

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 270 | Oktober 2024 | Werbung

WAHLKAMPF IN DEN USA

Wer gewinnt das Rennen um das
höchste Amt Amerikas?



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

am 5. November 2024 finden in den USA die Wahlen zur 60. Präsidentschaft der Vereinigten Staaten statt. Und das Rennen um das höchste Amt Amerikas ist doch wieder unerwartet spannend geworden. Denn bis zum Rückzug des derzeit amtierenden Präsidenten Joe Biden sah Donald Trump wie der sichere Sieger aus. Nun ist Kamala Harris – die bisherige Vize-Präsidentin – die Kandidatin der Demokraten und macht in den Umfragen kräftig an Boden gut. Auch im TV-Duell Anfang September sahen sie viele als Siegerin.

Aber dass Umfragewerte am Ende nichts bedeuten, hat die Vergangenheit gelehrt. Prominentes Beispiel ist das Jahr 2016, als Hillary Clinton in den Umfragen als sichere Siegerin galt und am Ende – für viele überraschend – Donald Trump das Rennen machte. Auch bei der Wahl im Jahr 2020 war der Ausgang deutlich knapper, als es die Umfragen vorausgesagt hatten.

In unserem Titelthema werfen wir einen genaueren Blick auf die Kandidatin der Demokraten, Kamala Harris, und analysieren, wie ihre Chancen wirklich stehen und was sich bei einem Sieg verändern würde. Passend zum Titelthema haben wir im Interview ntv-Moderatorin Nancy Lanzendörfer befragt, die lange Zeit als USA-Korrespondentin gearbeitet hat. Erfahren Sie, wie sie den Wahlkampf und das Rennen um die Präsidentschaft einschätzt.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der vorliegenden Ausgabe.

18



32



42



INHALT

ideas 270 | Oktober 2024

■ AKTUELLES

Börsenhandel am Tag der Deutschen Einheit	4
ZertifikateAwards 2024/2025: Stimmen Sie ab!	4
Free-Trade-Aktion mit comdirect	5
BSW-Trend-Umfrage: Anleger in strukturierten Wertpapieren agieren mittel- bis langfristig	5
Deutscher Zertifikatepreis: Société Générale mehrfach ausgezeichnet!	30

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Es muss nicht immer nur Tech sein	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

Wahlkampf in den USA: Wer gewinnt das Rennen um das höchste Amt Amerikas?	12
--	----

■ INTERVIEW

Nancy Lanzendörfer, ntv-Moderatorin: Vom spannenden Sommer zum heißen Herbst?	18
--	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

Allianz: Technisches Kursziel anheben	20
Symrise: Wächst und wächst und wächst	22
Technische Analyse verstehen: Das Bestätigungssignal der Dow-Theorie	24

■ WISSEN

Optionsscheine: Die wichtigsten Einflussfaktoren und ihre Auswirkungen	28
---	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Coca-Cola – klare Strategie sorgt für Rückenwind	32
Aktien und Indizes: DAX hofft auf Zinssenkungen und fürchtet Rezession	36
Rohstoffe: »Peak Oil« – auf der Nachfrageseite zuerst ...	42
Währungen: Das Rätsel der schwachen norwegischen Krone	48

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	31
-------------------------------------	----

■ AKTIONEN UND TERMINE

Börsenspiel Trader 2024: Auftaktbericht	26
Webinar des Monats: DAX-Strategien für den Jahreswechsel 2025	39
Termine Oktober 2024	47

■ INVESTMENTS

China Dragons 7: Partizipieren an den sieben »Drachen« Chinas	40
Alle auf einen Blick: Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale	52

■ SERVICE

Bestellkupon	54
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	56



AKTUELLES IM ÜBERBLICK

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

BÖRSENHANDEL AM TAG DER DEUTSCHEN EINHEIT

Am 3. Oktober 2024 steht der bundesweite Feiertag zum Tag der Deutschen Einheit in den Kalendern. Auch wenn die meisten Geschäfte an diesem Tag geschlossen bleiben und sich viele über einen freien Tag freuen können, findet der Handel statt und es können nicht nur Aktien, sondern auch Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale gehandelt werden. So können strukturierte Wertpapiere von Société Générale über die Börsen in Stuttgart und Frankfurt und über unsere Direkthandelspartner von 8.00 bis 22.00 Uhr ge- und verkauft werden (Einschränkungen möglich, siehe Seite 57 unten).

Auch am Feiertag selbst emittieren unsere Produktmanager neue Wertpapiere. Das heißt, für den interessierten Anleger stehen an diesem Tag speziell bei den Hebelprodukten topaktuelle Produktausgestaltungen auf Basis der derzeitigen Marktentwicklung zur Verfügung. Wir wünschen Ihnen einen schönen 3. Oktober und viel Erfolg bei Ihren Investments!



ZERTIFIKATEAWARDS 2024/2025 – STIMMEN SIE AB!

Der Countdown läuft: Am 14. November 2024 zeichnet »Der Zertifikateberater« gemeinsam mit ntv, Finanzen.net, onvista und der stock3 AG sowie dem Hauptsponsor gettex zum insgesamt 23. Mal die besten Zertifikate-Emittenten des Jahres aus.

Zertifikate
AWARDS
2024 / 2025

Sind Sie mit unserem Service und den Produkten zufrieden? Dann stimmen Sie für uns ab! Ab sofort haben Sie die Möglichkeit, an der Publikumsabstimmung teilzunehmen. In folgenden Kategorien können Sie mitbestimmen und für die Auszeichnung der Besten sorgen: Zertifikatehaus des Jahres, Tradinghaus des Jahres, Zertifikat des Jahres, Bester Online-Broker und – neu in diesem Jahr – der beste Finfluencer des Jahres.

@ www.zertifikateawards.de



BSW-TREND-UMFRAGE: ANLEGER IN STRUKTURIERTEN WERTPAPIEREN AGIEREN ÜBERWIEGEND MITTEL- BIS LANGFRISTIG

Knapp zwei Drittel der Anleger verfolgen mittel- bis längerfristige Anlagestrategien und halten strukturierte Wertpapiere länger als zwölf Monate (64,3 Prozent). Das ergab die Online-Trendumfrage des Monats im September, die der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) gemeinsam mit mehreren reichweitenstarken Finanzportalen durchgeführt hat.

BSW BUNDESVERBAND
FÜR STRUKTURIERTE
WERTPAPIERE

15,3 Prozent haben einen Anlagehorizont zwischen sechs und zwölf Monaten, 11,6 Prozent agieren in einer Zeitspanne von einem bis sechs Monaten. Weniger als 10 Prozent der Teilnehmer halten ihre Positionen in strukturierten Wertpapieren kürzer als einen Monat (8,8 Prozent).

»Anleger nutzen strukturierte Wertpapiere überwiegend zur strategischen Positionierung. Das unterstreicht die Bedeutung von Anlageprodukten als Ergänzung der klassischen Wertpapierkategorien Anleihen und Aktien, denn nur mit strukturierten Wertpapieren können interessante Renditen auch in Seitwärtstrends und sogar in moderat fallenden Märkten erzielt und private Portfolios defensiv ausgerichtet werden«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des BSW.

@ www.derbsw.de

FREE-TRADE-AKTION* IM OKTOBER MIT COMDIRECT

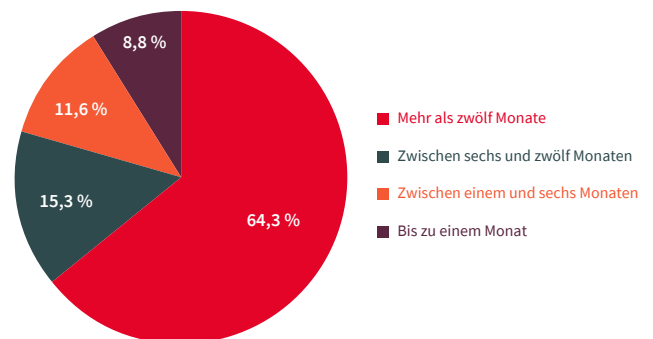
comdirect comdirect und Société Générale verbindet eine lange Partnerschaft, die es tradingaffinen comdirect-Kunden ermöglicht, Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro für nur 3,90 Euro flat zu handeln. Dieses Angebot wird im Oktober noch besser: Denn vom 1. bis 31. Oktober 2024 können comdirect-Kunden alle strukturierten Produkte von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im außerbörslichen Handel transaktionskostenfrei* handeln.

Die Tradingaktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten* im außerbörslichen Direkt- und Limithandel der comdirect
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. bis zum 31. Oktober 2024
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

*Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise Handelsplatzentgelte, sonstige Fremdkosten oder Depotführung der jeweiligen Partner entstehen.

Grafik 1: Anleger in strukturierten Wertpapieren agieren überwiegend mittel- bis langfristig



Stand: 17. September 2024; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Marktbericht

In Zeiten stetig steigender Notierungen bei den Tech-Werten haben einige Anleger das Thema Diversifikation ad acta gelegt. Unter den fünfzehn beliebtesten Basiswerten (siehe Seite 11) befinden sich derzeit sieben Aktien aus dem Technologiesektor. Analysten vermuten, dass die künftigen Gewinntrends besonders in dieser Branche schlummern, weshalb sie in keinem ausgewogenen Depot fehlen sollten. Dennoch ist Diversifikation wichtig, da auch stabile Trendsektoren einmal Schwäche zeigen. Mehr erfahren Sie ab Seite 8.

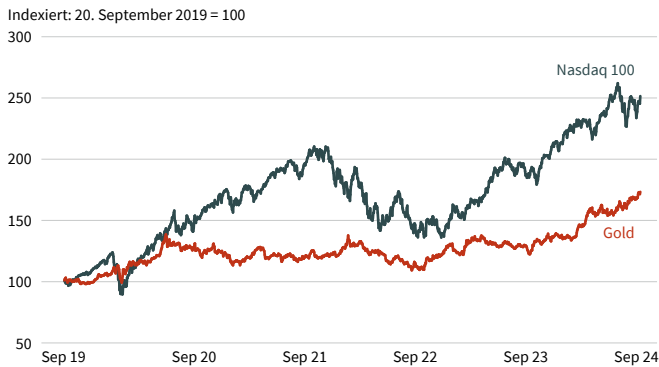
Patrick Kesselhut,
Zertifikate-Experte, Société Générale

Coca-Cola

Mit der Auslagerung eines Großteils der eigenen Coca-Cola-Abfüllbetriebe entsteht ein rentableres Lizenzunternehmen mit einer erhöhten Wachstumsdynamik. Belastungsfaktoren sind derzeit erhöhte Inputkosten, schwierige Absatzmärkte, der starke US-Dollar sowie der Rechtsstreit mit der US-Steuerbehörde. Neuartige Diätmedikamente belasten derzeit vor allem das Sentiment. Operativ überzeugt jedoch das überdurchschnittliche Umsatz- und Gewinnwachstum, weshalb im Sektorvergleich positiver Bewertungsspielraum besteht. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Peter Lugauer, Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Grafik 1: Vergleich Wertentwicklung Gold versus Nasdaq 100-Index in Prozent (fünf Jahre)

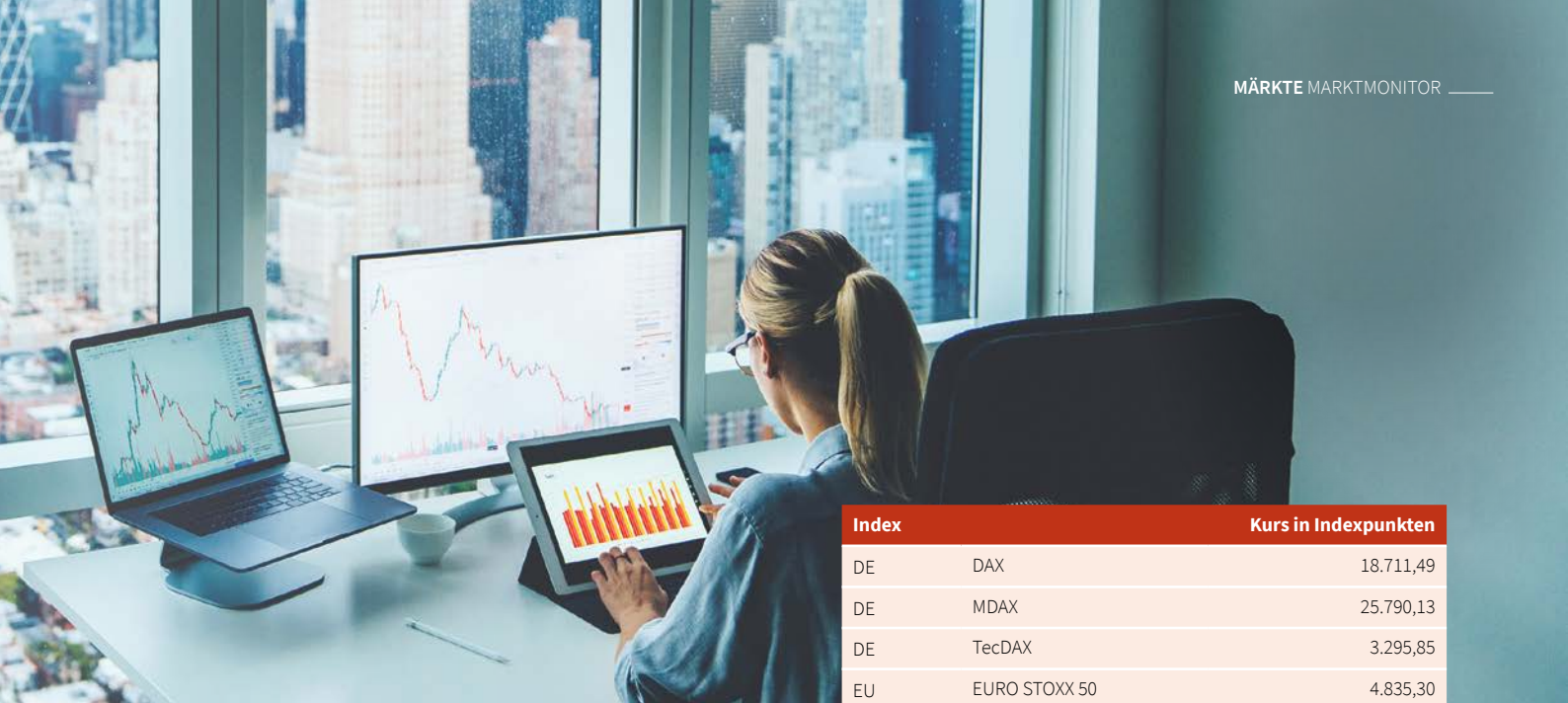


Stand: 20. September 2024; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Grafik 2: Wertentwicklung Coca-Cola



Stand: 20. September 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.

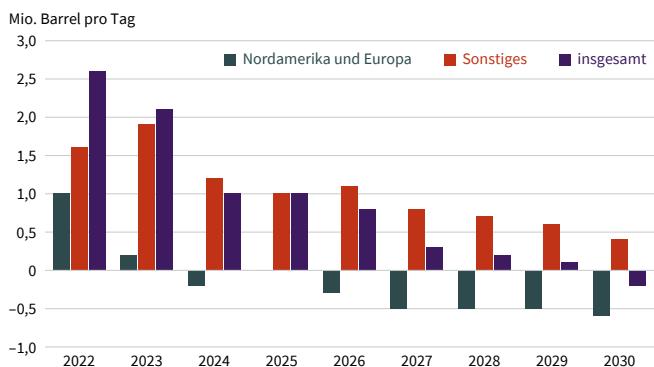


ÖI

Die Internationale Energieagentur erwartet, dass die globale Ölnachfrage schon in fünf Jahren ihren Hochpunkt erreicht. Grund hierfür sind erhebliche Einsparungen bei der Nachfrage im Transportbereich. Da gleichzeitig die Produktionskapazitäten vor allem in diesem und den nächsten beiden Jahren deutlich ausgeweitet werden dürften, drohen am Ölmarkt erhebliche Überkapazitäten, die den Ölpreis belasten dürften. Wir gehen davon aus, dass die OPEC+ das Ölangebot für längere Zeit einschränken muss, um den Ölmarkt zu stabilisieren und ein Abrutschen der Ölpreise zu verhindern. Mehr erfahren Sie ab Seite 42.

