX mittlerweile ausgelaufen ist (siehe Tabelle 1).

Die DAX-Unternehmensgewinne wirken daher zurzeit als ein positiver Faktor am deutschen Aktienmarkt. Dank stabiler Analystenprognosen hat sich der Trend der DAX-Gewinnerwartungen für die kommenden zwölf Monate seit Jahresbeginn um 5 Prozent von 1.470 auf 1.540 Indexpunkte verbessert. Infolge der steigenden Gewinnerwartungen ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (zwölf Monate)

**Grafik 1: NVIDIA ist drittes Unternehmen in den USA mit 3.000 Milliarden US-Dollar Marktkapitalisierung**

DAX, Apple, Microsoft, NVIDIA: Marktkapitalisierung seit 2010



Stand: 12. Juni 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.




**Tabelle 1: 22 von 40 DAX-Unternehmen hatten positive Gewinnrevisionen für das Geschäftsjahr 2024**

DAX-Unternehmen: Veränderung der Analysten-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2024 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2024 in EUR			KGV GJ 2024	Performance in %		Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2024 in EUR			KGV GJ 2024	Performance in %	
		Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate			Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate
adidas	225,8	3,30	2,74	20,5	68,4	19,6	41,1	Allianz	256,1	24,82	24,78	0,2	10,3	-1,6	23,2
Münchener Rück	459,7	45,50	39,06	16,5	10,1	4,8	42,1	Beiersdorf	144,5	4,42	4,41	0,1	32,7	6,3	23,3
E.ON	12,3	1,12	1,03	9,2	10,9	2,6	7,8	Mercedes-Benz	65,4	11,74	11,78	-0,4	5,6	-9,7	-9,9
Henkel Vz.	84,9	5,05	4,68	7,8	16,8	15,3	13,6	MTU	230,0	12,08	12,14	-0,5	19,0	1,9	2,2
Rheinmetall	517,4	21,44	20,18	6,3	24,1	24,5	115,1	Fresenius	29,4	2,94	2,96	-0,8	10,0	15,5	13,9
Siemens Energy	23,3	0,31	0,30	4,7	75,3	63,6	-1,7	Vonovia	26,2	1,95	1,97	-0,8	25,1	-5,1	40,5
Commerzbank	14,8	2,04	1,96	4,3	7,3	32,3	51,1	Siemens Health.	54,9	2,19	2,23	-1,6	25,1	-3,9	5,0
Porsche Holding Vz.	49,2	16,89	16,33	3,5	2,9	5,0	-12,9	RWE	33,7	2,75	2,80	-1,7	12,3	6,9	-15,4
Hannover Rück	231,9	18,42	17,95	2,7	12,6	-3,3	22,5	Airbus	148,5	6,52	6,63	-1,7	22,8	-5,3	15,6
Deutsche Bank	14,8	2,20	2,16	2,1	6,7	13,7	50,3	Siemens	172,5	10,43	10,67	-2,3	16,5	-4,5	9,1
Heidelberg Materials	95,1	11,46	11,26	1,8	8,3	6,7	32,3	Covestro	52,0	0,86	0,88	-2,4	60,6	7,9	33,1
Merck	171,8	8,72	8,57	1,6	19,7	9,6	1,9	Bayer	27,1	5,08	5,27	-3,7	5,3	1,0	-47,1
Volkswagen Vz.	111,2	29,91	29,54	1,3	3,7	-5,1	-11,9	Sartorius Vz.	249,5	5,05	5,34	-5,4	49,4	-30,4	-24,0
Daimler Truck	37,9	4,60	4,55	1,2	8,2	-13,7	23,8	Brenntag	65,9	5,20	5,51	-5,7	12,7	-15,6	-9,2
Deutsche Telekom	22,6	1,81	1,79	1,1	12,5	3,7	18,7	Deutsche Post	38,7	3,00	3,20	-6,1	12,9	-0,1	-7,5
BASF	46,4	3,62	3,59	0,6	12,8	-5,3	0,9	Zalando	22,9	0,81	0,87	-6,9	28,2	23,4	-5,9
Deutsche Börse	186,5	10,17	10,12	0,5	18,3	-1,7	13,1	Continental	60,9	8,00	8,61	-7,0	7,6	-9,1	-11,6
BMW	91,1	16,68	16,62	0,4	5,5	-14,7	-15,7	SAP	175,4	4,56	4,98	-8,5	38,5	1,1	42,4
Symrise	111,1	3,24	3,24	0,3	34,2	3,5	20,6	Porsche AG Vz.	73,7	5,07	5,56	-8,8	14,5	-8,5	-36,9
Qiagen	41,1	1,95	1,94	0,2	21,1	-0,5	-5,6	Infineon	37,7	1,84	2,08	-11,6	20,5	11,6	2,2

Stand: 12. Juni 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

für den DAX seit Jahresanfang nur moderat von 11,4 auf derzeit 12,1 gestiegen und liegt damit leicht unter dem 10-Jahres-Durchschnitt von 12,9. Wir stufen die Bewertung am deutschen Aktienmarkt daher derzeit als »neutral« ein.

Die implizite Volatilität, die der VDAX widerspiegelt, verharrte auch in den vergangenen Wochen regelmäßig auf einem niedrigen Niveau von 14. Es gab bis Mitte Juni im Börsenjahr 2024 noch keinen Handelstag, an dem der VDAX zum Handelsschluss über 20 notierte – das bisherige Jahreshoch wurde am 16. April mit 18,0 markiert. 2023 schloss der VDAX noch an 28 Handelstagen über der Marke von 20, und im Jahr 2022 passierte dies sogar an 245 Tagen. Der anhaltend niedrige VDAX ist für uns eine der Überraschungen im laufenden Jahr. Wir sind jedoch weiterhin überzeugt, dass es auch im Börsenjahr 2024 schließlich nervöse Handelstage mit einem VDAX über 20 geben wird, beispielsweise im Vorfeld der US-Präsidentchaftswahlen.

Im Juni bekam der DAX Rückenwind von starken US-Aktienmärkten, und unter anderem die Künstliche-Intelligenz-Gewinn-Fantasie trieb sowohl den S&P 500 als auch den Nasdaq 100 auf neue Rekordhochs. In den USA finden Investoren mittlerweile mit Apple, Microsoft und nun auch NVIDIA drei Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung jeweils im Bereich von 3.000 Milliarden US-Dollar. Die 40 DAX-Unternehmen bringen dagegen zusammen nur 1.670 Milliarden Euro bzw. umgerechnet 1.800 Milliarden US-Dollar auf die Waage (Stand 12. Juni 2024, siehe Grafik 1). Die weitere Entwicklung der großen US-Schwergewichte wird daher auch in den kommenden Monaten die DAX-Entwicklung mitbestimmen, und wir erwarten tendenziell eher positive Impulse aus den USA.



## PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES DAX UND AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des DAX und ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SU6 CQB	DAX	12.500,00 Pkt.	33,76 %	4,15 %	20.06.2025	119,91/119,92 EUR
SU6 CRW	DAX	17.800,00 Pkt.	8,69 %	7,56 %	20.06.2025	165,22/165,23 EUR
SW7 H1S	adidas	188,00 EUR	21,95 %	10,23 %	20.06.2025	170,13/170,21 EUR
SU5 4X0	Münchener Rück	460,00 EUR	10,81 %	11,76 %	20.06.2025	410,44/410,66 EUR
SU5 8QT	E.ON	12,50 EUR	10,31 %	12,21 %	20.06.2025	11,12/11,13 EUR
SU5 8RY	Henkel Vz.	80,00 EUR	11,72 %	8,91 %	20.06.2025	73,28/73,23 EUR
SU7 AE6	Rheinmetall	400,00 EUR	25,37 %	9,30 %	20.06.2025	365,21/365,32 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97C	DAX	Long	3	Unbegrenzt	14,28/14,29 EUR
SU6 VV7	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	7,79/7,80 EUR
SN8 YK0	adidas	Long	3	Unbegrenzt	12,20/12,23 EUR
SU2 3W9	adidas	Short	-3	Unbegrenzt	5,79/5,80 EUR
SW2 JE8	Münchener Rück	Long	3	Unbegrenzt	19,57/19,60 EUR
SU9 V0S	Münchener Rück	Short	-3	Unbegrenzt	6,45/6,46 EUR
SB0 B1M	E.ON	Long	3	Unbegrenzt	14,17/14,21 EUR
SV4 N8E	E.ON	Short	-3	Unbegrenzt	6,24/6,26 EUR
SB0 B1W	Henkel Vz.	Long	3	Unbegrenzt	7,05/7,06 EUR
SY0 TFB	Henkel Vz.	Short	-3	Unbegrenzt	10,20/10,22 EUR
SW8 VSF	Rheinmetall	Long	3	Unbegrenzt	7,78/7,80 EUR
SW8 VS5	Rheinmetall	Short	-3	Unbegrenzt	10,69/10,72 EUR

Stand: 19. Juni 2024; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# WEBINAR DES MONATS

## Hausse an internationalen Aktienmärkten bleibt im zweiten Halbjahr intakt

Nachdem die internationalen Aktienmärkte im ersten Halbjahr 2024 – unter Führung der großen US-Tech-Konzerne – ansprechende Kursgewinne erzielen konnten, deutet sich für das zweite Halbjahr 2024 eine Fortsetzung der Hausse an, allerdings mit einem geringeren Aufwärtsmomentum und veränderten technischen Favoriten. Neben den noch zu erwartenden Impulsen der US-Präsidentenwahlen werden besonders in Europa und der Eurozone anstehende Zinssenkungen für monetäre Anregungen an den Finanzmärkten sorgen. In diesem Zusammenhang werden in den verschiedenen Assetklassen neue, attraktive technische Situationen und Investmentstrategien herausgestellt.

**Termin:** 18. Juli 2024 um 18.00 Uhr  
**Referent:** Achim Matzke, Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH  
**Thema:** Die Hausse an den internationalen Aktienmärkten bleibt im zweiten Halbjahr intakt

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter [www.ideas-webinar.de](http://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](http://www.youtube.com/sg_zertifikate)).



**ACHIM MATZKE**

Chef-Strategie der  
Matzke-Research GmbH

### Weitere Webinare im Juli

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
01.07.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
03.07.2024	19.00 Uhr	tbd	SG Active Trading
08.07.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
10.07.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
15.07.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
17.07.2024	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
18.07.2024	18.00 Uhr	Achim Matzke	ideas-Webinar
22.07.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
24.07.2024	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
29.07.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
31.07.2024	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading



# KUPFER IM AUFWIND



**THU LAN NGUYEN**

Leiterin Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

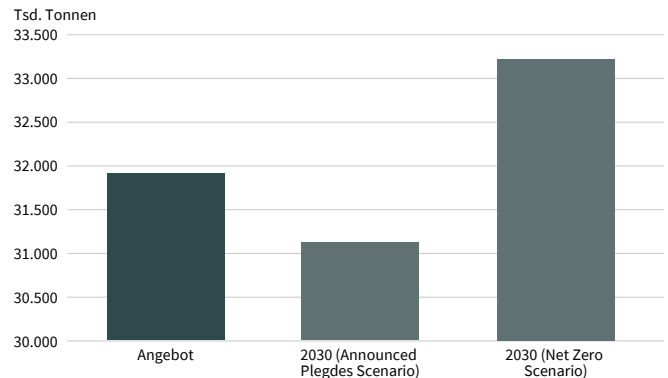
**Die Preise der wichtigen Industriemetalle können seit Jahresanfang – trotz der jüngsten Korrektur – noch immer ein ordentliches Plus vorweisen. Grund für den allgemeinen Preisanstieg sind in erster Linie die allgemein positiveren Konjunkturaussichten wegen der zu erwartenden Zinssenkungen in den wichtigsten Wirtschaftsräumen. Zudem zeichnet sich auch für den wichtigsten Absatzmarkt China ab, dass die Politik ihre Stimulierungsmaßnahmen verstärkt, um einer besorgniserregend schwachen Binnennachfrage entgegenzuwirken.**

Wir hatten zwar mit einer konjunkturbedingten Preiserholung an den Industriemetallmärkten gerechnet, in einigen Fällen dürfte diese aber bereits ausgereizt bzw. sogar zu weit gelaufen sein. Wir sehen daher nur noch wenig weiteren Spielraum für höhere Preise. Einerseits dürfte der konjunkturelle Aufschwung nicht besonders stark ausfallen, da die meisten Notenbanken aufgrund eines hartnäckigen Inflationsdrucks ihre Zinsen nur moderat senken dürften – allen voran die US-Fed. Andererseits sind wir mit Blick auf China skeptisch hinsichtlich der Wirksamkeit zu erwartender Stimulierungsmaßnahmen. Die jüngst gemischt ausgefallenen Einkaufsmanagerindizes haben zudem nochmals unterstrichen, dass die Konjunkturerholung mehr als holprig verläuft – wohl auch wegen der anhaltenden Schwäche im Immobiliensektor. Dafür rechnen wir weiterhin erst in der zweiten Hälfte des nächsten Jahres mit einer gewissen Erholung. Bis dahin dürften es insbesondere die Metalle, die am Bausektor hängen, schwer haben.

Zuletzt stach vor allem Kupfer mit seiner Performance heraus, dessen Preis (an der London Metal Exchange) im Mai auf ein neues Rekordhoch bei etwas über 11.000 US-Dollar je Tonne gestiegen war. Allerdings war der Preisanstieg unserer Ansicht nach überzogen. Hier waren es neben den positiven Nachfrageaussichten vor allem Angebotssorgen, die dem Preis Auftrieb verliehen hatten. Zunächst standen die sehr kurzfristigen Angebotsaussichten aus dem wichtigsten Produzentenland China im Fokus. So waren zu Beginn des Jahres die Gebühren für die Verarbeitung von Kupfererz der chinesischen Schmelzen eingebrochen, was als Zeichen für eine Knappheit an Rohmaterial interpretiert wurde. Die großen Schmelzen des Landes kamen sogar zu einem Treffen zusammen, um Maßnahmen zur Linderung des Margendruckes zu beschließen – koordinierte Produktionskürzungen standen demnach im Raum. Aber bis zuletzt hielt sich die chinesische Kupferproduktion nahe ihrer Rekordhochs. Später wurden die langfristigen Angebotsaussichten häufi-

## Grafik 1: IEA-Projektionen der Kupfernachfrage führen zu unterschiedlichen Versorgungsszenarien

Angebot an raffiniertem Kupfer und Kupfernachfrage in verschiedenen Szenarien 2030 laut IEA



Stand: Mai 2024; Quelle: IEA, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.





ger als Argument für einen steigenden Kupferpreis angeführt. Allerdings sind diese höchst unsicher, wie beispielsweise die neuesten Einschätzungen der Internationalen Energieagentur (IEA) zeigen. In ihrem Bericht zu kritischen Mineralien klaffen die Nachfrageprojektionen in den verschiedenen Szenarien deutlich auseinander (siehe Grafik 1).