Barbara Lambrecht und Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Nachfrage in Industrieländern soll schon in diesem Jahr fallen
Veränderung der Ölnachfrage gegenüber dem Vorjahr; ab 2024 Prognose der IEA; Jahresdaten



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

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	18.711,49
DE MDAX	25.790,13
DE TecDAX	3.295,85
EU EURO STOXX 50	4.835,30
US Dow Jones	41.503,10
US S&P 500	5.618,26
US Nasdaq 100	19.344,49
JP Nikkei 225	37.155,33
HK Hang Seng	18.004,25

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	71,25 USD
US Brent Future	74,12 USD
US Gold	2.576,13 USD
US Silber	31,01 USD
US Platin	985,36 USD
US Palladium	1.076,98 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,11 USD
JP EUR/JPY	158,88 JPY
CH EUR/CHF	0,94 CHF
GB EUR/GBP	0,84 GBP
AU EUR/AUD	1,64 AUD
CH USD/CHF	0,85 CHF
JP USD/JPY	142,71 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTRON	3,42 %
DE Bund-Future	134,17 %
US 10Y Treasury Notes	114,86 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	15,4100
US VIX-Future	18,3500
EU VSTOXX-Future	17,0602

Stand: 20. September 2024; Quelle: Bloomberg

ES MUSS NICHT IMMER NUR TECH SEIN



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

In Zeiten stetig steigender Notierungen bei den Tech-Werten haben einige Anleger das Thema Diversifikation ad acta gelegt. Unter den 15 beliebtesten Basiswerten (siehe Seite 11) befinden sich derzeit sieben aus dem Technologiesektor. Analysten vermuten, dass die künftigen Gewinntrends besonders in dieser Branche schlummern, weshalb sie in keinem ausgewogenen Depot fehlen sollten.

Dennoch ist Diversifikation wichtig, da auch stabile Trendsektoren einmal Schwäche zeigen. Die vergangenen Monate belegen das: Während seit dem 1. Juli 2024 der Nasdaq 100 um 1,5 Prozent gefallen ist, legte der Goldpreis im gleichen Zeitraum um 10,4 Prozent zu (beides in US-Dollar gerechnet). Eine stabile Nachfrage der Notenbanken und die Aussicht auf eine Zinswende in den USA haben dem gelben Edelmetall Auftrieb verliehen. Als Anleger kann man auf unterschiedliche Arten an Gold partizipieren. Zum einen in physischer Form durch den Kauf von Münzen oder Barren. Diese gilt es dann sicher zu verwahren. Der physische Kauf wird meist als Vermögensversicherung betrachtet und auch bei steigenden Kursen nicht hergegeben.

Eine andere Form ist der Kauf von Wertpapieren wie beispielsweise ETCs, Zertifikate oder Optionsscheine, die sich auf den Goldpreis beziehen. Auf diese Weise kann man an der Goldpreisentwicklung teilhaben, ohne physisch zu investieren.

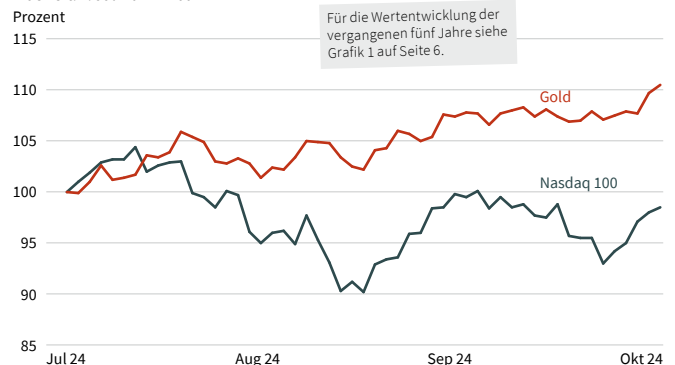
Ein breites Angebot existiert an sogenannten Hebelprodukten. Das sind Wertpapiere, die die Chancen, aber auch die Risiken gehebelt an die Inhaber weitergeben. Folglich verstärken sich Gewinne, aber

auch Verluste, falls sich der Goldpreis anders entwickelt als erwartet. Hebelprodukte bieten die Möglichkeit, sowohl von steigenden Notierungen (Call/Long) als auch von fallenden Notierungen (Put/Short) zu profitieren. Im schlechtesten Fall droht bei dieser Art von Wertpapieren der Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Durch den Einsatz von Money-Management und das Setzen von Stopp-Loss-Orders können Anleger jedoch das Ausmaß eines solchen Verlustes auf ihr Gesamtkapital begrenzen.

Auch im Bereich der Anlageprodukte stehen unterschiedliche Auszahlungsprofile zur Verfügung. Für Anleger, die dem gelben Edelmetall auf absehbare Zeit nur noch wenig Kurspotenzial zutrauen oder vielleicht von leicht fallenden Notierungen ausgehen, könnten Kapitalschutz- oder Discount-Zertifikate einen Blick wert sein. Wer hingegen eins zu eins an der Goldpreisentwicklung teilhaben möchte, für den stehen endlos laufende Partizipations-Zertifikate und auch ein ETC zur Verfügung. Während sich das Partizipations-Zertifikat direkt auf den Preis für eine Feinunze Gold in US-Dollar bezieht, bildet der ETC den Gold-Future nach. Zudem wird bei

Grafik 1: Vergleich Wertentwicklung Gold versus Nasdaq 100-Index seit 1. Juli 2024

Indiziert: 1. Juli 2024 = 100



Stand: 13. September 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.



einem endlos laufenden Produkt, das sich auf Future-Basiswerte bezieht, der betreffende Future-Kontrakt regelmäßig ausgetauscht. In der Fachsprache sagt man dazu auch Future-Rolle. Wobei die Rolle für den ETC-Inhaber wertneutral durchgeführt wird.

Während Zertifikate und Optionsscheine grundsätzlich ein Emittentenrisiko beinhalten, also keiner Einlagensicherung unterliegen, ist beim ETC dieses Risiko durch Hinterlegung von Sicherheiten bei einer Verwahrstelle minimiert. Zertifikate bieten optional die Möglichkeit, ohne Währungsrisiken investieren zu können. Der Emittent stellt in diesem Fall durch entsprechende Absicherungsgeschäfte

zu jeder Zeit sicher, dass 1 Euro immer 1 US-Dollar entspricht. Das schlägt sich allerdings in etwas höheren Kosten nieder. Die Kosten variieren und werden im Wesentlichen durch die Zinsdifferenz zwischen Europa und den USA bestimmt. Die Funktion der Währungssicherung wird als »Quanto« bezeichnet und ist in der Suche filterbar, sofern diese Möglichkeit bei der betreffenden Produktfamilie angeboten wird.

Interessierte Anleger finden auf www.sg-zertifikate.de eine komfortable Produktsuche sowie weiterführende Erklärungen der einzelnen Produktfamilien.



PRODUKTIDEE: ETC AUF DEN GOLD-FUTURE UND ZERTIFIKATE AUF GOLD

ETC					
WKN	Basiswert	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
ETC 073	Gold-Future	1	Nein	Unbegrenzt	12,49/12,50 EUR
Partizipations-Zertifikate					
WKN	Basiswert		Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SV7 2RW	Gold		Nein	Unbegrenzt	12,07/12,08 EUR
CU0 V6T	Gold		Ja	Unbegrenzt	223,81/223,85 EUR

Stand: 19. September 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. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter 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 zwischenzeitliche Schwäche an den Märkten, ausgelöst durch Konjunktursorgen, führte zu einer verstärkten Nachfrage nach Short-Hebel-Zertifikaten sowie defensiven Anlageprodukten. Technologie bleibt unter den beliebtesten Basiswerten zwar übergewichtet, Rohstoffe und Edelmetalle holen aber auf.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SW3 STT	DE	DAX	Capped Bonus	12/24; Bonuslevel: 17.300,00 Pkt.
2	SD1 RB6*	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	SY7 SKP	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 15.500,00 Pkt.
4	SW9 5YR	DE	Deutsche Telekom	Bonus	9/25; Bonuslevel: 24,00 EUR
5	SW7 7XN	DE	DAX	Discount	09/25; Cap: 15.000,00 Pkt.
6	SU9 MDK	US	Nasdaq 100	Discount	12/24; Cap: 16.200,00 Pkt.
7	SH7 55G*	US	CO ₂ -Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
8	SU5 K72	DE	DAX	Discount	01/25; Cap: 12.900,00 Pkt.
9	SY6 Z2L	DE	Aixtron	Capped Bonus	12/24; Bonuslevel: 21,00 EUR
10	SU9 MEK	US	S&P 500	Discount	12/24; Cap: 4.500,00 Pkt.
11	SD1 RB5*	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
12	SY0 140	US	Nasdaq 100	Discount	03/25; Cap: 21.600,00 Pkt.
13	CJ8 M7K*	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
14	SW7 71U	EU	EURO STOXX 50	Discount	08/25; Cap: 3.300,00 Pkt.
15	SW9 AA5	US	NVIDIA	Discount	12/24; Cap: 80,00 USD

“Gefragt waren insbesondere Discount-Zertifikate auf Indizes. Die Schwäche bei den Technologiewerten nutzten einige Anleger und griffen bei Discount-Zertifikaten zu. Diese Wertpapierart ermöglicht es, den Basiswert günstiger zu erwerben, dafür ist die Gewinnentwicklung nach oben begrenzt. Sie eignen sich für Seitwärtsphasen oder sogar leicht fallende Märkte.”

Stand: 16. September 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. August 2024 bis 15. September 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 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.

“ Die neuesten Wirtschaftsdaten, besonders aus den USA, deuten auf eine Abkühlung der Wirtschaft hin. Damit einher geht in der Regel eine geringere Ölnachfrage, was oft zu fallenden Notierungen führt. So hat etwa der Brent-Ölpreis in den vergangenen fünf Monaten um 19 Prozent nachgegeben. Bei Tradern, die etwa auf weiter fallende Notierungen oder auf eine Gegenbewegung setzen, ist der Basiswert vielleicht gerade deshalb beliebt. Er belegt Platz 6 der meistgehandelten Basiswerte. ”

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SU4 QH4	NVIDIA	BEST; Call; Hebel: 1,9
2	US	SW5 ZRY	NVIDIA	Unlimited; Call; Hebel: 3,6
3	US	SU9 TN4	NVIDIA	BEST; Call; Hebel: 2,5
4	DE	SQ0 7SC	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,7
5	US	SW6 P80	NVIDIA	BEST; Call; Hebel: 4,5

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SB3 T5M*	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long
2	US	SF3 JZR*	Nasdaq 100	Faktor 4x Long
3	US	SU6 UMN*	Pfizer	Faktor 4x Long
4	US	SW3 ZNM*	Zucker-Future	Faktor -10x Short
5	DE	SU9 Z1U*	DAX	Faktor -15x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SW9 G2N*	DAX	Call; 12/24; 20.400,00 Pkt.
2	DE	SW9 0TB*	DAX	Put; 06/25; 18.800,00 Pkt.
3	US	SW7 1CU*	NVIDIA	Call; 12/24; 115,00 USD
4	DE	SU7 R4Q*	DAX	Call; 12/24; 20.000,00 Pkt.
5	DE	SQ4 VNP*	DAX	Call; 12/24; 18.000,00 Pkt.

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	NVIDIA
3	US	Nasdaq 100
4	US	Gold
5	US	Dow Jones Industrial
6	US	Brent-Öl-Future
7	US	Tesla
8	DE	Rheinmetall
9	US	Amazon
10	EU	EURO STOXX 50
11	US	S&P 500
12	US	Silber
13	US	Meta Platforms
14	US	Apple
15	US	Microsoft

Stand: 16. September 2024; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. August 2024 bis 15. September 2024

“ Bei den Faktor-Optionsscheinen auf den DAX dominierten in den vergangenen Wochen die Bären. Der meistverkaufte war ein 15-fach Short mit der WKN SU9 Z1U. Er bildet auf täglicher Basis die Wertentwicklung des DAX ab, mit umgekehrtem Hebel. Sinkt der DAX im Vergleich zu seinem Vortagesschlusskurs um beispielsweise 1 Prozent, gewinnt der Optionsschein 15 Prozent hinzu. Gewinnt der DAX 1 Prozent, verliert der Optionsschein entsprechend 15 Prozent an Wert. ”

Stand: 16. September 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. August 2024 bis 15. September 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 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.

WAHLKAMPF IN DEN USA

Wer gewinnt das Rennen um das höchste Amt Amerikas?



DR. CHRISTOPH BALZ

Volkswirtschaftliche Analyse,
Commerzbank



BERND WEIDENSTEINER

Volkswirtschaftliche Analyse,
Commerzbank

Nach dem Rückzug Joe Bidens als Präsidentschaftskandidat liegen die Demokraten mit Kamala Harris in den Umfragen leicht in Führung. Wie stehen ihre Chancen? Und was wäre von einer Harris-Regierung zu erwarten? Wir beantworten die wichtigsten Fragen.

Kamala Harris hat die Stimmung gedreht, ...

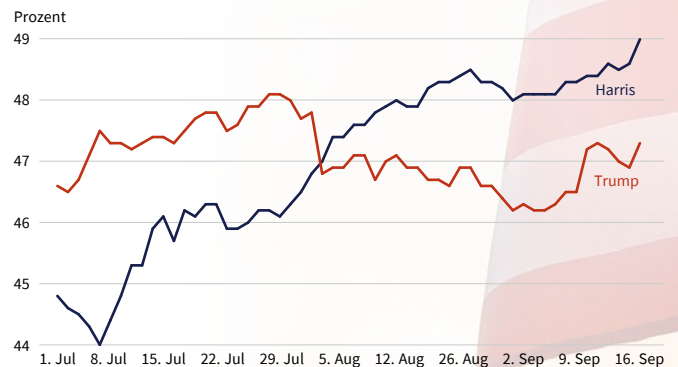
Der Wechsel der Präsidentschaftskandidatur der Demokraten von Joe Biden zu Kamala Harris hat den Wahlkampf durcheinandergewirbelt. In den nationalen Umfragen liegt nun nicht mehr Donald Trump vorn, sondern die derzeitige Vizepräsidentin (siehe Grafik 1). Sicherlich hat sie davon profitiert, dass ihr als neue Kandidatin besondere Aufmerksamkeit galt und im August die Nominierung auf dem Parteitag positive Schlagzeilen lieferte. Aber wie aussagekräftig sind die Umfragen? Wir zeigen, worauf es ankommt.

... aber reicht das auch?

Tatsächlich sagt der geringe Umfragevorsprung von Harris von meist 1 bis 2 Prozentpunkten wenig aus. So geben viele nationale Umfragen eine Fehlermarge von ± 3 Prozentpunkten an. Damit liegt bei einem in einer Umfrage gemessenen Wähleranteil von Harris von 52 Prozent der »wahren« Anteil mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 Prozent zwischen 49 Prozent und 55 Prozent. Dieser Fehler resultiert daraus, dass in der Umfrage nicht alle potenziellen Wähler befragt wurden, sondern oft nur 1.000 Personen. Bei einer Umfrage,

bei der sich die Teilnehmer nur zwischen Harris und Trump entscheiden können, wäre also selbst ein Vorsprung von 4 Prozentpunkten (52 Prozent minus 48 Prozent für Trump) nicht signifikant. Damit bewegt sich der nationale Vorsprung von Harris derzeit im Bereich der Unsicherheitsmarge, selbst wenn man – wie es sinnvoll ist – nicht auf einzelne Prognosen schaut, sondern auf den Durchschnitt verschiedener Institute.

Grafik 1: Harris liegt inzwischen in den Umfragen vorn
Stimmenanteil in Umfragen zur US-Präsidentschaftswahl, Durchschnitt verschiedener Umfragen



Stand: 17. September 2024; Quelle: RealClearPolitics, Bloomberg, Commerzbank Research



Hinzu kommt, dass der wahre Fehler der Umfragen größer ausfallen dürfte als die angegebenen 3 Prozentpunkte. Denn es gibt weitere Fehlerquellen, beispielsweise wenn die Auswahl der Teilnehmer verzerrt ist (etwa nur Teilnehmer mit Festnetzanschluss bei einer Telefonumfrage), Nichtwähler nach ihren Präferenzen befragt werden, bestimmte Wählergruppen systematisch ihre Meinung nicht angeben oder Wähler – wie in Studien nachgewiesen – unabhängig von ihrer wahren Einstellung lieber den in Führung liegenden Kandidaten nennen. Die Institute versuchen zwar, ihre Ergebnisse um solche Effekte zu korrigieren. Möglicherweise führen sie damit aber neue Verzerrungen ein. Jedenfalls haben 2018 Forscher in den USA gezeigt, dass selbst kurz vor einer Wahl erhobene Umfragen typischerweise um 7 Prozentpunkte vom tatsächlichen Ergebnis abweichen.

Und bis zur Wahl sind es noch fast zwei Monate, in denen sich vieles ändern kann. Zum gleichen Zeitpunkt vor vier Jahren führte Joe Biden mit 7,4 Prozentpunkten in den Umfragen. Die unmittelbar vor der Wahl durchgeführten Umfragen legten dann einen Vorsprung Bidens vor Trump von 7,2 Prozentpunkten nahe. Tatsächlich waren es nur 4,5 Prozentpunkte. Auch 2016 schlug sich Trump besser, als die Umfragen angezeigt hatten.

Schaut auf die Swing States

Außerdem dürfte Harris selbst ein knapper Sieg bei den abgegebenen Stimmen nicht reichen. Denn am Ende geht es darum, in möglichst vielen Einzelstaaten vorne zu liegen und damit Stimmen im Wahlkollegium zu sammeln, das den Präsidenten wählt. Dort hat Trump einen Vorteil, weil die kleinen, ländlichen und eher ihm zugeneigten Staaten etwas überrepräsentiert sind. So nützte es 2016 Hillary Clinton nicht, dass sie landesweit mehr Stimmen als

Trump erhielt. Und 2020 wurde es für Biden trotz des nationalen Stimmenvorsprungs von 4,5 Prozentpunkten sehr knapp. In den wahlentscheidenden Staaten Georgia, Arizona und Michigan lag er jeweils nur wenige Zehntel vor Trump.

Da in den meisten Bundesstaaten recht klar ist, wer gewinnt, stehen letztlich nur ein halbes Dutzend »Swing States« im Mittelpunkt. So dürfte Harris Staaten mit insgesamt 225 Wahlmännern sicher haben. Für eine Mehrheit im 538 Personen umfassenden Wahlkollegium fehlen ihr dann noch 45 Stimmen, die sie in den Swing States Pennsylvania, Georgia, Michigan, Arizona, Wisconsin, Nevada und dem zweiten Distrikt von Nebraska (dieser Staat vergibt Wahlmänner an die jeweiligen Sieger in den einzelnen Distrikten) sammeln müsste. Bei einem Gleichstand 269:269 im Wahlkollegium entscheidet das Repräsentantenhaus, wobei jeder Staat nur eine Stimme hat und daher wahrscheinlich Donald Trump gewinnen würde.

Alles offen?

Der einfachste Weg für Harris zu genau 270 Stimmen wäre, neben dem zweiten Distrikt von Nebraska die drei Staaten Pennsylvania, Michigan und Wisconsin zu gewinnen. Am knappsten dürfte es dabei in Pennsylvania zugehen. Da etwaige Prognosefehler in ähnlichen Staaten meist in die gleiche Richtung gehen, steht damit Pennsylvania im Mittelpunkt. Sollte Harris hier gewinnen, wird es wohl auch in den anderen beiden Staaten des Rostgürtels reichen. Die letzten Umfragen in Pennsylvania lassen ein Kopf-an-Kopf-Rennen erwarten.

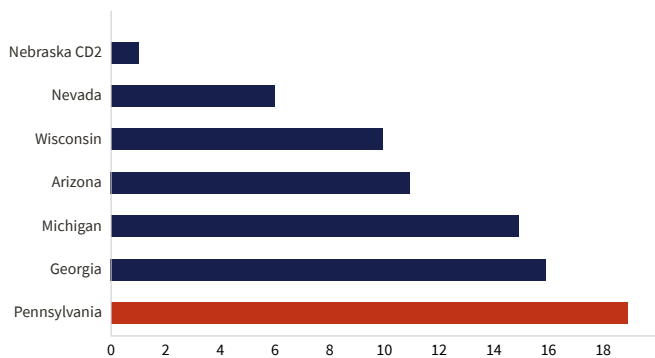
Falls Harris Pennsylvania nicht gewinnt, könnte sie das durch zwei Erfolge in Georgia und entweder in Nevada oder in Arizona ausgleichen (siehe Grafik 2). Die wenigen verfügbaren Umfragen für diese Einzelstaaten sehen derzeit in Nevada Harris leicht in Führung, Trump in Arizona und praktisch einen Gleichstand in Georgia.

Womöglich werden aber auch die Umfragen in den Swing States bis zur Wahl kein klares Bild liefern. Trump gewann 2016 aufgrund von insgesamt 77.744 Stimmen, die er in Michigan, Wisconsin und Pennsylvania Vorsprung hatte. Biden setzte sich 2020 durch, weil er in Georgia, Arizona und Wisconsin insgesamt 42.918 Stimmen mehr hatte als Trump. Diese geringen Abstände lassen sich kaum zuverlässig vorhersagen.

Kongresswahlen und Handlungsspielraum der nächsten Präsidentschaft

Inwieweit Kamala Harris ihre Pläne umsetzen kann, hängt auch von den gleichzeitig stattfindenden Wahlen des Repräsentantenhauses und des Senats ab. Im Repräsentantenhaus verfügen die Republikaner derzeit über eine knappe Mehrheit. Hier gibt es allerdings keine

Grafik 2: Entscheidet sich die Wahl wieder mal in Pennsylvania?
Anzahl der Wahlmänner in den »Swing States«; Nebraska: Kongressdistrikt 2



Stand: 29. August 2024; Quelle: RealClearPolitics, Bloomberg, Commerzbank Research

landesweiten Umfragen, da die Wahl aus 435 Einzelwahlen besteht, in denen jeweils ein Abgeordneter je Wahlbezirk bestimmt wird.

Im Senat verfügen die Demokraten zusammen mit einigen Unabhängigen über eine knappe Mehrheit von 51 der 100 Sitze. Sie werden aber mit Sicherheit den Posten für West Virginia verlieren, da der populäre Amtsinhaber Joe Manchin nicht mehr antritt und der Staat klar republikanisch orientiert ist. Damit dürften die Demokraten nur 43 Sitze sicher haben, da sie entweder nicht zur Wahl stehen oder die jeweiligen demokratischen Kandidaten deutlich vorne liegen. Die Republikaner kommen auf 50 sichere Sitze. Entsprechend müssen die Demokraten die sieben offenen Rennen in Arizona, Michigan, Montana, Nevada, Ohio, Pennsylvania und Wisconsin alle gewinnen, um einen Gleichstand von 50:50 zu erzielen, bei dem dann die Stimme des Vizepräsidenten den Ausschlag geben würde (siehe Grafik 3). Dies dürfte in Montana, dessen Bevölkerung ohnehin eher den Republikanern zuneigt, am schwierigsten werden. Dieses Rennen könnte also über die Senatsmehrheit entscheiden.

Was wäre von einer Harris-Regierung zu erwarten?

Mit eigenen wirtschaftspolitischen Vorstellungen ist Kamala Harris bislang nur wenig in Erscheinung getreten. Ende August stellte sie in einer Rede erste Konturen der Wirtschaftspläne vor, die sie als Präsidentin umsetzen würde. Klar zu erkennen war eine in Teilen gegen das »Big Business« gerichtete Haltung. Schon lange war der linke Flügel der Demokraten der Ansicht, ein Teil der hohen Inflation sei auf Preisabsprachen und Preistreiberei der Großunternehmen zurückzuführen. Harris hat sich insbesondere das Problem der in den vergangenen Jahren stark gestiegenen Lebensmittelpreise vorgenommen. Sie stellte ein bundesstaatliches Verbot der vermeint-

lichen Preistreiberei bei Lebensmitteln in Aussicht. Dazu sollen die Federal Trade Commission (FTC; diese Behörde ist mit der Durchsetzung des Kartellrechts und Verbraucherschutz befasst) und die Generalstaatsanwälte der Bundesstaaten neue Vollmachten bekommen, um etwaige Verstöße festzustellen und zu ahnden.

Viele Details dieses Vorhabens fehlen noch, und die praktische Umsetzbarkeit unterliegt erheblichen Zweifeln. Aber Kamala Harris offenbart ein generelles Misstrauen gegen die Preissignale eines freien Marktes und ist der Meinung, dass Behörden besser wüssten, was der »richtige« Preis sei. Die Preisregulierung bei Lebensmitteln mag zwar durchaus mit Blick auf die Wähler vorgeschlagen worden sein. Schließlich sind Lebensmittelpreise, die beinahe täglich beim Einkauf zu beobachten sind, außerordentlich »sichtbare« Preise und bewegen die Konsumenten stark. Allerdings sind sie auch ein beunruhigendes Signal an die Privatwirtschaft.

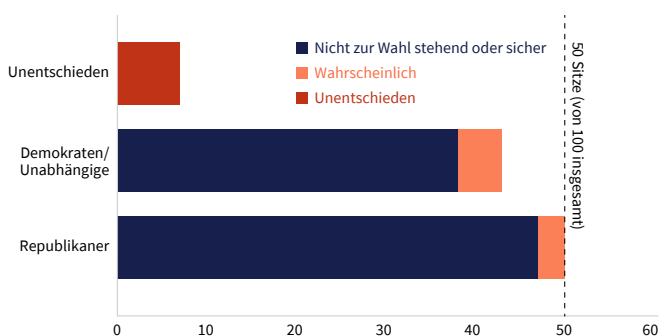
Konkreter als die Vorstellungen zur Preisregulierung sind andere Vorschläge von Harris:

- **Bezahlbares Wohnen.** Wie in fast allen westlichen Ländern sind die Kosten des Wohnraums und der zu geringe Neubau in den USA ein großes Problem. Harris will den Bau von Wohnungen insbesondere für Erstkäufer ankurbeln. Dazu sind Zuschüsse für Baukredite in Höhe von 25.000 US-Dollar bei Erstkäufern geplant. Zudem verspricht Harris Zuschüsse für den Bau verbilligter Wohnungen und will bundeseigenes Land für Neubaugebiete verfügbar machen. Insgesamt sollen in vier Jahren dadurch zusätzliche 3 Millionen Wohnungen gebaut werden können. Zur Begrenzung des Mietanstiegs sind weitere Vollmachten für die FTC vorgesehen, um gegen Mietpreisabsprachen vorzugehen (erneut ein Misstrauensvotum gegen die Privatwirtschaft).
- **Erhöhte Steuergutschriften für Kinder.** Familien mit niedrigen und mittleren Einkommen sollen im ersten Lebensjahr des Kindes rund 6.000 US-Dollar an Steuergutschriften bekommen (sollte die Steuergutschrift höher ausfallen als die Steuerschuld der Familie, zahlt das Finanzamt den Differenzbetrag aus).
- **Höhere Zuschüsse für Krankenversicherung.** Die Steuergutschriften für Amerikaner, die eine Krankenversicherung bei den von Obamacare eingeführten »Marktplätzen« für Versicherungen abgeschlossen haben, sollen erhöht werden. Davon profitieren Bürger, die nicht über ihren Arbeitgeber krankenversichert sind (Obamacare hat den Anteil der Amerikaner ohne Krankenversicherung dadurch deutlich gesenkt).

Zu erwarten ist außerdem eine Verlängerung der Steuersenkungen für Einkommen unter 400.000 US-Dollar pro Jahr; nur die Steuersätze für Einkommen darüber würden dann Ende 2025 automatisch auf das Niveau vor den Steuersenkungen von Donald Trump zurückge-

Grafik 3: Demokraten müssten für Senatsmehrheit alle umkämpften Sitze gewinnen

Laut Umfragen sichere und wahrscheinliche Sitze im nächsten Senat sowie bislang unentschiedene Rennen



Stand: August 2024; Quelle: RealClearPolitics, US-Senat, Commerzbank Research

setzt werden. Je nach konkreter Ausgestaltung würde das über zehn Jahre Schätzungen des Center for a Responsible Federal Budget (CRFB) zufolge zwischen 1,6 und 2,5 Billionen US-Dollar kosten.

Das Haushaltsbüro des Kongresses erwartet für die kommenden zehn Jahre ein Defizit des US-Bundeshaushalts von insgesamt 22 Billionen US-Dollar oder 6,3 Prozent des BIP. Diese Schätzung beruht auf aktuellem Recht, geht also davon aus, dass alle Einkommensteuersenkungen zurückgenommen werden. Die bisher bekannten Pläne Harris' würden diesen Fehlbetrag um gut 3 Billionen US-Dollar erhöhen (siehe Tabelle 1). Das ist zwar merklich weniger als bei einer Umsetzung der Trump'schen Vorhaben (die grob mit 6 bis 7 Billionen US-Dollar veranschlagt werden können), Haushaltskonsolidierung spielt aber auch bei Harris keine Rolle.

“**Kamala Harris distanzierte sich deutlich von der Meinung Donald Trumps, dass einem Präsidenten eine Mitsprache bei der Geldpolitik zustehe.**”

Bei den Unternehmenssteuern würden die Demokraten wohl auch gerne die Steuersätze erhöhen; Präsident Biden hat in seinem aktuellen Haushalt eine Anhebung von 21 Prozent auf 28 Prozent vorgeschlagen. Harris stellte sich auf dem Parteitag hinter diese Pläne. Allerdings war die von der Trump-Regierung vorgenommene Senkung der Unternehmenssteuern nicht wie bei der Senkung der Einkommensteuer mit einem automatischen Ablaufdatum versehen. Eine Anhebung würde daher eine Zustimmung in beiden Kammern des Kongresses voraussetzen – und damit Mehrheiten der Demokraten im Repräsentantenhaus und im Senat.

Ein wichtiger Unterschied zu Donald Trump ist die Haltung Kamala Harris' zur Fed. Sie distanzierte sich deutlich von der Meinung Trumps, dass einem Präsidenten eine Mitsprache bei der Geldpolitik zustehe. Die Fed sei eine unabhängige Institution und sie würde sich als Präsidentin »niemals in die Entscheidungen der Fed einmischen«. Harris stünde damit in der Tradition, die sich spätestens seit Bill Clinton etabliert hat.

Auch Kamala Harris ist keine Freihändlerin

In einer Debatte im Vorwahlkampf 2019 sagte Kamala Harris zwar, sie sei »keine protektionistische Demokratin«. Sie ist sicherlich aber auch keine Freihändlerin; solche gibt es in Washington ohnehin kaum noch. Harris gab sich kritisch gegen TPP, einer großen Freihandelszone asiatischer Länder und der USA, und stimmte 2020

als eine von nur zehn Senatoren gegen USMCA, dem von Präsident Trump angestoßenen Update der nordamerikanischen Freihandelszone NAFTA. Ein wiederkehrendes Thema für Harris war die Befürchtung, Freihandel sei schlecht für das Klima. Zudem beschuldigte sie China wiederholt unfairer Handelspraktiken, was teilweise sehr nach Donald Trump klang. Wie viele ihrer Parteikollegen sieht Harris im Freihandel auch einen Freibrief für US-Unternehmen, amerikanische Jobs ins Ausland zu verlagern.