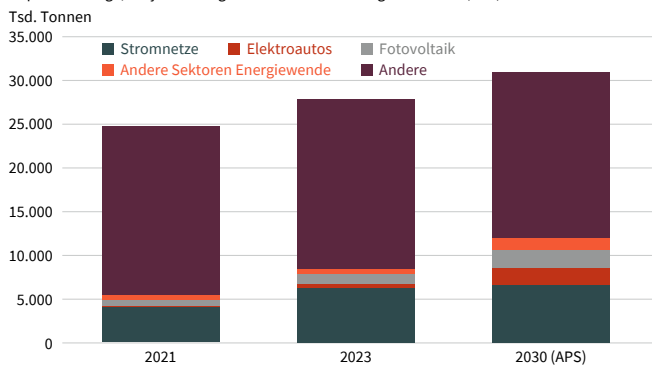
In den vergangenen Jahren sind sowohl die Nachfrage wie auch das Angebot bei Kupfer weit weniger dynamisch gewachsen, als es insbesondere bei den für den Batteriebereich relevanten Metallen

und Mineralien der Fall war. Das dürfte daran liegen, dass der Kupfermarkt, wie auch die IEA konstatiert, ein »gesättigter« Markt ist. Die IEA geht aber davon aus, dass die Nachfrage infolge der Energiewende mittel- bis langfristig deutlich stärker wächst. Hier spielt vor allem ein steigender Bedarf nach Kupfer für den Ausbau der Stromnetzwerke eine Rolle (siehe Grafik 2). Im Net-Zero-Szenario, also dem Szenario, in dem alle notwendigen Maßnahmen umgesetzt

“Die IEA geht davon aus, dass die Nachfrage nach Kupfer infolge der Energiewende mittel- bis langfristig deutlich stärker wächst.”

**Grafik 2: Kupfernachfrage dürfte infolge der Energiewende deutlich steigen**

Kupfernachfrage, Projektionen gemäß Announced Pledges Scenario (APS)



Stand: Mai 2024; Quelle: IEA, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

werden, um bis zum Jahr 2050 den CO<sub>2</sub>-Ausstoß im Energiesektor auf null herunterzufahren, ist die Nachfrageschätzung der IEA allein für diesen Bereich rund 20 Prozent höher als im sogenannten Announced Pledges Scenario (APS), dem Szenario, in dem alle bislang angekündigten politischen Pläne umgesetzt werden. Sollte die Nachfrage »nur« so stark wachsen wie im APS unterstellt, dürfte der Kupfermarkt im Jahr 2030 laut IEA noch ausreichend versorgt sein – wohl aber auch dank eines deutlichen Anstiegs des Sekundärangebots. Anders sieht es aus, wenn die Regierungen ihre Bemühungen in Sachen Energiewende deutlich steigern würden. Im Net-Zero-Szenario würde dann laut IEA ein Angebotsdefizit drohen. Ob und wie stark sich der Kupfermarkt einengt, hängt demnach sehr von den zukünftigen politischen Impulsen in Sachen Energiewende ab.

Allerdings warnt die IEA vor Engpässen bei der Primärproduktion. Die führt sie mitunter darauf zurück, dass derzeit wenige bedeutende neue (Minen-)Projekte geplant sind. In ihren Projektionen geht sie davon aus, dass die Minenproduktion bereits im Jahr 2026 ihren Hochpunkt erreicht und danach beginnt zu fallen. Die Probleme sind altbekannt: sowohl abnehmender Erzgehalt in den bestehenden Minen wie auch operationelle sowie politische Herausforderungen. Dies bedeutet, dass dem Sekundärangebot, das heute etwas weniger als 20 Prozent der Kupfernachfrage deckt, zukünftig eine immer wichtigere Rolle zukommen muss, um Angebotsengpässe zu vermeiden. Die IEA stuft das Risiko eines Rohmaterialmangels allerdings als hoch ein, was die von ihr unterstellte Ausweitung bei der Metallproduktion infrage stellt.

Ein Vorteil am Kupfermarkt ist derweil, dass die Struktur der wichtigsten Produzenten diversifizierter ist als bei anderen wichtigen Metallen. Dies gilt vor allem für die Minenproduktion. Bei Kupfer halten die Top-3-Produzenten (Chile, Peru und die Demokratische Republik Kongo) laut IEA etwas weniger als 50 Prozent der Marktanteile. Der Wert soll bis zum Jahr 2030 zudem mehr oder weniger stabil bleiben. Dies begrenzt immerhin Angebotsrisiken im Fall von Produktionseinschränkungen in wichtigen Produzentenländern, sei es wegen operativer Probleme oder (geo-)politischer Entwicklungen.

Alles in allem stützt die Analyse der IEA unsere Einschätzung, dass die Kupferrally jüngst zu weit gelaufen war. Denn es ist keinesfalls garantiert, dass es langfristig zu massiven Angebotsproblemen kommen wird, auch wenn die Risiken sicherlich hoch sind. Der deutliche Preisanstieg seit Jahresanfang, der sich trotz jüngster Abwärtskorrektur immerhin noch auf mehr als 10 Prozent beläuft, dürfte aber förderlich für eine mittel- bis langfristige Angebotsausweitung sein.



## PRODUKTIDEE: ETC, ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF KUPFER

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Kupfer profitieren? Mit ETCs, Zertifikaten und Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Kupfer allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte.