Zu erwarten ist in wichtigen Bereichen eine Fortsetzung der Handelspolitik Joe Bidens. Die Zölle, gerade diejenigen auf Importe aus China, dürften nicht gesenkt werden. Die unter Biden weiter verschärfte Gangart gegen China wird sich nicht ändern. Die USA werden sich weiter bemühen, China den Zugang zu westlichen Hightech-Produkten zu erschweren. Umweltpolitische Gesichtspunkte könnten unter Harris mehr Gewicht in der Außenhandelspolitik bekommen.

Ist Harris besser für Europa?

Harris dürfte sich zwar konzilianter gegenüber den europäischen Partnern verhalten als ein etwaiger Präsident Trump. Aber ihre Einstellung liegt näher beim ehemaligen Präsidenten Barack Obama als bei Joe Biden; Letzterer maß – geprägt durch den Kalten Krieg – guten Beziehungen zu Europa eine große Bedeutung bei. Harris, auch geprägt durch ihre kalifornische Herkunft, wird wohl Asien mehr Gewicht einräumen. Dies ist ohnehin der allgemeine Trend in der US-Politik. Für Europa dürfte das Verhältnis zu den USA schwieriger werden.

Tabelle 1: Auch Kamala Harris hat teure Pläne
Vorschläge von Kamala Harris; Wirkung auf das bundesstaatliche Defizit in den nächsten zehn Jahren; in Billionen US-Dollar

	Bio. USD
Agenda zur Senkung der Kosten für amerikanische Familien	1,70
Erhöhung der Steuergutschrift für Kinder	1,20
Ausweitung der Steuergutschrift für Krankenversicherung	0,40
Höhere Steuergutschrift für Geringverdiener ohne Kinder	0,15
25.000 USD Hauskaufkredit für Erstkäufer	0,10
Senkung von Wohnkosten	0,10
Niedrigere Preise für verschreibungspflichtige Medikamente	-0,25
Verlängerung der Steuersenkungen für Einkommen unter 400.000 USD	1,60
Gesamt	3,30

Quelle: Center for a Responsible Federal Budget, CBO, Commerzbank Research



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER US-INDIZES UND DEM EURO/US-DOLLAR-WECHSELKURS

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter US-Aktienindizes und dem Euro/US-Dollar-Wechselkurs. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis US-amerikanischer Basiswerte in US-Dollar, besteht für den Investor hier ein Währungsrisiko. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

Index-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis		Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs	
CU0 F02	S&P 500	100:1		Unbegrenzt	Ja	48,70/48,72 EUR	
CJ8 M7L	Dow Jones Industrial	100:1		Unbegrenzt	Ja	355,59/355,69 EUR	
SD1 RB6	Nasdaq 100	100:1		Unbegrenzt	Ja	195,20/195,21 EUR	

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SY2 51R	Dow Jones Industrial	41.000 Pkt.	8,31 %	6,38 %	19.09.2025	Ja	384,65/384,67 EUR
SY2 5XB	Dow Jones Industrial	41.000 Pkt.	9,36 %	7,57 %	19.09.2025	Nein	341,78/341,80 EUR
SY2 54S	S&P 500	5.200 Pkt.	14,26 %	6,06 %	19.09.2025	Ja	49,03/49,04 EUR
SY2 5ZT	S&P 500	5.200 Pkt.	15,14 %	7,03 %	19.09.2025	Nein	43,61/43,62 EUR
SY2 526	Nasdaq 100	17.000 Pkt.	19,50 %	6,03 %	19.09.2025	Ja	160,14/160,15 EUR
SY2 5YR	Nasdaq 100	17.000 Pkt.	20,35 %	7,22 %	19.09.2025	Nein	142,33/142,34 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
SN3 NPQ	EUR/USD	Call	0,8291 USD	3,9	Unbegrenzt	-	25,47/25,48 EUR
SB9 TQS	EUR/USD	Put	1,3822 USD	4,1	Unbegrenzt	-	24,21/24,22 EUR
SQ3 F9D	Dow Jones Industrial	Call	30.443,35 Pkt.	3,6	Unbegrenzt	Nein	104,26/104,27 EUR
SU7 A1D	Dow Jones Industrial	Put	50.681,23 Pkt.	4,8	Unbegrenzt	Nein	78,81/78,82 EUR
SU0 BMG	S&P 500	Call	4.132,03 Pkt.	3,6	Unbegrenzt	Nein	14,25/14,26 EUR
SU7 A2M	S&P 500	Put	6.781,08 Pkt.	5,2	Unbegrenzt	Nein	9,68/9,69 EUR
SV2 BLG	Nasdaq 100	Call	14.004,55 Pkt.	3,4	Unbegrenzt	Nein	52,64/52,65 EUR
SY0 U3F	Nasdaq 100	Put	25.415,57 Pkt.	3,5	Unbegrenzt	Nein	50,26/50,28 EUR

Faktor-Optionsscheine						Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN0 04F	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	5,20/5,21 EUR	SD5 B67	S&P 500	Long	5	Unbegrenzt	5,49/5,51 EUR
SN2 CK6	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	5,06/5,07 EUR	SV9 MFA	S&P 500	Short	-5	Unbegrenzt	2,72/2,73 EUR
SD4 NBB	Dow Jones IA	Long	5	Unbegrenzt	5,60/5,61 EUR	SD0 USJ	Nasdaq 100	Long	5	Unbegrenzt	6,20/6,21 EUR
SQ4 YKL	Dow Jones IA	Short	-5	Unbegrenzt	2,94/2,95 EUR	SU6 YDU	Nasdaq 100	Short	-5	Unbegrenzt	3,49/3,50 EUR

Stand: 19. September 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 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.

VOM SPANNENDEN SOMMER ZUM HEIßEN HERBST?

Interview mit Nancy Lanzendörfer, ntv-Moderatorin

ideas: Frau Lanzendörfer, viele unserer Leser kennen Sie wahrscheinlich als Börsenkorrespondentin und als Moderatorin der Zertifikate-Sendungen auf ntv. Was viele aber nicht wissen, ist, dass Sie lange Zeit auch als USA-Korrespondentin gearbeitet haben. In den USA läuft derzeit der Wahlkampf auf Hochtouren. Wie schätzen Sie die Geschehnisse dort ein?

Nancy Lanzendörfer: Als Donald Trump im Amt war, habe ich in den USA oft das Wort »unprecedented« gehört – »beispiellos«, »so was gab es noch nie«. Denn wir haben oft Noch-nie-Dagewesenes gesehen, Trump hat mit vielen Normen gebrochen. Wer hätte gedacht, dass sich dieser Trend fortsetzt, sprich, dass wir weiterhin so viele historische Momente erleben, innerhalb kürzester Zeit?

“Trump hat mit vielen Normen gebrochen. Wer hätte gedacht, dass sich dieser Trend fortsetzt, sprich, dass wir weiterhin so viele historische Momente erleben innerhalb kürzester Zeit?”

Dass – mit Trump – erstmals in der Geschichte der USA ein Ex-Präsident verurteilt wird? Dass der amtierende US-Präsident Joe Biden doch aus dem Rennen aussteigt, und zwar nur wenige Monate vor der Wahl? Dass Attentate auf Trump verübt werden? Dass die zwischenzeitlich überaus unbeliebte Vizepräsidentin Kamala Harris für die Demokraten antritt und dann sogar eine gewisse Euphorie in ihrer Partei auslöst? Was schon ein spannender Sommer war, könnte noch zu einem heißen Herbst werden.

Hätten Sie damit gerechnet, dass sich Joe Biden aus dem Rennen um die Präsidentschaft verabschiedet?

Bidens TV-Debatte mit Trump im Juni lief echt nicht gut – noch in der Nacht zeichnete sich ab, dass Rufe nach seinem Rücktritt laut werden würden. Das lag förmlich in der Luft, würde ich sagen. Und schließlich wurde der Druck auch aus seiner eigenen Partei zu groß.

Und wie schätzen Sie die Chancen von Kamala Harris ein?

Vizepräsidentin Kamala Harris hat gerade eine weitere wichtige Hürde genommen – ihre erste TV-Debatte mit Trump, der so viele Präsidentschaftsdebatten absolviert hat wie kein anderer. Hat sie damit die Wahl in der Tasche? Nein, aber einen weiteren Test bestanden, den sie machen musste. Im Vergleich zu Joe Biden hat sie in den Umfragen aufgeholt und das Rennen um das Weiße Haus im November ist wieder völlig offen.

Welches Thema ist für die amerikanischen Wählerinnen und Wähler denn am wichtigsten?

Das kann man nicht verallgemeinern – für die einen sind es die Abtreibungsrechte, für die anderen die Einwanderungspolitik, aber für einen Großteil ist es wie so oft tatsächlich das Thema Wirtschaft, genauer gesagt (hohe) Lebenshaltungskosten. Denn wie hat schon James Carville, ein bekannter Berater von Bill Clinton, gesagt: »The economy, stupid.« Die Teuerungsrate in den USA ist zwar zurückgegangen, aber das heißt ja nicht, dass zum Beispiel Lebensmittel günstiger werden, nur, dass sie weniger stark steigen. In Umfragen trauen in diesem Bereich viele Wählerinnen und Wähler dem Republikaner – und Geschäftsmann – Trump mehr zu als Harris. Goldman



Sachs ist da anderer Meinung: Dem US-Investmenthaus zufolge würde Harris für etwas mehr Wirtschaftswachstum sorgen als Trump, vor allem wegen dessen geplanter Einwanderungspolitik und angedrohter Einfuhrzölle.

Im Rahmen Ihrer Tätigkeit berichten Sie fast täglich vom Börsenparkett. Welche Faszination üben die internationalen Finanzmärkte auf Sie aus?

Wenn du auf die Arbeit gehst, weißt du nie hundertprozentig, was dich erwartet. Gut, du weißt zum Beispiel, es stehen die und die Zahlen an. Aber wie fallen die aus? Reagiert die Aktie oder der Markt wirklich so, wie das Analysten erwartet hatten bzw. warum nicht? Besonders spannend finde ich es auch, wenn alltägliche Dinge im Leben mit der Finanzwelt zusammentreffen – zum Beispiel, wenn du an die Tankstelle gehst und dich darüber freust, dass der Benzinpreis zurückgegangen ist. Endlich. Aber warum eigentlich? Und bleibt der Ölpreis niedrig? Es gibt oft mehr Anknüpfungspunkte, als viele vielleicht denken.

Seit dem Coronacrash und der anschließenden Rally sowie dem Aufkommen der Neobroker gibt es ein wachsendes Interesse an den Finanzmärkten. Zudem erkennen gerade immer mehr jüngere Leute, dass sie privat fürs Alter vorsorgen müssen. Inwiefern sehen Sie und Ihre Kollegen bei ntv sich in der Verantwortung, zur Aktienkultur in Deutschland beizutragen?

Wir möchten unbedingt zu einer verbesserten Aktienkultur beitragen, indem wir Zusammenhänge verständlich erklären und aufklären. Wir besprechen ein breites Spektrum an relevanten Themen, die

alle angehen – von A wie Altersvorsorge über H wie Hauspreise zu Z wie Zinsen oder Zertifikate, um nur ein paar Beispiele zu nennen, und zwar sowohl im linearen Fernsehen als auch im Internet. Stichwort Aktienkultur: In der Tat habe ich erst gelesen, dass Anlegerinnen und Anleger in Deutschland auch als »Börsenmuffel« bezeichnet werden. Das muss nicht sein.

Ihre journalistische Laufbahn haben Sie 1999 gestartet. Sie blicken also auf 25 Jahre Erfahrung zurück. Was waren in dieser Zeit Ihre Highlights?

Wo soll ich anfangen? Auf dem Börsenparkett in Frankfurt zu stehen (oder auch früher in New York an der Wall Street) ist natürlich schon etwas ganz Besonderes. Ich hätte aber auch nie gedacht, dass ich mal über Schneestürme in New York City, die sogar den Broadway lahmlegen, berichten würde, oder über Unruhen, Waffengewalt, die mitunter schlimmsten Waldbrände in Kalifornien oder tödliche Hurrikans in Florida. Und natürlich – wir haben es eingangs angesprochen – alle vier Jahre die spannenden US-Präsidentenwahlen.

Ein markanter Bestandteil jeder ntv-Sendung ist der Newsticker. Welche News würden Sie hier gerne einmal sehen?

Muss ich mich für eine entscheiden? Ich glaube, es gibt viele (gute) Nachrichten, die wir alle gerne sehen würden. Wäre es nicht schön, wenn wir wieder das Wort Frieden hören würden, anstelle von Krieg?

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

ALLIANZ: TECHNISCHES KURSZIEL ANHEBEN



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH

Der europäische Versicherungssektor und viele der dortigen Schwergewichte sind aus technischer Sicht im Bereich des langfristigen, defensiven Wachstums anzusiedeln. Das gilt nicht nur für die Münchener Rück, die Swiss Re und die Hannover Re, die derzeit jeweils eine technische Neubewertung durchlaufen (steht für intakte, tech-

nische Hausse und das Erreichen neuer Allzeithochs), sondern auch für die STOXX-50-Titel Zurich Insurance und Allianz.

Zunächst befindet sich die Allianz-Aktie nach der ausgeprägten Baisse während der Finanzkrise und seit dem Jahreswechsel 2008/2009, ausgehend von Notierungen um 48,00 Euro, in einer intakten Aufwärtsbewegung. Sie ist geprägt durch das technische Wechselspiel von Investmentkaufsignalen, mittelfristigen Haussetrends und trendbestätigenden Konsolidierungen bzw. Korrekturen. Auch (Zwischen-)Baissetrends haben diese langfristige Aufwärtsbewegung nicht beendet. Der mittelfristige Haussetrend, der seinen Ausgangspunkt im Jahr 2016 bei der Unterstützungszone um 118,00 Euro hatte, sorgte bis zum Februar 2020 für einen Anstieg



Stand: 13. September 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Korrektur

In Ausgabe 268 hat sich auf Seite 25 leider ein Fehler eingeschlichen. Die beiden genannten Anlageprodukte bezogen sich nicht auf SAP, sondern auf die Fresenius SE. Wir bitten, dies zu entschuldigen.

auf 232,60 Euro. Dieser Bereich stellte die neue, mittelfristige Widerstandszone dar, bevor der Titel im Zuge der Corona-Gesamtmarktbaiss (Februar/März 2020) bis auf 117,10 Euro und damit ins Umfeld der alten Unterstützungszone (aus 2016) eingebrochen war. Das technische Comeback der Aktie, das sich im Anschluss ergab, mündete von Mitte 2021 bis Ende 2023 unterhalb der Widerstandszone um 232,60 Euro in ein mittelfristiges, charttechnisches Aufwärtsdreieck mit der räumlichen Ausdehnung von 80,00 Euro. Da es sich um eine trendbestätigende Formation (nach oben) handelte, die nach dem Abschluss auf ein weiteres technisches Mindestkurspotenzial von über 300,00 Euro hindeutete, überraschte es nicht, dass der Titel das Aufwärtsdreieck zum Jahreswechsel 2023/2024 mit einem Investmentkaufsignal und einem ersten Etappenziel von 280,00 Euro verlassen hatte.