ETC					
WKN	Basiswert	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
ETC 078	Kupfer-Future	1	Nein	Unbegrenzt	10,47/10,50 EUR

Partizipations-Zertifikat					
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH7 55F	Kupfer-Future	1:1	Nein	Unbegrenzt	9,17/9,19 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 P1P	Kupfer-Future	Call	3,412 USD	4,0	Nein	Unbegrenzt	10,62/10,65 EUR
SU9 N5Y	Kupfer-Future	Call	3,837 USD	6,3	Nein	Unbegrenzt	6,65/6,68 EUR
SW8 M64	Kupfer-Future	Put	5,453 USD	4,8	Nein	Unbegrenzt	8,77/8,80 EUR
SY0 U1S	Kupfer-Future	Put	5,006 USD	9,1	Nein	Unbegrenzt	4,60/4,63 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB3 T5N	Kupfer Future	Long	3	Unbegrenzt	14,85/14,94 EUR	
SB3 T6Y	Kupfer-Future	Long	6	Unbegrenzt	2,92/2,95 EUR	
SB3 T9G	Kupfer-Future	Short	-3	Unbegrenzt	0,76/0,77 EUR	
SH0 ETD	Kupfer-Future	Short	-6	Unbegrenzt	0,46/0,47 EUR	

Stand: 19. Juni 2024; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# TERMINE JULI 2024

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Juli	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Juni 2024)
3. Juli	09.55	DE	S&P Einkaufsmanagerindex (Juni 2024)
3. Juli	11.00	EU	Erzeugerpreise (Mai 2024)
4. Juli			Börsenfeiertag New York
5. Juli	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (April 2024)
5. Juli	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Juni 2024)
8. Juli	08.00	DE	Handelsbilanz (April 2024)
8. Juli	08.00	DE	Importe und Exporte (April 2024)
8. Juli	08.00	DE	Industrieaufträge (Mai 2024)
8. Juli	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Juni 2024)
8. Juli	21.00	US	Verbraucherkredite (Mai 2024)
11. Juli	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Mai 2024)
15. Juli	11.00	EU	Industrieproduktion (Mai 2024)
15. Juli	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Juni 2024)
16. Juli	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Juli 2024)
16. Juli	14.30	US	Import- und Exportpreise (Juni 2024)
17. Juli	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Juni 2024)
18. Juli	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
23. Juli	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Juni 2024)
23. Juli	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Mai 2024)
24. Juli	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Juli 2024)
24. Juli	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Mai 2024)
25. Juli	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Juni 2024)
30. Juli	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Juni 2024)
31. Juli	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Juli 2024)
31. Juli	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
31. Juli		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
10. Juli	DE	About You	Ergebnisse 1. Quartal 2024
11. Juli	US	PepsiCo	Ergebnisse 2. Quartal 2024
12. Juli	US	JP Morgan	Ergebnisse 2. Quartal 2024
16. Juli	US	Tesla	Ergebnisse 2. Quartal 2024
17. Juli	NL	ASML	Ergebnisse 2. Quartal 2024
17. Juli	US	Morgan Stanley	Ergebnisse 2. Quartal 2024
17. Juli	US	UnitedHealth	Ergebnisse 2. Quartal 2024
22. Juli	DE	SAP	Ergebnisse 2. Quartal und Halbjahr 2024
22. Juli	US	Alphabet	Ergebnisse 2. Quartal 2024
22. Juli	US	Coca-Cola	Ergebnisse 2. Quartal 2024
22. Juli	US	Microsoft	Ergebnisse 4. Quartal 2024
23. Juli	US	Meta Platforms	Ergebnisse 2. Quartal 2024
23. Juli	US	Thermo Fisher	Ergebnisse 2. Quartal 2024
24. Juli	DE	Deutsche Bank	Zwischenbericht zum 30. Juni 2024
24. Juli	DE	Deutsche Börse	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2024
24. Juli	US	AT&T	Ergebnisse 2. Quartal 2024
24. Juli	US	Intel	Ergebnisse 2. Quartal 2024
25. Juli	UK	Astra Zeneca	Ergebnisse 2. Quartal 2024
25. Juli	FR	Hermès	Ergebnisse 1. Halbjahr
25. Juli	CH	Roche	Ergebnisse 1. Halbjahr
25. Juli	US	Exxon Mobil	Ergebnisse 2. Quartal 2024
25. Juli	US	McDonald's	Ergebnisse 2. Quartal 2024
26. Juli	DE	BASF	Halbjahresfinanzbericht 2024
26. Juli	DE	Mercedes-Benz	Zwischenbericht 2. Quartal 2024
31. Juli	DE	adidas	Ergebnisse 1. Halbjahr
31. Juli	DE	Deutsche Lufthansa	2. Zwischenbericht Januar bis Juni 2024
31. Juli	DE	Teamviewer	Ergebnisse 2. Quartal 2024

# 80 JAHRE NACH BRETTON WOODS



**ULRICH LEUCHTMANN**

Leiter Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Ende Juni/Anfang Juli 1944 stand Operation Overlord, die Landung der Alliierten im Norden Frankreichs, auf Messers Schneide. Es war längst nicht sicher, dass das alliierte Expeditionskorps seinen Brückenkopf auf dem europäischen Kontinent würde halten können.**

Wir müssen uns diese Situation vergegenwärtigen, wenn wir die Weitsicht begreifen wollen, die nötig war, um am 1. Juli 1944 Delegationen aus 44 Staaten im Mount-Washington-Hotel in Bretton Woods, New Hampshire, zusammenzurufen und die Weltwirtschaftsordnung der Nachkriegszeit zu regeln:

- das internationale Währungssystem mit der Goldbindung des US-Dollar und den festen Wechselkursen anderer Währungen gegenüber dem US-Dollar sowie
- die internationalen Wirtschaftsorganisationen: Internationaler Währungsfonds (IMF) und Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank).

Über eine internationale Handelsorganisation konnte in Bretton Woods keine Einigung erzielt werden. Später – auf der Konferenz von Havanna 1947 – wurde das Allgemeine Zoll- und Handelsabkommen (GATT) beschlossen, aus dem 1994 die Welthandels-

organisation (WTO) hervorging. Sie ist somit kein direktes Ergebnis von Bretton Woods, kann aber ebenso wie IMF und Weltbank als Bretton-Woods-Organisation im weiteren Sinne erachtet werden.

## **Das Währungssystem von Bretton Woods bis heute: feste Wechselkurse oder Free Float?**

Motivation für die Wechselkursbindung, die in Bretton Woods beschlossen wurde, war die Erfahrung der Weltwirtschaftskrise der Dreißigerjahre. Damals wollte jedes Land seine eigene Währung schwächen, um preisliche Vorteile im Außenhandel zu erlangen und so die heimische Wirtschaft auf Kosten anderer zu stärken (Beggart-hy-Neighbor-Politik). Das Ergebnis war ein zerstörerischer Abwertungswettlauf. Bretton Woods war der Versuch, eine Wiederholung solcher Abwertungswettläufe zu verhindern.

“Damals wollte jedes Land seine eigene Währung schwächen, um preisliche Vorteile im Außenhandel zu erlangen und so die heimische Wirtschaft auf Kosten anderer zu stärken.”

Und es war die Lösung für ein anderes Problem: Außer den USA besaß kaum ein Land nach den langen Kriegsjahren, in denen man von den USA Waffen hatte kaufen müssen, noch Goldreserven. Die Lösung für dieses Problem, die in Bretton Woods auf Drängen der US-Delegation beschlossen wurde, war »Reserve-Gold«: Die USA garantierten den ausländischen Zentralbanken im Bretton-Woods-System für jeden US-Dollar, den sie der Federal Reserve Bank New York vorlegten, 1/35 Unze Feingold. Solange jeder daran glaubte, dass die USA dieser Umtauschverpflichtungen nachkommen





würden, genügte es dem Rest der Welt, US-Dollar als Reserven zu halten. Gleichzeitig konnte man den Wert der heimischen Währung stabilisieren, indem man einen festen Wechselkurs zum US-Dollar festlegte. Zum Beispiel 3,33 D-Mark pro US-Dollar (ab den Fünfzigerjahren).

Das schöne System platze, als erstens die US-Leistungsbilanz zunehmend defizitär wurde, die US-Volkswirtschaft sich also im Ausland verschuldete, und zweitens die USA eine zunehmend inflationäre Geldpolitik betrieben. Die US-Regierung hatte nicht mehr genug Goldbestände, um den versprochenen Umtausch vorzunehmen. Als erste ausländische Zentralbanken begannen, Gold einzufordern (insbesondere die Banque de France und die Schweizerische Nationalbank), stellte der damalige US-Präsident am 15. August 1971 den Umtausch von US-Dollar in Gold ein («Nixon-Schock»). De facto war das ein Zahlungsausfall der USA.

Damit war auch die Bindung der anderen Währungen an den US-Dollar nicht mehr aufrechtzuerhalten. Das System fester Wechselkurse löste sich auf. Endgültig ab April 1973 wurden die Wechselkurse weitgehend den Marktkräften überlassen. Der Wechselkursteil des Bretton-Woods-Systems war krachend auseinandergefliegen.

#### **Nach dem Ende der festen Wechselkurse**

Danach gab es unangenehme Wechselkursschwankungen, so den »Reagan-Dollar«, die Aufwertung der US-Währung um mehr

als 50 Prozent (gegenüber den westlichen Handelspartnern der USA) in der ersten Hälfte der Achtzigerjahre und den ebenso heftigen Absturz der US-Währung in den Folgejahren.

Und es gab weiterhin – auch nach 1973 – Versuche, diese Wechselkursschwankungen zu steuern. Nichts anderes waren der Plaza- und Louvre-Akkord der G6- bzw. G7-Staaten 1985 und 1987. »Internationale Politikkoordination« war das große Schlagwort damals. Die Idee war: Würden die führenden westlichen Industrieländer ihre Geld-, Konjunktur- und Finanzpolitiken aufeinander abstimmen, würden die Wechselkursschwankungen geringer.

In Verruf kam dieser Ansatz dadurch, dass solche Politikkoordination selten alle Beteiligten begünstigt. Einige Volkswirtschaften hatten oft hohe Preise für ihre Koordinationsbemühungen zu entrichten. So argumentieren einige Beobachter, der wirtschaftliche Niedergang Japans, der Anfang der Neunzigerjahre einsetzte, sei Ergebnis der Politikkoordination der Achtzigerjahre gewesen, die Japan Nachteile einbrachte.

Besonders intensiv war diese Wechselkurssteuerung innerhalb der EU. Die damaligen politischen Akteure glaubten, schwankende Wechselkurse erschwerten internationalen Handel massiv. Man versuchte einiges, doch nichts gelang. Ein Wechselkurssystem löste das andere ab: »Währungsschlange«, »Schlange im Tunnel«, EWS (Europäisches Wechselkurssystem). Immer wieder mussten Länder





ausreten, traten zu neuen Paritäten wieder bei oder mussten ihre Paritäten anpassen. Solche Episoden waren in der Regel krisenhaft. Akteure, die sich auf die Versprechen der Politik verlassen hatten, sahen sich plötzlich Wechselkursschwankungen gegenüber, die sie nicht erahnt hatten. Das konnte den ein oder anderen in die Bredouille bringen. Kurz: Die Wechselkurssysteme erreichten genau das Gegenteil dessen, was die Politik intendiert hatte: Sie erhöhten Wechselkursrisiken und behinderten den internationalen Handel und internationale Kapitalströme.

Heute sind die meisten Ökonomen der Auffassung, dass nur die beiden Extremlösungen funktionieren: entweder Free Float oder eine irreversible Festsetzung der Wechselkurse, mindestens in Form eines Currency Board, besser noch als Währungsunion. Letztere Variante wurde innerhalb der EU (mit Ausnahmen) gewählt, Free Float in weiten Teilen der übrigen Devisenlandschaft.

“Sich selbst überlassene Wechselkurse schwanken gar nicht so stark wie Wechselkurse, die durch Koordination geglättet werden sollen.”

Die interessante Erkenntnis ist: Sich selbst überlassene Wechselkurse schwanken gar nicht so stark wie Wechselkurse, die durch Koordination geglättet werden sollen. Eingriffe in den Devisenmarkt erzeugen mehr (und vor allem: unangenehmere) Volatilität als ein sich selbst überlassener Markt.

Und sie sind kein K.o.-Kriterium für internationalen Handel. Innerhalb der EU sehen wir, dass Länder, die ihre nationalen Währungen beibehalten haben, regen Handel mit dem Euroraum und anderen Nicht-Euro-EU-Ländern treiben. Offensichtlich war die Abschaffung von Zöllen und regulatorischen Unterschieden weitaus wichtiger als die Fixierung der Wechselkurse. Man muss es wohl so sagen: All die politischen Versuche der Nachkriegszeit, Wechselkurs-

schwankungen zu dämpfen, waren mindestens überflüssig und größtenteils sogar kontraproduktiv.

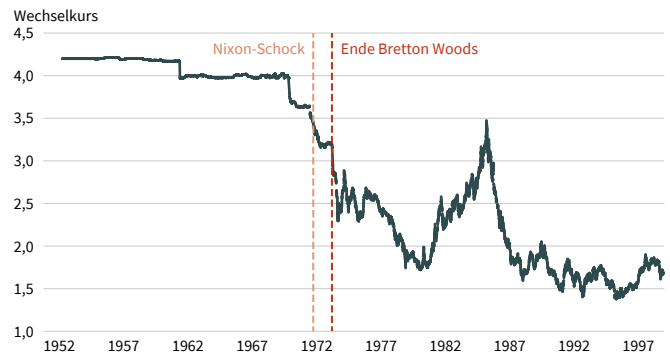
### Die Gefahr von Abwertungswettläufen

Freilich besteht in einer Welt des Free Float weiterhin die Gefahr, die die Väter von Bretton Woods (es war tatsächlich keine einzige Frau unter den Delegierten!) im Kopf hatten: Abwertungswettläufe. So darf es nicht verwundern, dass die Angst davor immer wieder mal grassiert, zum Beispiel nach der großen Rezession von 2008.

Bisher konnten solche Entwicklungen stets durch einen Konsens der G7 abgewendet werden, die sich in heiklen Momenten (etwa 2013 oder 2018) gegenseitig versicherten, den Status des Free Float nicht anzutasten. Nur ist dieser Konsens fragil und häufig gefährdet. Die G7 haben sich zugestanden, dass unter ungewöhnlichen Umständen, wenn der Markt »dysfunktional« ist, ein Eingriff ausnahmsweise erlaubt sein müsse. Diese Ausnahme ist sicherlich nötig, gleichzeitig aber Einfallstor für Missbrauch.

### Grafik 1: Wechselkurs US-Dollar/D-Mark vom Beitritt Deutschlands zum Bretton-Woods-System bis zur Einführung des Euro

Man brauchte immer weniger D-Mark, um einen US-Dollar zu kaufen. Insbesondere der Nixon-Schock und das offizielle Ende von Bretton Woods lösten US-Dollar-Abwertungswellen aus.