Nach dem Aufwärtsschub bis zum Etappenziel folgte von April bis Juli 2024 eine Konsolidierung (charttechnische Flagge). Zuletzt wurde sie mit einem weiteren (Investment-) Kaufsignal beendet, sodass sich die langfristige Hausse und die derzeitige Klettertour bis zum neuen Etappenziel von 305,00 bis 310,00 Euro fortsetzen sollten. Darüber hinaus weist die Allianz seit Jahren mit Blick auf ihre Dividendenpolitik und Aktienrückkaufprogramme eine marktfreundliche Politik auf, wobei aufgrund der hohen Anzahl von Retail-Aktionären zuletzt der absoluten Dividendenhöhe mehr Gewicht beigemessen wurde. Deshalb sollte es nicht überraschen, wenn die Dividendenzahlung im Jahr 2025 auf 15,00 Euro (HV am 7. Mai 2025; 2024 gab es 13,80 Euro) angehoben wird. Als Konsequenz deutet sich bei weiter fallenden Leitzinsen in der Eurozone eine geschätzte, attraktive Brutto-Dividendenrendite von 5,3 Prozent an. Trotz dieser zurzeit attraktiven Gesamtlage sollte aber jede Allianz-Position einen strategischen Sicherungsstopp bei 230,00 Euro erhalten.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF ALLIANZ

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SY9 TUN
Cap/Höchstbetrag	348,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	276,60/276,74 EUR
Discount	5,08 %
Max. Rendite p.a.	20,14 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Allianz-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 348,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SY9 H82
Barriere	230,00 EUR
Bonuslevel/Cap	340,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	299,65/299,91 EUR
Abstand zur Barriere	21,19 %
Bonusrendite p.a.	10,44 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Allianz-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (340,00 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 ALLIANZ

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU3 6FA
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	238,44 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	5,40/5,42 EUR
Hebel	5,4

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SU0 XST
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	339,04 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	5,12/5,13 EUR
Hebel	5,6

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

Stand: 19. September 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 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.

SYMRISE: WÄCHST UND WÄCHST UND WÄCHST



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Die im DAX enthaltene Symrise, deren Geschäftsschwerpunkt die Entwicklung, Herstellung, Vermarktung und der Verkauf von Aroma-, Duft-, Geschmacks-, Inhalts- und Wirkstoffen ist, entstand im Jahr 2003 aus der Fusion der (nicht börsennotierten) Firmen Dragoco und Haarmann & Reimer. Hierbei war die schwedische

Private-Equity-Firma EQT federführend. Im Dezember 2006 erfolgte der Börsengang in Frankfurt (IPO-Preis war 17,75 Euro), wobei es bereits im März 2007 zur MDAX-Aufnahme kam. Einerseits sorgte das defensive Wachstumsmodell und andererseits der zwischenzeitlich angehobene Free-Float in Kombination mit den Kurssteigerungen dafür, dass Symrise im September 2021 bei der Indexreform (Ausweitung des DAX von 30 auf 40 Titel) zu den zehn Werten gehörte, die neu in den DAX 40 aufgenommen wurden. Basierend auf den aktuellen Daten befindet sich der Titel jetzt dort um Position 25 mit einem Indexgewicht von ca. 1,15 Prozent.

Aus technischer Sicht besteht die Kursentwicklung von Symrise seit dem Börsengang »nur« aus zwei übergeordneten Bewegungen.

Symrise



Stand: 13. September 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Zuerst, ausgehend vom Juli 2007, der Kursrückgang parallel zur Gesamtmarktschwäche vor und während der Finanzmarktkrise (2008/2009), wobei diese Baissebewegung im März 2009 um 7,00 Euro endete. Seitdem bewegt sich Symrise in einer übergeordneten Haussebewegung mit vier technischen Phasen. In Phase 1 lag bis zum Jahreswechsel 2014/2015 ein mittelfristiger Haussetrend mit einem hohen Aufwärtsmomentum vor (Kursanstieg bis in den Bereich um 61,00 Euro). Phase 2 – ein mittelfristiger Haussetrend mit etwas geringerem Aufwärtsmomentum – sorgte bis ins zeitliche Umfeld der DAX-Aufnahme für eine technische Neubewertung mit Allzeithochs um 132,60 Euro (Widerstandszone). Phase 3 war eine technische (Zwischen-)Baisse, die im Oktober 2023 bei 87,40 Euro endete (Unterstützung). Seitdem befindet sich Symrise nach neuen Investmentkaufsignalen (zum Beispiel Abschluss des [Zwischen-]Baissetrends) in Phase 4. Hierbei handelt es sich um eine neue, mittelfristige Aufwärtsbewegung, wobei zuerst ein kurzfristiger Aufwärtstrend vorliegt (hohe Aufwärtsdynamik; Trendlinie um 107,00 Euro leicht oberhalb der steigenden 200-Tage-Linie). Hier sollte einkalkuliert werden, dass dieses hohe, kurzfristige Aufwärtsmomentum in den kommenden Monaten schwer durchzuhalten ist. Trotzdem signalisiert die derzeitige technische Situation, dass bei Symrise als nächstes, mittelfristiges Etappenziel ein Test der Widerstandszone im Umfeld der Allzeithochs (um 132,60 Euro) ansteht. Die technische Gesamtlage deutet darüber hinaus an, dass Symrise danach seine technische Neubewertung wieder aufnehmen sollte. Unabhängig von der momentan guten technischen Lage enthält aber jede Symrise-Position einen strategischen Sicherungsstopp bei 105,00 Euro, immer mit etwas Abstand zur steigenden 200-Tage-Linie gesetzt, da der Titel in Konsolidierungen oft etwas unter diese Durchschnittslinie fällt.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF SYMRISE

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SY2 EL7
Cap/Höchstbetrag	120,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	107,66/107,80 EUR
Discount	10,44 %
Max. Rendite p.a.	8,83 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Symrise-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 120,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SY9 JDP
Barriere	100,00 EUR
Bonuslevel/Cap	140,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	121,38/121,50 EUR
Abstand zur Barriere	16,98 %
Bonusrendite p.a.	11,38 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Symrise-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (140,00 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 SYMRISE

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU8 Z94
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	98,36 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,48/2,49 EUR
Hebel	5,3

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SD6 56R
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	146,12 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,58/2,64 EUR
Hebel	4,6

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

Stand: 19. September 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 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.

DAS BESTÄTIGUNGSSIGNAL DER DOW-THEORIE



RALF FAYAD

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

Eine der Aussagen der sogenannten Dow-Theorie behandelt das Verhältnis zwischen zwei bestimmten Indizes und zieht hieraus Rückschlüsse auf den US-Aktienmarkt. Was steckt dahinter?

Charles Dow gilt unter vielen Technischen Analysten als der Urvater der westlichen Technischen Analyse. Der Ökonom und Journalist hatte im Jahr 1882 zusammen mit Edward Jones und Charles Bergstresser das New Yorker Verlagshaus Dow Jones & Company gegründet. Es gab auch das renommierte Wall Street Journal heraus. Zur Jahrhundertwende veröffentlichte Dow seine Ideen über die Aktienmärkte in einer Serie von Artikeln, die in dieser Tageszeitung erschienen. Diese Artikel bildeten später die nach ihm benannte Dow-Theorie, die noch heute das Fundament der Technischen Analyse bildet. Der Begriff Dow-Theorie geht auf das 1903 – ein Jahr nach Dows Tod – veröffentlichte Buch »The ABC of Stock Speculation« von S. A. Nelson zurück, in dem die Aussagen der Artikelserie zusammengefasst wurden.

Eine der sechs Kernaussagen der Dow-Theorie lautet, dass die beiden von Charles Dow kreierten Aktienindizes Dow Jones Industrial Average und Dow Jones Railroad Average einander bestätigen müssen. Dow hatte im Jahr 1884 den ersten fast ausschließlich aus Eisenbahngesellschaften bestehenden Aktienindex entwickelt und im Jahr 1897 dann zur besseren Repräsentation der Gesamtwirtschaft daraus zwei verschiedene Indizes mit mehr Einzelwerten konstruiert: der zunächst aus zwölf Aktien produzierender Indus-

triefirmen bestehende Dow Jones Industrial Average sowie der zunächst aus 20 Eisenbahnaktien bestehende Dow Jones Railroad Average. Heute besteht der Dow Jones Industrial aus 30 Einzelwerten und ist der wohl bekannteste Aktienindex der Welt. Der Dow Jones Railroad Average wurde mit der sinkenden Bedeutung der Eisenbahn als Transportmittel umbenannt in Dow Jones Transportation Average und enthält heute weiterhin 20 Aktien der größten an der NYSE gelisteten Transportunternehmen.

“Eine der sechs Kernaussagen lautet, dass die beiden Aktienindizes Dow Jones Industrial Average und Dow Jones Railroad Average einander bestätigen müssen.”

Dow war der Auffassung, ein wichtiges Trendsignal in einem der beiden Indizes besitze nur dann Gültigkeit, wenn es auch vom anderen Index bestätigt wird. Konkret müssen beide Indizes ein vorausgegangenes sekundäres, das heißt mittelfristiges Hoch überwinden, um entweder den Beginn oder die Fortsetzung eines Bullenmarkts zu bestätigen.

Zur Bestätigung des Beginns bzw. der Fortsetzung eines Bärenmarkts müssen entsprechend beide Indizes ihr vorangegangenes sekundäres Tief unterschreiten (siehe Grafik 1). Mit Blick auf den

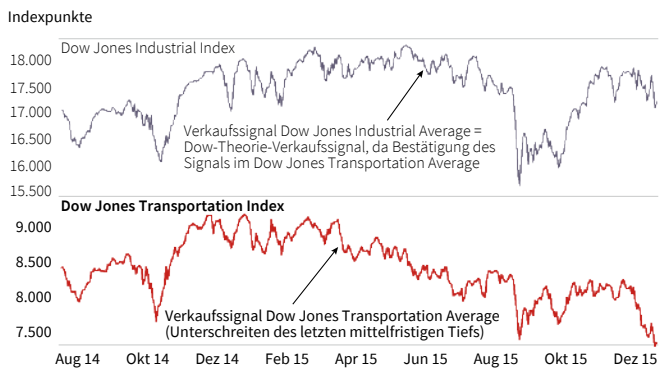


zeitlichen Ablauf ist es so, dass die Ausbruchssignale der Indizes durchaus nicht gleichzeitig erfolgen müssen. Laut Dow sollte die Bedeutung des Signals allerdings höher zu gewichten sein, falls eine kürzere Zeitspanne zwischen den jeweiligen Ausbrüchen lag. Generiert lediglich ein Index ein Ausbruchssignal und der andere nicht, behält laut Dow das letzte bestätigte Signal seine Gültigkeit.

Eine fehlende Bestätigung (Divergenz) kann jedoch auch bereits als Warnsignal für eine mögliche zukünftige Trendwende des Gesamt-

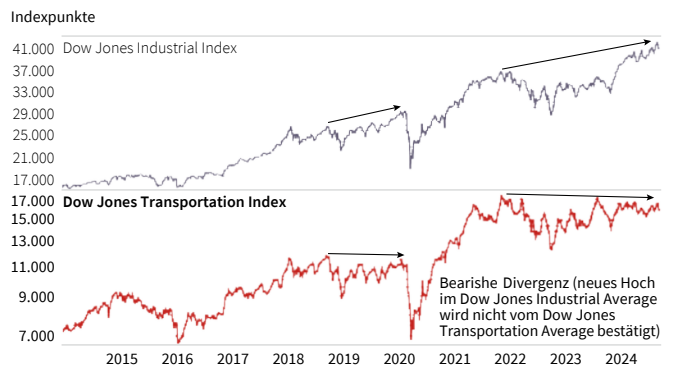
markts aufgefasst werden (siehe Grafik 2). Dabei wird dem Dow Jones Transportation Average eine besondere Bedeutung als Frühindikator zugesprochen. Hintergrund ist, dass die zur Produktion benötigten Rohstoffe von den Transportunternehmen in die Produktionsstätten der Industrieunternehmen transportiert werden müssen. Eine Verringerung der Industrieproduktion zeigt sich daher bereits früh im Zyklus in einem geringeren Umsatz und Gewinn der Transportunternehmen und in einer früheren Trendumkehr im Dow Jones Transportation Average.

Grafik 1: Dow-Theorie-Verkaufssignal



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Bearische Divergenz



Quelle: Société Générale



TRADER 2024 – AUFTAKTBERICHT

Das große Online-Börsenspiel Trader findet in diesem Jahr bereits zum 22. Mal statt und erfreut sich mit mehr als 21.000 Teilnehmern großer Beliebtheit. Der diesjährige Hauptgewinn ist ein Range Rover Evoque im Wert von über 65.000 Euro. Zusätzlich gibt es jeweils acht iPhones 15 und acht Wochenpreise in Höhe von 2.222 Euro (gesponsort von der Börse Stuttgart) zu gewinnen. Eine Neuheit gibt es in diesem Jahr: Zusätzlich wird für die beste Tagesperformance eine Apple Vision Pro ausgelobt.

Vor allem für Börsenneulinge ist das Börsenspiel interessant, da hier die ersten Schritte an der Börse gewagt werden können, ohne eigenes Geld einzusetzen. Die Teilnehmer erhalten fiktives Geld und können damit in einer Börsenspielumgebung Wertpapiere handeln. Das Prinzip des Börsenspiels ist relativ einfach zu ver-



HOLGER FERTIG

Zertifikate-Experte,
Société Générale

stehen: Jeder Teilnehmer wird mit zwei Depots mit jeweils 100.000 Euro Spielgeld ausgestattet. Das ermöglicht jedem Spieler, zwei unterschiedliche Handelsstrategien unter realen Börsenbedingungen während der Spielzeit von acht Wochen zu testen. Für den Fall, dass etwas schiefgehen sollte, hat der Teilnehmer einmal in der Woche die Möglichkeit, seine Depots auf 100.000 Euro Spielgeld zurückzusetzen.

Neben den an der Börse Stuttgart gelisteten Aktien mit einem beim Kaufzeitpunkt gehandelten Kurs von mindestens 1,00 Euro können alle Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale gehandelt werden. Pro Wertpapier dürfen dabei insgesamt allerdings nur 20 Prozent des Depotwerts ausgegeben werden. Ebenso dürfen maximal 20 Prozent des Depotwerts, 20.000 Stück und 20.000 Euro in gehebelten Derivaten investiert werden. Zusätzlich gilt eine Begrenzung von maximal 20 Kaufaufträgen pro Tag. Diese Einschränkungen gibt es, damit die Teilnehmer nicht ihr gesamtes Kapital auf ein Wertpapier setzen. Damit wollen wir eine realere Trading-Umgebung gewährleisten.

„Obwohl insgesamt weniger Orders als im vergangenen Jahr erteilt wurden, ist das Volumen das gleiche. Die Spieler setzten also vermehrt auf größere Positionen als im Vorjahr.“

In den ersten beiden Wochen wurden über 214.000 Orders mit einem Umsatz von knapp 3,3 Milliarden Euro in Aktien, Zertifikaten und Optionsscheinen erteilt. Obwohl das insgesamt weniger Orders als im vergangenen Jahr sind, ist das Volumen das gleiche. Die Spieler setzten also vermehrt auf größere Positionen als im Vorjahr.

Im Mittelpunkt des Spielgeschehens standen vor allem Aktien aus dem US-Technologiesektor. Die Aktie von NVIDIA liegt mit knapp 80 Milliarden Euro Handelsvolumen unangefochten auf Platz 1 der Umsatzstatistik. Die Aktien von Apple und Tesla folgen mit 30 Milliarden Euro, respektive 28 Milliarden Euro. Die Aktie des Düsseldorfer Rüstungskonzerns Rheinmetall erreichte den vierten Rang und ist mit einem Volumen von über 20 Milliarden Euro die am meisten gehandelte deutsche Aktie.