Stand: Juni 2024; Quelle: Bundesbank

So hat man häufig den Eindruck, dass japanische Regierungen jedes Mal, wenn die japanischer Yen-Wechselkurse ihnen nicht in den Kram passen, dysfunktionale Märkte konstatieren und intervenieren möchten. Wenn es um eine Abwertung des japanischen Yen geht, treffen sie mit diesem Anliegen häufig auf den Widerstand der anderen G7. Jedoch fehlt dieser Widerstand, wenn es um künstliche Yen-Aufwertung geht. So hat Japans Finanzministerium Ende April/Anfang Mai 2024 in großem Stil US-Dollar verkauft und japanische Yen vom Markt genommen – offensichtlich ohne Protest der anderen G7 und – wie man annehmen darf – mit deren Zustimmung.

“Man hat häufig den Eindruck, dass japanische Regierungen jedes Mal, wenn die japanischer Yen-Wechselkurse ihnen nicht in den Kram passen, dysfunktionale Märkte konstatieren und intervenieren möchten.”

Man mag die Toleranz der G7 in diesem Fall nachvollziehen können, schließlich erlangte Japan damit keinen konjunkturellen Vorteil. Doch befürchte ich, dass solche Episoden den G7-Konsens erodieren können und dass Free Float in Zukunft, wenn es mal wieder um Abwertungswettläufe geht, schwerer zu verteidigen sein wird. Weil jeder potenzielle Abweichlerstaat auf das Exempel Japans 2024 hinweisen kann.

Vielleicht hat der Schrecken der Abwertungswettläufe nach fast einem Jahrhundert nachgelassen. Die Gefahr besteht jedoch fort. Nicht momentan, aber ich bin mir sicher, dass solche Episoden wiederkehren – wie so oft in der Vergangenheit.



## PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/US-DOLLAR-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses profitieren? Mit BEST Turbo-, Inline- und Faktor-Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Produkten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH3 R26	EUR/USD	Call	0,8738 USD	5,4	Unbegrenzt	18,63/18,64 EUR
SQ0 2H0	EUR/USD	Call	0,9599 USD	9,4	Unbegrenzt	10,65/10,66 EUR
SQ0 073	EUR/USD	Call	1,0029 USD	15,1	Unbegrenzt	6,61/6,62 EUR
SQ8 A0Z	EUR/USD	Put	1,2749 USD	5,4	Unbegrenzt	18,65/18,66 EUR
SH1 P2X	EUR/USD	Put	1,1839 USD	9,8	Unbegrenzt	10,18/10,19 EUR
SD6 WPE	EUR/USD	Put	1,1419 USD	15,9	Unbegrenzt	6,28/6,29 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN2 CKG	EUR/USD	Long	2	Unbegrenzt	5,39/5,40 EUR
SN0 04F	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	4,49/4,52 EUR
SN0 04W	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	7,45/7,48 EUR
SF5 4GA	EUR/USD	Short	-2	Unbegrenzt	6,21/6,22 EUR
SQ3 D9A	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	14,96/14,99 EUR
SN0 05V	EUR/USD	Short	-10	Unbegrenzt	9,91/9,95 EUR

Inline-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Untere Barriere	Obere Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SU9 7RJ	EUR/USD	0,98 USD	1,18 USD	10,94 %	18.10.2024	9,35/9,65 EUR
SW9 BSX	EUR/USD	0,99 USD	1,15 USD	25,16 %	18.10.2024	8,93/9,23 EUR
SU9 7RM	EUR/USD	1,00 USD	1,14 USD	46,68 %	18.10.2024	8,36/8,66 EUR

Stand: 19. Juni 2024; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# ALLE AUF EINEN BLICK

## Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Aktien Europa</b>				
Dividenden	EURO STOXX Select Dividend 30 Net Return Index	DE 000 SN0 VRW 6	SN0 VRW	0,25 % p.a.
Erneuerbare Energien	SGI European Green Deal	DE 000 SR7 YGD 4	SR7 YGD	0,50 % p.a.
ESG	SGI European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
<b>Aktien weltweit</b>				
Alternative Energien	World Alternative Energy Index	DE 000 SR7 YAE 5	SR7 YAE	0,60 % p.a.
Impfstoffe	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	DE 000 SH2 MWZ 2	SH2 MWZ	1,00 % p.a.
Inflation	SGI Inflation Proxy Index CNTR	DE 000 SN2 F89 2	SN2 F89	1,00 % p.a.
Japan	SG Japan Quality Income Index NTR	DE 000 SU7 PDL 7	SU7 PDL	0,80 % p.a.
Metaverse	Solactive Metaverse Select Index CNTR	DE 000 SF6 5P0 8	SF6 5P0	0,80 % p.a.
Sicherheit	SGI Global Security Index CNT	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	SGI European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	-
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
<b>US Reshoring</b>	<b>SGI US Reshoring Index CNTR</b>	<b>DE 000 SW1 JFY 9</b>	<b>SW1 JFY</b>	<b>0,80 % p.a.</b>
Abfallwirtschaft	SGI Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
<b>Exchange Traded Commodities</b>				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,50 % p.a.
Diesel-Future		DE 000 ETC 081 1	ETC 081	0,80 % p.a.
Heizöl-Future		DE 000 ETC 086 0	ETC 086	0,80 % p.a.
ICE EUA Future (CO <sub>2</sub> )		DE 000 ETC 000 1	ETC 000	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)		DE 000 ETC 070 4	ETC 070	0,40 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)		DE 000 ETC 069 6	ETC 069	0,40 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)		DE 000 ETC 077 9	ETC 077	0,40 % p.a.
<b>Edelmetalle</b>				
Gold-Future		DE 000 ETC 073 8	ETC 073	0,50 % p.a.
Silber-Future		DE 000 ETC 074 6	ETC 074	0,50 % p.a.
<b>Rohstoffe</b>				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.



**PRODUKT IM FOKUS: PARTIZIPIEREN AN DER RÜCKVERLAGERUNG VON PRODUKTIONSSTÄTTEN**

Mehrere Ereignisse der vergangenen Jahre, wie die Coronapandemie oder der Krieg in der Ukraine, haben deutlich gemacht, dass die globalen Lieferketten nicht so stabil sind wie einst angenommen. Deshalb beschäftigen sich nicht nur einzelne Unternehmen mit diesem Thema, sondern auch in der Politik werden Maßnahmen ergriffen, die sich auf die Wiederbelebung der heimischen Produktion und die Sicherung kritischer Lieferketten konzentrieren. So beispielsweise in den USA, wo im Februar 2021 die Executive Order 14017 und mittlerweile weitere verschiedene Gesetze erlassen wurden. Etwa der CHIPS and Science Act 2022, der gemäß Bloomberg rund 280 Milliarden US-Dollar an neuen Mitteln zur Verfügung stellt.

Eine Möglichkeit, gezielt an der Entwicklung einer Vielzahl von Unternehmen zu partizipieren, die mehrheitlich in der US-Wirtschaft engagiert sind und grundsätzlich sensitiv auf das inländische US-Investitionswachstum reagieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes.

So etwa der SGI US Reshoring Index (FR 001 400 JN4 0). Er bildet die Wertentwicklung von mindestens 25 Unternehmen ab, die von einer Rückverlagerung von Geschäftsaktivitäten zurück in die USA profitieren können.

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den SGI US Reshoring Index CNTR bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der entstehenden Kosten ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl von Unternehmen und Sektoren zu partizipieren.

@ [www.sg-zertifikate.de/reshoring](http://www.sg-zertifikate.de/reshoring)



Partizipations-Zertifikate			
Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>			
Gas Oil Future (Diesel)	DE 000 SN2 G9C 8	SN2 G9C	1,00 % p.a.
Heating Oil-Future (Heizöl)	DE 000 SN2 G9F 1	SN2 G9F	1,00 % p.a.
ICE EUA Future (CO <sub>2</sub> )	DE 000 SH7 55G 8	SH7 55G	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)	DE 000 SH2 Q9G 9	SH2 Q9G	1,00 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)	DE 000 SH7 55D 5	SH7 55D	0,75 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)	DE 000 SH7 55E 3	SH7 55E	0,75 % p.a.
<b>Rohstoffe</b>			
Kupfer-Future	DE 000 SH7 55F 0	SH7 55F	1,00 % p.a.
<b>Volatilität</b>			
VIX CBOE Volatility Index Future	DE 000 SH7 55H 6	SH7 55H	3,50 % p.a.
VSTOXX-Future	DE 000 SH7 55J 2	SH7 55J	3,50 % p.a.

Für alle Tabellen: Stand 19. Juni 2024; Quelle: Société Générale

\* Bitte beachten Sie, dass neben der Berechnungsgebühr noch weitere Gebühren, Provisionen und andere Entgelte (wie zum Beispiel Orderentgelte und Depotkosten) anfallen können, die ebenfalls die Wertentwicklung des Zertifikats bzw. ETCs mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben. Die Darstellung der auf dieser Doppelseite genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

The SG Japan Quality Income Index (NTR-JPY) (the "Index") has been developed by, and is proprietary to, Société Générale ("SG") and no third party shall have any proprietary interest herein except as may be expressly granted by SG. Singapore Exchange Limited and its affiliates (collectively, the "SGX Group Companies") each expressly excludes any guarantee, warranty, condition, term, undertaking or representation of any kind, express or implied, statutory or otherwise, in relation to the Custom Indices, the methodology and the components of a Custom Index which may include, but is not limited to, constituent level data such as futures prices, shares outstanding, investable weight factor, and fundamental data such as price/earnings ratios and/or other financial ratio, including calculation of the Custom Indices ("Underlying Data") or values of the Custom Indices ("Index Values"). In no event whatsoever shall any of the SGX Group Companies be liable or responsible for any damages or loss of any kind, even if they have been advised of the possibility of such damages or loss, whether in contract, tort (including negligence), strict liability or otherwise and whether direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential, economic loss of any kind (including but not limited to loss of profit, loss of reputation, loss of opportunity, or lost time or goodwill), suffered or incurred by any person from the use or reliance of the Custom Indices, Underlying Data or Index Values.

# BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS



Einfach gewünschte Publikation(en) auswählen und ankreuzen, Kupon ausfüllen und entweder

• **per Post** an

Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main  
oder

• **per E-Mail:** [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter [www.sg-zertifikate.de/broschueren](http://www.sg-zertifikate.de/broschueren)

\_\_\_\_\_  
Name, Vorname

\_\_\_\_\_  
Firma

\_\_\_\_\_  
Straße, Hausnummer

\_\_\_\_\_  
PLZ, Ort

\_\_\_\_\_  
E-Mail

**Magazin**

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

**Broschüren**

- Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen
- Aktienanleihen
- Bonus-Zertifikate
- Discount-Zertifikate
- ETCs und ETNs (nur per E-Mail erhältlich)
- Faktor-Optionsscheine
- Knock-Out-Produkte
- Optionsscheine
- Informieren und handeln

**Newsletter (per E-Mail)**

- ideas-daily
- ideas-daily US
- ideas-Webinar
- ideas-EXO
- Intraday Knock-Out-Produkte
- ideas-Aktien-Check
- SG Zertifikate-News

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



## ■ BROSCHÜREN

- **Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:** Ideal für den Einstieg gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte.
- **Aktienanleihen:** Aktienanleihen sind mit einer festen Verzinsung ausgestattet. Die Rückzahlung der Anleihen ist von der Kursentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig und erfolgt entweder durch Lieferung von Aktien oder in Euro.
- **Bonus-Zertifikate:** Bonus-Zertifikate bieten Anlegern die Chance auf einen Bonusbetrag bei seitwärts tendierenden Märkten bei gleichzeitiger Teilnahme an positiven Kursentwicklungen, sofern während der Laufzeit eine im Vorfeld festgelegte Kursuntergrenze (Barriere) nicht berührt oder unterschritten wurde.
- **Discount-Zertifikate:** Discount-Zertifikate ermöglichen dem Anleger, in einen Basiswert mit einem Abschlag (Discount) zu investieren. Im Gegenzug partizipiert der Anleger an Kurssteigerungen nur bis zu einem festgelegten Höchstbetrag (Cap).
- **ETCs und ETNs:** Bei Exchange Traded Commodities (ETCs) und Exchange Traded Notes (ETNs) handelt es sich um an der Börse handelbare (Exchange Traded) besicherte Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung.
- **Faktor-Optionsscheine:** Mit Faktor-Optionsscheinen partizipieren Anleger kurzfristig mit einem festen Hebel an der Entwicklung ausgewählter Basiswerte, sowohl positiv als auch negativ. Die Optionsscheine haben eine unbegrenzte Laufzeit und bieten die Möglichkeit, sowohl auf steigende als auch fallende Kurse zu setzen.

- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional (sowohl positiv als auch negativ) zu partizipieren.
- **Optionsscheine:** Mit Optionsscheinen können Anleger auf steigende oder fallende Kurse spekulieren. Sie bieten aufgrund einer Hebelwirkung eine überproportionale Partizipation an der Bewegung des Basiswerts (sowohl positiv als auch negativ) und sind mit einer festen Laufzeit ausgestattet.
- **Informieren und handeln:** Lernen Sie Société Générale und ihr Angebot im Zertifikatebereich besser kennen. Mit der Broschüre »Informieren und handeln« geben wir Ihnen einen Überblick, nicht nur über Société Générale an sich, sondern auch über die vielfältigen Möglichkeiten, die sie Ihnen bei Ihren Investments bietet.