In den ersten beiden Wochen war einiges am Markt los. Die US-Arbeitsmarktdaten in der ersten Woche trübten die Marktstimmung etwas. Die wichtigsten Indizes sowie Öl schlossen in tiefem Rot. In der zweiten Woche folgten dann die CPI-Daten der USA und die EZB-Zinsentscheidung. Die Märkte honorierten das mit einer positiven Wochenperformance. Der beliebteste Wert – NVIDIA – konnte um über 13 Prozent zulegen.

Viele Teilnehmer machen sich Optionsscheine zunutze, um ihre Marktmeinung mit einem Hebel zu unterstützen. Dabei können sie so auch von kleinen Kursveränderungen im Basiswert profitieren. Sollte man mit seiner Marktmeinung richtig liegen, können sie hohe

Gewinne erbringen. Jedoch wirkt diese verstärkte Hebelwirkung in beide Richtungen, sodass es im Extremfall zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen kann. Ein Vorteil dieser Produkte liegt vor allem darin, dass die Nutzer auch auf fallende Index-, Aktien- oder Rohstoffnotierungen setzen können.

In der ersten Spielwoche konnte sich »Steve99« gegen das Teilnehmerfeld durchsetzen und den Wochensieg erringen. Dies war jedoch nicht das erste Mal, dass er die 2.222 Euro Wochengewinn für sich beanspruchen konnte. Bereits im Vorjahr war er der Wochensieger der letzten Spielwoche. Besonders war seine rege Trade-Aktivität, bei der er sehr kurzfristige Kursbewegungen in die richtige Richtung ausgenutzt hat. Die Turbo-Optionsscheine hat er dabei nur wenige Sekunden bis Minuten gehalten. Dabei setzte er vor allem auf WTI-Öl, Gold und einige große Indizes.

In der zweiten Woche konnte der Spieler »Krazmov« das Rennen um die 2.222 Euro für sich entscheiden. Mit einem klassischen Optionsschein auf Broadcom (WKN: SU6 C2E) deklassierte er seine Konkurrenten. Auch bei den Aktien setzte der Spieler auf den gleichen Sektor – mit AMD, NVIDIA und Broadcom. Diese Positionen weisen derzeit ein solides Plus von mindestens 10 Prozent auf.



Mitmachen lohnt sich immer noch

Auch wenn das Börsenspiel schon in vollem Gang ist, lohnt es sich auch jetzt noch, mitzumachen. Denn neben viel Erfahrung im Handel mit Aktien, Zertifikaten und Optionsscheinen gibt es neben dem Hauptpreis – einem Range Rover Evoque – noch viele weitere Preise zu gewinnen. Für die beste Tagesperformance während der acht Spielwochen gibt es beispielsweise eine Apple Vision Pro im Wert von 4.000 Euro. Außerdem startet jede Spielwoche die Jagd auf den Wochenpreis in Höhe von 2.222 Euro von Neuem.

Jetzt kostenfrei anmelden: www.trader-boersenspiel.de

OPTIONSSCHEINE

Die wichtigsten Einflussfaktoren und ihre Auswirkungen

Der Preis eines Optionsscheins hängt von vielen Faktoren ab und resultiert aus einer sehr komplexen Berechnung. Zu den Faktoren zählen der Preis des Basiswerts, der Basispreis, die erwartete Volatilität des Basiswerts, die Restlaufzeit, das aktuelle Zinsniveau sowie je nach Basiswert auch die bis zum Laufzeitende erwarteten Dividendenzahlungen. Bei der Investition in einen Optionsschein ist es wichtig, sich zuvor mit diesen Faktoren zu beschäftigen.

Preiskomponenten

Der Kurs eines Optionsscheins setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: dem sogenannten inneren Wert und dem Zeitwert. Der Preis des Basiswerts, der Basispreis und gegebenenfalls das Bezugsverhältnis sind für den inneren Wert des Optionsscheins ausschlaggebend. Der innere Wert ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis (bei Call Optionsscheinen) bzw. der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts (bei Put Optionsscheinen), jeweils multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. Die zweite Preiskomponente, der Zeitwert, wird von den restlichen Faktoren – der Volatilität, der Restlaufzeit, dem Zinsniveau und eventuell anfallenden Dividenden – beeinflusst. Im Allgemeinen ist der Preis eines Optionsscheins umso höher, desto größer der Markt die Wahrscheinlichkeit einer



ZERTIFIKATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

positiven Auszahlung einschätzt. Je größer demnach die Chance auf mögliche hohe Auszahlungsbeträge ist, desto höher ist bei ansonsten vergleichbaren Parametern folgerichtig auch der Preis.

Preis des Basiswerts und Basispreis

Da der innere Wert (was dem Wert des Optionsscheins am Laufzeitende entspricht) von Basiswert und Basispreis abhängt, ist es leicht, nachzuvollziehen, wie die beiden Faktoren den Optionspreis beeinflussen. Je höher der Preis des Basiswerts über dem Basispreis liegt, umso höher der Preis eines Call Optionsscheins. Bei einem Put Optionsschein verhält es sich genau umgekehrt.

Verbleibende Restlaufzeit

Je mehr Zeit bis zur Fälligkeit eines Optionsscheins bleibt, desto größer ist die Chance, dass sich der Basiswert in die gewünschte Richtung bewegt und dadurch einen höheren inneren Wert aufbaut. Bei ansonsten identischen Rahmenbedingungen werden der Zeitwert und dadurch auch der Preis eines Optionsscheins mit abnehmender Restlaufzeit sinken. In den meisten Fällen ist es so, dass der Zeitwertverlust prozentual gesehen zum Ende der Laufzeit hin überproportional hoch ist.

Volatilität

Bei der Kennzahl der Volatilität, genauer gesagt der impliziten Volatilität, handelt es sich um ein Maß zur Bestimmung der zukünftig erwarteten Schwankungsbreite des Basiswerts. Für jeden Basiswert und die unterschiedlichen Restlaufzeiten kann es dabei unterschiedliche Werte geben, die sich zudem abhängig vom

Die wichtigsten Einflussfaktoren und ihre Auswirkungen auf den Preis von Optionsscheinen (unter der Annahme, dass alle anderen Einflussfaktoren gleich bleiben)

	Bewegung des Einflussfaktors	Call	Put
Basispreis	↑	↓	↑
Basiswert	↑	↑	↓
Volatilität	↑	↑	↑
Restlaufzeit	↑	↑	↑
Zins	↑	↑	↓
Dividende	↑	↓	↑



Marktumfeld und der Kursentwicklung laufend verändern können. Grundsätzlich gilt, dass eine steigende Volatilität die Preise von klassischen Optionsscheinen (Call und Put) tendenziell verteuert. In einem solchen Szenario rechnen die Marktteilnehmer damit, dass sich der Kurs des Basiswerts stärker bewegt, als dies bislang angenommen wurde. Dadurch steigt auch die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Kurs deutlich in die gewünschte Richtung bewegt und der Optionsschein einen höheren inneren Wert aufbaut. Im Gegenzug wirkt eine geringere Schwankungserwartung (sinkende Volatilität) bei sonst unveränderten Einflussfaktoren negativ auf den Preis eines Optionsscheins.

In der Praxis kann es unter anderem durch eine deutliche Veränderung der Volatilität dazu kommen, dass zum Beispiel der Preis eines Call Optionsscheins stagniert oder sogar an Wert verliert, obwohl der Kurs des Basiswerts gestiegen ist. Der negative Effekt der in diesem Fall dann gesunkenen Volatilität hätte den positiven Effekt des gestiegenen Basiswerts egalisiert oder überkompensiert. Dieses Risiko ist vor allem bei vergleichsweise hohen Volatilitätsniveaus und Call Optionsscheinen gegeben, die »aus dem Geld« notieren. Auf der anderen Seite kommt es bei stark fallenden Notierungen gerade an den Aktienmärkten oftmals zu einem deutlichen Volatilitätsanstieg, sodass Put Optionsscheine in solchen Phasen in der Regel nicht nur von den fallenden Kursen, sondern zusätzlich auch von dem hier dann positiven Einfluss der impliziten Volatilität profitieren. Bei vergleichsweise hohen Volatilitätsniveaus kann es sinnvoll sein, möglichst weit »im Geld« liegende Optionsscheine zu wählen, weil hier der Einfluss von Volatilitätsveränderungen auf den Preis des Optionsscheins geringer ist.

Dividendenerwartungen

Die bis zum Ende der Laufzeit eines Optionsscheins erwarteten Dividendenzahlungen von Unternehmen sind in den klassischen

Optionsscheinen auf Aktien und ausgewählte Indizes im Kurs eingepreist. Wenn die Aktie im Zuge einer solchen Ausschüttung durch den Dividendenabschlag an Wert verliert, hat das damit in den meisten Fällen keinen Einfluss auf den Preis der Optionsscheine. Kommt es hingegen zu einer Änderung der Dividenden-erwartungen, hat dies sehr wohl Auswirkungen auf die Optionsscheine. Wenn ein Unternehmen eine höhere Dividende zahlen will, als dies bislang vom Markt erwartet wurde, wird dementsprechend ein höherer Dividendenabschlag für den Tag nach der Ausschüttung eingepreist, was bei sonst unveränderten Bedingungen sinkende Preise bei Calls und steigende Preise bei Puts zur Folge hat. Veränderungen bei anderen Parametern (zum Beispiel dem Kurs des Basiswerts) durch die Änderung der Dividendenerwartungen können diesen Effekt natürlich verwässern.

Zinsniveau

Auch Veränderungen beim Zinsniveau können sich auf den Preis eines klassischen Optionsscheins auswirken, weil sich dadurch die Finanzierungskosten (bei Calls) bzw. die Zinserträge (bei Puts) des Emittenten entsprechend verbilligen oder verteuern. Höhere Zinsen führen damit tendenziell zu steigenden Preisen bei Call Optionsscheinen und zu sinkenden Preisen bei Put Optionsscheinen. Die nebenstehende Tabelle fasst noch einmal anschaulich zusammen, wie sich Veränderungen der verschiedenen Einflussfaktoren auf den Preis von Call und Put Optionsscheinen auswirken.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:
www.ideas-magazin.de/informationen/wissen



DEUTSCHER ZERTIFIKATEPREIS

Deutscher ZERTIFIKATE Preis

Société Générale beim Deutschen Zertifikatepreis für den besten Kundenservice ausgezeichnet

Am 12. September 2024 wurde in Frankfurt in feierlichem Rahmen der Deutsche Zertifikatepreis verliehen. Der unabhängige Preis bietet Privatanlegern einen umfangreichen Einblick in die Qualität und die Leistungen der Anbieter sowie der besten Onlinebroker und Finanzportale. Verliehen wurde er von Feingold Research in Kooperation mit den Hauptsponsoren Börse Frankfurt, Börse Stuttgart und gettex sowie ntv als Medienpartner.

Insgesamt wurden an dem Abend 32 Preise verliehen. Société Générale konnte sich gleich in fünf Kategorien den Sieg sichern und erreichte damit den zweiten Platz in der Gesamtwertung:

- **Bester Kundenservice**
- **Bestes Kundenmagazin**
- **Beste Website**
- **Bester Kundensupport**
- **Knock-Out-Produkte**

Darüber hinaus erreichte Société Générale in neun Kategorien den zweiten Platz und in drei weiteren Kategorien den dritten Platz.

Ganz besonders freut sich das ideas-Redaktionsteam über die Auszeichnung zum besten Anlegermagazin. Ein großes Dankeschön geht an alle Beteiligten, die es ermöglichen, jeden Monat eine Ausgabe mit aktuellen Finanzmarktthemen, Analysen und Wissens-themen zu füllen. Und nicht zuletzt an Sie, liebe Leser, die uns schon seit vielen Jahren die Treue halten.

Das sind die Kriterien zur Bewertung der Emittenten und ihrer Produkte sowie Serviceleistungen: je eine Publikums- und eine Jury-Abstimmung, Umsätze in den einzelnen Produkten und eine Service-Studie von Feingold Research.

Die bei der Wahl berücksichtigten Anbieter decken mehr als 90 Prozent des Gesamtmarkts in Deutschland ab. Dabei wurden der Markt für Selbstentscheider und das Beratungsgeschäft bei der Bewertung herangezogen. Mehr rund um den Deutschen Zertifikatepreis erfahren Sie hier:

@ www.deutscher-zertifikatepreis.de

TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

Consors bank!
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

flatex
Invest in yourself

justTRADE
Ein Service der Südtirol Bank

onvista bank

Raiffeisen Oberösterreich

S broker

sino

TARGO BANK

TRADE REPUBLIC

TRADERS PLACE

Tradingaktionen im Überblick					
Partner*	Aktion		Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.10.2024 bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.10.2024 bis 31.10.2024	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	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	> 0 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 zu einer Pauschalgebühr von 2,00 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
Raiffeisen Oberösterreich	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,00 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.10.2024	> 2.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	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 zu einer Pauschalgebühr von 4,90 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 2.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2024	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	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: 20. September 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.

COCA-COLA – KLARE STRATEGIE SORGT FÜR RÜCKENWIND



PETER LUGAUER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Mit der Auslagerung eines Großteils der eigenen Coca-Cola-Abfüllbetriebe entsteht ein rentableres Lizenzunternehmen mit einer erhöhten Wachstumsdynamik. Belastungsfaktoren sind derzeit erhöhte Inputkosten, schwierige Absatzmärkte, der starke US-Dollar sowie der Rechtsstreit mit der US-Steuerbehörde. Neuartige Diätmedikamente belasten derzeit vor allem das Sentiment. Operativ überzeugt jedoch das überdurchschnittliche Umsatz- und Gewinnwachstum, weshalb im Sektorvergleich positiver Bewertungsspielraum besteht.

Hohe Abhängigkeit von Limonaden – Fokus auf neue Produktkategorien ...

Zuckerhaltige Limonaden stehen weltweit ernährungstechnisch am Pranger und die Verbraucher wenden sich (vor allem in den Industrienationen) gesünderen Getränken zu. Aber auch künstliche Süßstoffe stehen in der Kritik (besonders in den USA). Coca-Cola setzt deshalb stärker auf das Wachstum für zuckerfreie bzw. alternativ gesüßte Softdrinks. Auch im Bereich der stillen Getränke (Saft, Tee, Kaffee, Energydrinks, Milch) ist der Konzern aktiver geworden. Nach wie vor erzielt das Unternehmen über 50 Prozent des Umsatzes durch kohlenensäurehaltige Limonaden.

Coca-Cola verfügt über eine sehr gute regionale Diversifikation. Der hohe Marktanteil im Heimatmarkt USA ist eine wichtige Basis,

weshalb ein stetiger, frei verfügbarer Cashflow generiert werden kann. Strategisch wird der Ausbau von Marktanteilen vor allem in aufstrebenden Ländern (Südostasien, Afrika, Lateinamerika etc.) forciert. Diesbezüglich besteht ein attraktives Wachstumspotenzial. Von Vorteil ist zudem das weltweit einzigartige Vertriebsnetz (»The Coca-Cola System«), mit dem das Unternehmen hocheffizient sowohl eigene als auch Produkte diverser Vertriebspartner anbietet.

“Der hohe Marktanteil im Heimatmarkt USA ist eine wichtige Basis, weshalb ein stetiger, frei verfügbarer Cashflow generiert werden kann.”

Zum Vertriebsnetz gehören mehrere börsennotierte Abfüllbetriebe. Die europäischen Aktivitäten wurden vor Jahren in Coca-Cola European Partners zusammengelegt (CCEP; Anteil von Coca-Cola 19,3 Prozent). 2021 übernahm CCEP die Mehrheit der australischen Abfülleinheit, Coca-Cola Amatil. Das passt zur neuen strategischen Stoßrichtung des Unternehmens.

Nachdem Coca-Cola lange erfolglos einen neuen Franchisepartner für die größte afrikanische Abfülleinheit CCBA gesucht hat, plant das Unternehmen ein IPO in den kommenden 12 bis 18 Monaten. Die bisherigen Russland-Aktivitäten wurden eliminiert.