## ■ NEWSLETTER

- **ideas-daily und ideas-daily US:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor (US-)Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Produktideen.
- **ideas-Webinar:** Unter dem Motto »Märkte, Strategien, Investments« präsentieren Ihnen die Experten der Société Générale das Format ideas-Webinar. Mit diesem Newsletter erhalten Sie Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes zur ideas-Webinar-Reihe.
- **ideas-EXO:** Sie interessieren sich für exotische Optionsscheine? Dann wird Ihnen der ideas-EXO-Newsletter gefallen. Freuen Sie sich jede Woche auf eine detaillierte Basiswertanalyse gepaart mit Produktideen aus der Welt der exotischen Optionsscheine.
- **Intraday Knock-Out-Produkte:** Informieren Sie sich täglich über die frisch emittierten Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.
- **ideas-Aktien-Check:** Sie sind auf der Suche nach spannenden Aktien und Investitionsmöglichkeiten? Mit dem ideas-Aktien-Check-Newsletter und einem informativen Video nehmen wir Einzelwerte, die aus technischer Sicht besonders interessant sind, für Sie unter die Lupe.
- **SG Zertifikate-News:** Bleiben Sie beim Thema Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen auf dem Laufenden. Sie erhalten kostenfrei News aus dem Handelsraum in Ihre Mailbox. Wir informieren Sie gern über Tradingaktionen, neue Internet-Apps, Seminare und vieles mehr.

## IMPRESSUM

### Herausgeber

Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com

Internet: www.sg-zertifikate.de

### Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

### Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Patrick Kesselhut, Achim Matzke,

Marc Pribram, Anja Schneider,

Commerzbank Research

### Redaktionsschluss

20. Juni 2024

### Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

### Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 4/5, 9, 10/11, 12–16, 27, 31, 33, 37, 39, 41, 45, 47, 49/50, 54/55), iStock (Seite 6/7, 43, 53), ©stock3 (Seite 20), rclassen/photocase.de (Seite 29)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 54.

## RECHTLICHE HINWEISE

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie wurde nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, nach Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen («Information») sind ausschließlich für Kunden der Société Générale in Deutschland und Österreich bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die

die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweisen – Veröffentlichung vorausgesetzt. Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale S. A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich. Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, angefordert werden.

Auswirkung der Inflation: Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust, insbesondere in Zeiten mit hoher Inflationsrate, betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital.

Die Société Générale erhält für den Vertrieb der genannten Wertpapiere den Ausgabeaufschlag bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Bank enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Bank abdeckt.

Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwertung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse. Die Société Générale ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen («Société Générale») und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter: [https://content.sgmmarkets.com/sgm\\_mad2mar\\_disclaimer](https://content.sgmmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer) Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt. DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle

weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. © Société Générale, Frankfurt am Main. Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion. Beschwerden können in Textform (zum Beispiel per Brief oder E-Mail) an die Société Générale unter folgender Anschrift gerichtet werden: Société Générale, Niederlassung Frankfurt, Derivatives Public Distribution, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main oder per E-Mail an [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com) eingereicht werden.

### 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 Euro 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
Haltdauer	1 Jahr	5 Jahre
Ordervolumen	1.000 Euro	1.000 Euro
Orderentgelt	20 Euro	20 Euro
Gewinn (Annahme)	50 Euro	250 Euro
Gewinn nach Entgelten	30 Euro	230 Euro

In der Kalkulation werden als Orderentgelte marktübliche Durchschnittswerte für den Kauf und Verkauf herangezogen. Depotkosten werden nicht berücksichtigt, diese mindern ebenfalls die Wertentwicklung. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben.

### Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

### 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](mailto: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.



# SERVICE UND KONTAKT

## HANDELSZEITEN\*

Börsentäglich von  
8.00 bis 22.00 Uhr



## HOTLINE

Börsentäglich von  
8.00 bis 18.00 Uhr  
unter 0800 8183050



## HOMEPAGE und CHAT

Bequem erreichbar  
unter  
[www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de)



## WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare  
im Web unter  
[www.ideas-webinar.de](http://www.ideas-webinar.de)



## E-MAIL

Unter [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)  
per E-Mail  
erreichbar



## SOZIALE MEDIEN

- [www.facebook.com/sgzertifikate/](https://www.facebook.com/sgzertifikate/)
- [www.youtube.com/sg\\_zertifikate](https://www.youtube.com/sg_zertifikate)
- [www.twitter.com/sg\\_zertifikate](https://www.twitter.com/sg_zertifikate)



## NEWS

Immer auf  
dem Laufenden  
bleiben mit  
[www.sg-zertifikate.de/ideas-news](http://www.sg-zertifikate.de/ideas-news)



## NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn unter  
[www.ideas-daily.de](http://www.ideas-daily.de)  
und vor US-Handelsstart  
unter  
[www.ideas-daily-us.de](http://www.ideas-daily-us.de)



## BÖRSENNEWS aufs HANDY

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



\*Die Société Générale stellt unter gewöhnlichen Marktbedingungen Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere. Sie übernimmt jedoch keine Verpflichtung gegenüber (potenziellen) Anlegern, permanente Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere zu stellen oder diese Tätigkeit für die gesamte Laufzeit der Wertpapiere aufrechtzuerhalten. Die Société Générale hat ein grundsätzliches Interesse an einem störungsfreien Handel ohne Ausfälle oder Unterbrechungen und möchte eine höchstmögliche Quotierungsqualität für ihre Emissionen gewährleisten. Sie setzt hierzu interne Preismodelle ein. Dennoch muss sich die Société Générale das Recht vorbehalten, jederzeit und ohne vorherige Mitteilung in eigenem Ermessen die Quotierung von Ankaufs- und Verkaufskursen temporär oder dauerhaft einzustellen und auch wieder aufzunehmen. Hintergründe können unter anderem besondere Marktsituationen, wie etwa stark volatile Märkte, Störungen im Handel oder in der Preisfeststellung des Basiswerts oder damit vergleichbare Ereignisse sowie besondere Umstände, wie etwa technische Störungen, Informationsübertragungsprobleme zwischen Marktteilnehmern oder auch höhere Gewalt sein.

Zudem kann es im Früh- und Späthandel – bzw. außerhalb der üblichen Handelszeiten des Basiswerts auf dem Referenzmarkt – aufgrund der eingeschränkten Liquidität des Basiswerts zu einer Ausweitung der Spanne zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs kommen. Dabei kann es auch zu eingeschränkten Handelszeiten kommen, wenn die Heimatbörsen des jeweiligen Basiswerts geschlossen sind. Dies kann zu Reduzierungen der handelbaren Stückzahl oder Quotierungsaussetzern führen, wenn die Absicherungsmöglichkeiten der Emittentin oder der mit ihr verbundenen Unternehmen eingeschränkt sind.

Daher sollten (potenzielle) Anleger berücksichtigen, dass sie die Wertpapiere – insbesondere in den genannten Situationen – nicht jederzeit und zu einem bestimmten Kurs kaufen oder verkaufen können.

# PARTIZIPIEREN AN DEN »GLORREICHEN SIEBEN«

Entdecken Sie das Magnificent Seven Index-Zertifikat  
von Société Générale



Seit dem Aufkommen des Hypes rund um das Thema Künstliche Intelligenz rücken Aktien der sogenannten »Magnificent Seven« Apple, Microsoft, Amazon, NVIDIA, Alphabet, Meta und Tesla immer mehr in den Fokus. Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (WKN: SY0 YP0) auf den Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR Index partizipieren Sie an der Wertentwicklung aller sieben Aktien. Dabei findet quartalsweise eine Gleichgewichtung der Indexbestandteile statt.

Jetzt mehr erfahren:

[www.sg-zertifikate.de/magnificent7](http://www.sg-zertifikate.de/magnificent7)



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