... und Diversifikation durch Übernahmen/Partnerschaften

Coca-Cola hat ein Imageproblem, muss sich neu erfinden und sieht sich nach neuen Wachstumsmöglichkeiten um. Insofern gab es in der vergangenen Dekade zahlreiche Ergänzungen im Getränkeangebot: Für über 2 Milliarden US-Dollar beteiligte sich Coca-Cola



2014 mit knapp 17 Prozent am Energydrink-Produzenten Monster Beverages und ist seitdem für den Vertrieb der Monster-Produkte verantwortlich. Zudem übernahm Coca-Cola 2021 die ausstehenden 85 Prozent des Sportgetränkeherstellers Bodyarmor für 5,6 Milliarden US-Dollar. Mit dem Kauf des britischen Kaffeespezialisten Whitbread (unter anderem mit der Marke Costa) für 4,9 Milliarden

US-Dollar 2018 diversifizierte der Konzern die Produktpalette. Dies gilt auch für das Gemeinschaftsunternehmen »Fairlife« mit amerikanischen Farmern (Milchgeschäft). In Kooperation mit der US-Brauerei Molson Coors wird seit 2021 Hard Seltzer angeboten (aromatisierte Wässer mit Alkohol).

Reorganisation zeigt Fortschritte – weniger Marken, höhere Margen

Das anhaltend schwierige Wettbewerbsumfeld veranlasste das Management zu umfangreichen Kostensenkungs- und Restrukturierungsmaßnahmen. Coca-Cola rechnet mit Kosten des Abbauprogramms von etwa 600 Millionen US-Dollar. Das Refranchising der Abfüller in Nordamerika wurde beschleunigt und eigene Abfüllbetriebe werden/wurden an sie verkauft. Darüber hinaus wurden fünf globale Marketingkategorien aufgestellt (kohlenensäurehaltige Getränke, Hydration/Sport, Kaffee/Tee, Ernährung/Saft, Milch/pflanzlich basierte Getränke), die künftig für Innovationen und Marketing verantwortlich sind.

Darunter werden die bisher 17 operativen Einheiten auf zukünftig neun zusammengeschmolzen. Über eine zentrale Serviceplattform stehen die Geschäftsbereiche im engen Austausch. Ziel ist es, das Wachstum und die Innovationskraft weiter zu erhöhen sowie Doppelarbeiten zu reduzieren. Damit sollen noch schneller Kundenbedarfe

Grafik 1: Wertentwicklung Coca-Cola



Stand: 20. September 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.



erkannt und mit einer schnelleren Anpassung an regionale bzw. lokale unterschiedliche Geschmäcker reagiert werden. Durch die Coronapandemie wurde insbesondere der Absatz über E-Commerce deutlich beschleunigt – der Ausbau der Digitalisierung wird weiter forciert. Der grundsätzlich effizientere Kapitaleinsatz führt zu einer höheren Rentabilität und eröffnet Spielräume für Dividendenerhöhungen und Aktienrückkäufe.

Operativ: starkes Quartal – Steuerstreit belastet

Sowohl der organische Umsatzanstieg von 15 Prozent (Volumen 6 Prozent, Preismix 9 Prozent) als auch der um Sondereffekte bereinigte Gewinn je Aktie von 0,84 US-Dollar fielen im zweiten Quartal 2024 über Konsens aus. Zwar profitierte das Unternehmen von preislichen Sondereffekten (4 Prozent in Hyperinflationmärkten) sowie von Produktionseffekten (um Sondereffekte bereinigter Absatzvolumensteigerung bei soliden 2 Prozent).

Unternehmensporträt

Die 1886 gegründete Coca-Cola Company aus Atlanta (USA) ist der weltweit führende Hersteller alkoholfreier Getränke mit einem Portfolio von weltweit über 400 Marken (Coca-Cola, Apollinaris, Costa, Minute Maid etc.). Neben eigenen Abfüllaktivitäten hat der Konzern als Markeninhaber auch Lizenzverträge mit über 220 Partnerunternehmen (Abfüllunternehmen) abgeschlossen, die für Produktion und Vertrieb verantwortlich sind. Die eigenen Abfüllbetriebe wurden und werden überwiegend an Partner veräußert, sodass sich Coca-Cola stärker auf das sehr lukrative Konzentratgeschäft fokussiert.

Regionale Umsatzaufteilung 2023 (Umsatz von 45,8 Milliarden US-Dollar): Nord-/Lateinamerika ca. 50 Prozent, Europa, Mittlerer Osten/Afrika 18 Prozent, Asien-/Pazifikraum 12 Prozent und mit/als Abfüllunternehmen und Gemeinschaftsunternehmen 20 Prozent. Das Unternehmen beschäftigt über 82.000 Mitarbeiter.

Allerdings übertraf das Unternehmen mit Ausnahme von Asien/Pazifik in allen Regionen die Markterwartung teils recht deutlich. Aufgrund des guten Preis-Produkt-Mix, nachlassender Inputpreise sowie der Kostendisziplin lag die Bruttomarge von 61,4 Prozent gut 200 Basispunkte über Erwartung. Dagegen fielen die Vertriebs- und Verwaltungskosten leicht höher aus als angenommen (+90 Basispunkte).

“Aufgrund des guten Preis-Produkt-Mix, nachlassender Inputpreise sowie der Kostendisziplin lag die Bruttomarge von 61,4 Prozent gut 200 Basispunkte über Erwartung.”

Seit Mitte Dezember 2020 belastet der unverändert anhaltende Rechtsstreit mit der amerikanischen Steuerbehörde IRS über buchhalterische Verrechnungspreismethoden, was eine potenzielle Steuernachzahlung von bis zu 16 Milliarden US-Dollar und generell eine höhere Steuerbelastung nach sich ziehen könnte. In einem ähnlich gelagerten Fall wurde gegen das Unternehmen 3M und zugunsten der Steuerbehörde entschieden. Das ist auch bei Coca-Cola zu erwarten, auch wenn im Fall der juristischen Niederlage damit zu rechnen ist, dass das Management in Revision gehen wird.

Perspektive/Bewertung

Das Management erhöhte erneut die bisherige Prognose für 2024 (Umsatzanstieg neu 9 bis 10 Prozent; Gewinn je Aktie neu 13 bis 15 Prozent, inklusive negativer Währungs-/struktureller Effekte von 5 bis 6 Prozent). Der operative Fokus liegt dabei auf der Optimierung des Produktsortiments, der stärkeren Durchdringung von Haushalten bzw. in bisher unterrepräsentierten Märkten sowie der stärkeren lokalen Ausrichtung der Marken. Auch wenn sich die Situation der Herstellkosten 2024 leicht entspannen dürfte, sind etwas höhere Aufwendungen für Marketing zu erwarten.

Coca-Cola befindet sich in der finalen Phase eines Umbaus zu einem »Lizenzmodell«, dessen Erfolg von den Folgen der Coronapandemie zumindest temporär unterbrochen wurde. Mittelfristig

entsteht aber ein »Konzern-Unternehmen«, das rentabler und weniger kapitalintensiv ist und überschüssiges Kapital aus dem starken Cashflow und den veräußerten Abfällaktivitäten in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen an die Aktionäre auszahlen dürfte. Langfristig plant das Management ein Umsatzwachstum auf vergleichbarer Basis von 4 bis 6 Prozent p.a. sowie eine überdurchschnittliche Gewinnentwicklung von 7 Prozent bis 9 Prozent.

Neuartige »Diätmedikamente/Abnehmpillen« auf Basis von GLP-1 könnten sich langfristig negativ auswirken. Durch die Ernährungsumstellung betroffener Patienten könnte sich die Nachfrage nach Lebensmitteln verringern (vor allem kohlenhydrathaltige Produkte, Softdrinks, Snacks). Gemäß Analystenschätzungen würden die veränderten Essgewohnheiten (weniger Appetit, längere Sättigung etc.) 2030 zu einem Volumrückgang von 5 Prozent bei US-Lebensmitteln im Vergleich zu 2023 führen. Das hätte bei global diversifizierten Konzernen einen vermutlichen Volumrückgang von 1 bis 2 Prozent zur Folge. Kurzfristig dürften sich aber die negativen Effekte in Grenzen halten.

Wegen der generell sehr guten Positionierung, eines überdurchschnittlichen Umsatz- und Gewinnwachstums sowie der schlankeren Kostenbasis nach der Reorganisation halten wir eine höhere Bewertung der Aktie für gerechtfertigt. Im Sektorvergleich besteht deshalb positiver Bewertungsspielraum. Die kurzfristigen Unsicherheiten (Ukrainekrieg, Konflikte Naher Osten, Konsum in Europa, Indien/Südostasien etc.) sowie der anhaltende US-Steuerstreit stehen derzeit deutlicheren Kurssprüngen nach oben (noch) entgegen.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER COCA-COLA-AKTIE

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Coca-Cola-Aktie. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der Coca-Cola-Aktie allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY9 E0C	Coca-Cola	70,00 USD	8,92 %	8,04 %	Ja	19.09.2025	64,67/64,70 EUR
SY9 E0J	Coca-Cola	70,00 USD	10,03 %	9,34 %	Nein	19.09.2025	57,40/57,43 EUR
SY9 E0A	Coca-Cola	50,00 USD	32,08 %	3,54 %	Ja	19.09.2025	48,25/48,26 EUR
SY9 E0E	Coca-Cola	50,00 USD	32,74 %	4,68 %	Nein	19.09.2025	42,87/42,88 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 7FV	Coca-Cola	Call	51,32 USD	3,6	Nein	Unbegrenzt	1,77/1,78 EUR
SW5 XM1	Coca-Cola	Call	61,15 USD	7,1	Nein	Unbegrenzt	0,88/0,89 EUR
SY3 ZC3	Coca-Cola	Call	65,25 USD	12,0	Nein	Unbegrenzt	0,64/0,65 EUR
SY7 ZLC	Coca-Cola	Put	93,21 USD	3,2	Nein	Unbegrenzt	1,91/1,92 EUR
SY7 XF0	Coca-Cola	Put	80,07 USD	7,5	Nein	Unbegrenzt	0,84/0,85 EUR
SH2 5MW	Coca-Cola	Put	76,07 USD	12,9	Nein	Unbegrenzt	0,48/0,49 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 1E9	Coca-Cola	Long	2	Unbegrenzt	14,62/14,64 EUR
SB0 1KH	Coca-Cola	Long	4	Unbegrenzt	13,12/13,14 EUR
SB0 1VE	Coca-Cola	Long	6	Unbegrenzt	6,92/6,95 EUR
SB0 QMN	Coca-Cola	Short	-2	Unbegrenzt	2,40/2,41 EUR
SH8 VKK	Coca-Cola	Short	-4	Unbegrenzt	3,84/3,85 EUR
SU6 TW8	Coca-Cola	Short	-6	Unbegrenzt	2,99/3,00 EUR

Stand: 19. September 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 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.

DAX HOFFT AUF ZINSSSENKUNGEN UND FÜRCHTET REZESSION



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Anfang September hatten Zinssenkungsfantasien den DAX auf ein neues Allzeithoch knapp unter 19.000 Indexpunkte getrieben. Anschließend sorgten durch schwächere Frühindikatoren ausgelöste Rezessionsängste erneut für eine Zwischenkorrektur. Wir erwarten auch für die kommenden Wochen – wie in einem typischen Herbst – eine nervöse, von Rückschlägen geprägte Aktienmarktentwicklung.

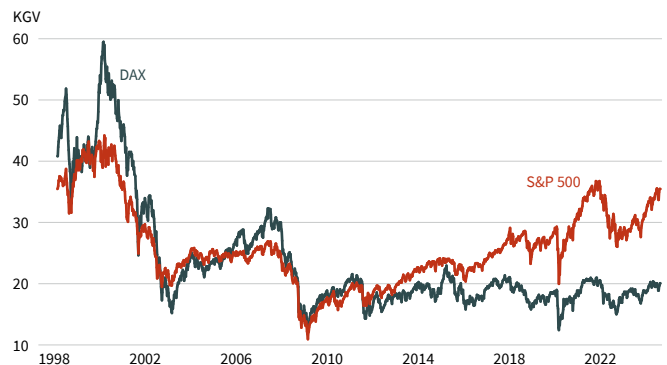
Der DAX hat zwar Anfang September mit 18.991 Indexpunkten ein neues Allzeithoch markiert, doch im Großen und Ganzen steckt der deutsche Leitindex seit Mai 2024 in einer volatilen Seitwärtsbewegung fest. Auf der einen Seite bekommt er derzeit Rückenwind von Leitzinssenkungsfantasien und besseren monetären Indikatoren. So hat sich das Wachstum der M1-Geldmenge im Euroraum seit Jahresbeginn von –9 auf –3 Prozent verbessert, und die EZB hat ihren Einlagensatz Mitte September in einem zweiten Zinsschritt von 3,75 auf 3,50 Prozent reduziert.

Doch auf der anderen Seite bremsen den DAX regelmäßig Sorgen, die starken Leitzinserhöhungen der EZB und der US-Notenbank könnten doch noch in eine Rezession münden. So sind die ifo-Erwartungen seit Mai wieder von 90,3 auf 86,8 gefallen. Der ifo-Unterindex für den Autosektor ist von –13,2 auf –40,5 eingebrochen, und auch für den Chemiesektor sank der entsprechende Index von 8,7 auf –12,1. Im momentanen Spannungsfeld zwischen Zinshoffnungen und Rezessionsängsten wird entscheidend sein, ob sich die

Gewinnererwartungen der Analysten für die DAX-Unternehmen weiterhin robust entwickeln. So ist zwar das von den Analysten erwartete DAX-Gewinnwachstum für das Geschäftsjahr 2024 seit Jahresbeginn von 4,8 auf –0,6 Prozent gefallen. Doch in einem Rezessionsumfeld dürfte das erwartete DAX-Gewinnwachstum auf –10 bis –20 Prozent sinken. Ein Blick auf den EURO STOXX 50 zeigt, dass derzeit nicht nur für den DAX, sondern auch für die europäischen Aktienmärkte die negativen Gewinnrevisionen dominieren. So haben die Analysten im vergangenen Quartal für 28 Unternehmen ihre Gewinnprognose für das Jahr 2024 reduziert, und nur 22 Unternehmen hatten positive Gewinnrevisionen (siehe Tabelle 1).

In unserem Konjunkturszenario gehen wir jedoch davon aus, dass die Wirtschaft sowohl im Euroraum als auch in den USA in den kommenden Quartalen jeweils um 0,2 bis 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal wächst. Die DAX-Gewinnererwartungen dürften sich in diesem

Grafik 1: Shiller-KGV liegt für den DAX bei 20 und für den S&P 500 bei 35
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der realisierten Gewinne der vergangenen zehn Geschäftsjahre seit 1998



Stand: 12. September 2024; Quelle: Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research

Tabelle 1: 28 von 50 EURO STOXX-Unternehmen hatten zuletzt negative Gewinnrevisions für das Geschäftsjahr 2024

EURO STOXX 50-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
Prosus	32,2	2,60	2,38	9,2	12,4	-6,9	8,4	Infineon	29,3	1,83	1,84	-0,3	16,0	-24,0	-9,9
adidas	218,5	3,54	3,31	6,7	61,8	-5,2	25,3	Ahold	30,9	2,53	2,54	-0,3	12,2	10,8	6,6
UniCredit	37,2	5,65	5,38	5,0	6,6	4,2	75,7	Nokia	3,8	0,34	0,34	-0,6	11,1	5,9	0,7
Münchener Rück	483,5	46,99	44,80	4,9	10,3	3,4	29,6	ASML	722,4	18,87	18,98	-0,6	38,3	-26,7	25,2
BBVA	9,1	1,56	1,49	4,6	5,8	-3,0	27,9	Deutsche Telekom	26,6	1,80	1,82	-0,7	14,7	17,9	29,4
BNP Paribas	63,5	9,63	9,22	4,4	6,6	2,7	6,0	Danone	65,4	3,53	3,56	-0,8	18,5	9,0	22,1
Ferrari	425,8	8,03	7,72	3,9	53,0	8,0	52,5	Deutsche Post	40,2	2,97	3,00	-1,2	13,6	3,1	-2,2
Intesa	3,7	0,48	0,46	3,9	7,8	5,8	50,8	VINCI	108,1	8,49	8,60	-1,3	12,7	4,8	2,8
Deutsche Börse	208,1	10,49	10,17	3,1	19,8	11,9	26,9	Schneider Electric	226,2	8,26	8,37	-1,3	27,4	-4,4	44,4
ING	16,3	1,99	1,94	2,9	8,2	1,1	26,0	Anheuser-Busch	58,5	3,05	3,10	-1,8	19,2	2,5	11,6
Iberdrola	13,3	0,82	0,80	2,5	16,1	8,9	23,0	L'Oréal	365,2	12,79	13,04	-1,9	28,6	-19,8	-9,0
Inditex	49,8	1,92	1,88	2,1	25,9	7,2	39,2	Pernod Ricard	129,3	7,90	8,06	-2,0	16,4	-3,4	-24,6
Adyen	1.303,8	28,69	28,26	1,5	45,4	4,7	83,8	SAP	199,2	4,45	4,56	-2,3	44,7	9,8	57,3
Siemens	164,3	10,58	10,43	1,4	15,5	-7,7	20,9	Mercedes-Benz	55,7	11,39	11,66	-2,3	4,9	-14,1	-16,8
Sanofi	102,8	7,71	7,62	1,2	13,3	15,1	1,1	Hermès	1.916,0	43,64	44,73	-2,4	43,9	-11,1	4,3
Saint-Gobain	78,0	6,35	6,28	1,1	12,3	-0,1	36,9	EssilorLuxottica	208,8	6,87	7,09	-3,1	30,4	0,0	20,1
Safran	202,4	7,04	6,97	1,1	28,7	-2,8	35,7	BASF	42,7	3,48	3,62	-3,9	12,3	-8,1	-3,6
Banco Santander	4,3	0,75	0,74	0,9	5,8	-5,9	25,6	LVMH	606,8	29,93	31,77	-5,8	20,3	-17,5	-17,4
Nordea Bank	118,3	16,34	16,19	0,9	7,2	-10,0	-1,3	TotalEnergies	60,9	7,81	8,44	-7,4	7,8	-4,7	-0,6
Wolters Kluwer	155,3	4,90	4,86	0,9	31,7	2,6	37,2	Eni	13,9	1,98	2,15	-8,2	7,0	-0,7	-8,3
AXA	35,6	3,53	3,50	0,8	10,1	10,4	26,5	Volkswagen Vz.	90,0	28,08	30,58	-8,2	3,2	-17,9	-17,5
Enel	7,1	0,67	0,67	0,5	10,5	6,6	14,2	BMW	71,4	14,54	16,68	-12,8	4,9	-20,9	-26,1
Air Liquide	169,7	6,28	6,29	-0,2	27,0	0,3	13,1	Stellantis	13,5	4,38	5,10	-14,1	3,1	-33,2	-24,2
Bayer	26,8	5,07	5,08	-0,2	5,3	-3,7	-47,1	Airbus	130,5	5,40	6,51	-17,0	24,2	-12,6	0,0
Allianz	284,7	24,75	24,82	-0,3	11,5	9,6	25,5	Kering	228,1	14,19	17,23	-17,6	16,1	-28,0	-50,8

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

Szenario weiterhin auf einem hohen Niveau seitwärts bewegen. Wir halten demnach ein Rezessionsszenario für unwahrscheinlich. Doch ein Blick auf die Bewertung verrät, dass die Aktienmärkte auch in diesem Fall nur ein begrenztes Potenzial nach oben haben. So liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der realisierten Gewinne der vergangenen zehn Geschäftsjahre – das sogenannte Shiller-KGV – für den DAX bereits bei 20 und notiert damit im Bereich eines 15-Jahres-Hochs (siehe Grafik 1).

Jedoch lag das Shiller-KGV für den DAX Anfang 2008 bei 30 und im Frühjahr 2000 sogar bei 60. Das rekordhohe Shiller-KGV aus dem Jahr 2000 erklärt damit, warum sich der DAX-Kursindex (ohne Dividenden), seither so enttäuschend entwickelt hat. Der Anstieg des DAX-Kursindex von 6.000 Indexpunkten im März 2000 auf 7.200 Indexpunkte im September 2024 bedeutet gerade einmal eine Performance von 20 Prozent in 24 Jahren – die rekordhohe Bewertung im Frühjahr 2000 mit einem Shiller-KGV von 60 hat den DAX-Kursindex viele Jahre stark ausgebremst.

Auch wenn wir ein Rezessionsszenario für unwahrscheinlich halten, dürften in den nächsten Wochen schwächere Konjunkturdaten erneut Rezessionsängste am Aktienmarkt auslösen. Wir erwarten daher eine nervöse, von Rückschlägen geprägte Aktienmarktentwicklung – also einen ganz typischen Herbst. So hat der bis 1965 zurückgerechnete DAX im September in 35 der vergangenen 59 Jahre nachgegeben, und die durchschnittliche Performance lag bei –1,6 Prozent. In zwölf der 59 Jahre hat der DAX im September um mehr als 5 Prozent korrigiert. Vor dem Hintergrund der in unserem Konjunkturszenario weiterhin stabilen Erwartungen für das Wirtschaftswachstum und für die DAX-Gewinnerwartungen empfehlen wir, mögliche Rückschläge im Herbst 2024 zu nutzen, um am deutschen Aktienmarkt Positionen aufzustocken.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES EURO STOXX 50 UND AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des EURO STOXX 50 und ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SU2 GFN	EURO STOXX 50	3.950,00 Pkt.	24,03 %	4,42 %	19.12.2025	37,38/37,39 EUR
SU7 SA4	EURO STOXX 50	5.000,00 Pkt.	8,69 %	8,80 %	19.12.2025	44,93/44,94 EUR
SY2 AUG	Prosus	30,00 EUR	21,11 %	9,65 %	19.12.2025	26,69/26,71 EUR
SY2 ALP	adidas	210,00 EUR	16,04 %	10,91 %	19.12.2025	184,25/184,35 EUR
SY2 AHY	BNP Paribas	50,00 EUR	28,70 %	5,86 %	19.12.2025	46,50/46,52 EUR
SY9 N77	Ferrari	400,00 EUR	14,66 %	8,93 %	19.12.2025	358,78/358,96 EUR
SY9 PAX	Deutsche Börse	215,00 EUR	7,40 %	10,19 %	19.12.2025	190,15/190,26 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97D	EURO STOXX 50	Long	3	Unbegrenzt	23,09/23,13 EUR
SB2 94F	EURO STOXX 50	Short	-3	Unbegrenzt	1,13/1,14 EUR
SH3 N33	Prosus	Long	3	Unbegrenzt	6,38/6,41 EUR
SQ4 K42	Prosus	Short	-3	Unbegrenzt	1,97/1,98 EUR
SB0 B02	adidas	Long	3	Unbegrenzt	1,39/1,40 EUR
SQ8 085	adidas	Short	-3	Unbegrenzt	1,20/1,21 EUR
SW9 ND8	BNP Paribas	Long	3	Unbegrenzt	9,54/9,55 EUR
SW7 9AS	BNP Paribas	Short	-3	Unbegrenzt	7,29/7,41 EUR
SU9 VZD	Ferrari	Long	3	Unbegrenzt	11,41/11,44 EUR
SW7 9A2	Ferrari	Short	-3	Unbegrenzt	7,81/7,83 EUR
SB0 B1K	Deutsche Börse	Long	3	Unbegrenzt	13,71/13,75 EUR
SQ4 XFM	Deutsche Börse	Short	-3	Unbegrenzt	4,24/4,26 EUR

Stand: 20. September 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 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

DAX-Strategien für den Jahreswechsel 2025

Der Aktienstrategie Andreas Hürkamp stellt die Prognosen der Commerzbank für Wirtschaftswachstum, Inflation, Leitzinsen, Renditen und Währungen mit Blick auf das Börsenjahr 2025 vor. Er beleuchtet die Gewinnperspektiven der DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2025 und gibt Einschätzungen, wie sich DAX-Bewertungskennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis und das Kurs-Buchwert-Verhältnis entwickeln können.

Zudem gibt er einen ersten Überblick auf die im Frühjahr 2025 startende DAX-Dividendensaison. Und schließlich stellt er im Bereich Anlegersentiment Regeln vor, die Investoren helfen sollen, zum Jahreswechsel 2025 erfolgversprechende Anlageentscheidungen zu treffen.

Termin: 17. Oktober 2024 um 18.00 Uhr
Referent: Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie
 Commerzbank
Thema: DAX-Strategien für den Jahreswechsel 2025

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter www.ideas-webinar.de und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail. Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare auf unserem YouTube-Kanal noch einmal ansehen (www.youtube.com/sg_zertifikate).



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Weitere Webinare im Oktober			
Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
02.10.2024	19.00 Uhr	Michael Flender (Goldesel)	SG Active Trading
07.10.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
09.10.2024	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
14.10.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
16.10.2024	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
17.10.2024	18.00 Uhr	Andreas Hürkamp	ideas-Webinar
21.10.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
23.10.2024	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
28.10.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
30.10.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading

PARTIZIPIEREN AN DEN SIEBEN »DRACHEN« CHINAS

China hat sich in den vergangenen Jahrzehnten als eine der dynamischsten und innovativsten Volkswirtschaften der Welt etabliert. Dank einer kontinuierlichen Förderung des Wirtschaftswachstums hat das Land Unternehmen hervorgebracht, die das Potenzial haben, auf ihrem Gebiet den globalen Wettbewerb zu dominieren. Ähnlich wie die »Magnificent Seven« in den USA gibt es auch in China einige wenige Unternehmen, die besonders für den wirtschaftlichen Aufstieg sowie die Innovationskraft Chinas stehen. Dabei gehören sie nicht nur auf den asiatischen Märkten zu den führenden Unternehmen, sondern haben auch weltweit durch ihre Innovationskraft bedeutende Akzente gesetzt.

China hat in den vergangenen Jahren immense Fortschritte gemacht, um sich von einem Produktionsstandort zu einem globalen Zentrum für Innovation zu entwickeln. Durch strategische Investitionen und eine gezielte Förderung von Schlüsselindustrien hat das Land eine Umgebung geschaffen, in der technologische Entwicklungen schnell adaptiert und in großem Maßstab umgesetzt werden können. Diese Transformation hat es ermöglicht, dass chinesische Unternehmen heute nicht nur den heimischen Markt dominieren, sondern auch international eine führende Rolle spielen. Sieben Schwergewichte der chinesischen Wirtschaft sind:

- **Alibaba:** ein E-Commerce-Unternehmen, das verschiedene Online-Marktplätze betreibt.
- **Baidu:** ein führendes Technologieunternehmen, das sich auf Internetdienste und künstliche Intelligenz fokussiert.
- **BYD:** ein Unternehmen, das Elektrofahrzeuge und Batterien herstellt.
- **JD.com:** ein führender Online-Einzelhändler, der eine breite Produktpalette anbietet.

- **Meituan:** ein Technologieunternehmen, das sich auf Online-Dienste für unter anderem Lebensmittelbestellungen spezialisiert.
- **Tencent:** ein globales Tech-Unternehmen, das sich auf Internetdienste, Unterhaltung und künstliche Intelligenz konzentriert.
- **Xiaomi:** bietet neben Smartphones, Elektronik und Haushaltsgeräten auch Software und Internetdienste an.

Auch in den kommenden Jahren könnte China ein Treiber der Weltwirtschaft bleiben. Denn der Trend zu mehr Konsum und Dienstleistungen ist im Reich der Mitte ungebrochen. Deshalb fragen sich viele Anleger, wie sie an der Entwicklung großer chinesischer Aktien teilhaben können.

Grafik 1: Wertentwicklung des Solactive China Dragons 7 Index NTR der vergangenen fünf Jahre; Simulation bis 10. Juli 2024

Indexauflage am 11. Juli 2024; Basislevel 1.000 Indexpunkte am 20. Februar 2019



Stand: 19. September 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 BEINHÄLT 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 China Dragons 7 Index

Eine Möglichkeit, um gezielt an der Entwicklung großer chinesischer Unternehmen zu partizipieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der Solactive China Dragons 7 Index NTR (ISIN: DE000SL0L4B0). Er wird von Solactive in HK-Dollar berechnet und bildet die Wertentwicklung der Aktien von Alibaba, Baidu, BYD, JD.com, Meituan, Tencent und Xiaomi ab. Die sieben Werte bilden gleichzeitig das Index-Universum.

Die Indexbestandteile werden halbjährlich im Februar und August unabhängig von ihrer Entwicklung gleichgewichtet. Sollte es zu einem sogenannten Spin-off (Ausgliederung) bei einem der Index-

mitglieder kommen, gibt es zwei unterschiedliche Vorgehensweisen: Notiert die Aktie des ausgegliederten Unternehmens an der Hongkonger Börse, so bleibt es bis zur nächsten ordentlichen Neugewichtung im Index. Da diese Aktie jedoch nicht Bestandteil des Index-Universums ist, wird sie beim nächsten Gleichgewichtstermin aus dem Index entfernt. Sofern keine Notierung an der Hongkonger Börse vorliegt, wird eine Sonderdividende gezahlt. Die Höhe wird so berechnet, dass sie dem Wert entspricht, den das abgespaltene Unternehmen bei einer Aufnahme im Index gehabt hätte. Diese Sonderdividende wird anschließend in das Unternehmen reinvestiert, das den Spin-off durchgeführt hat.



WEITERE INFORMATIONEN ZUM CHINA DRAGONS 7 INDEX-ZERTIFIKAT

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive China Dragons Seven NTR Index 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 der Aktien von Alibaba, Baidu, BYD, JD.com, Meituan, Tencent und Xiaomi zu partizipieren.

Unlimited Index-Zertifikat					
WKN	Basiswert	Laufzeit	Berechnungsgebühr*	Quanto	Geld-/Briefkurs
SY5 9KE	Solactive China Dragons 7 Index NTR	Unbegrenzt	0,75 % p.a. (kann angepasst werden)	Nein	11,26/11,37 EUR

Stand: 20. September 2024; Quelle: Société Générale

Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. *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 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.

»PEAK OIL« – AUF DER NACHFRAGESEITE ZUERST ...



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Die Internationale Energieagentur erwartet, dass die globale Ölnachfrage schon in fünf Jahren ihren Hochpunkt erreicht. Grund hierfür sind erhebliche Einsparungen bei der Nachfrage im Transportbereich. Da gleichzeitig die Produktionskapazitäten vor allem in diesem und den nächsten beiden Jahren deutlich ausgeweitet werden dürften, drohen am Ölmarkt erhebliche Überkapazitäten, die den Ölpreis belasten dürften. Wir gehen davon aus, dass die OPEC+ das Ölangebot für längere Zeit einschränken muss, um den Ölmarkt zu stabilisieren und ein Abrutschen der Ölpreise zu verhindern.

Ölnachfrage nahe ihres Hochs?

Findet der lange Anstieg der globalen Ölnachfrage bald ein Ende? Zumindest die Internationale Energieagentur (IEA) geht davon aus. So prognostiziert sie in ihrem Mitte Juni veröffentlichten mittelfristigen Ausblick »Oil 2024«, dass der Ölverbrauch ab Ende dieses Jahrzehnts fallen werde. Das ist eine deutliche Änderung ihrer Erwartungen. Denn vor fünf Jahren war die Agentur in ihrem längerfristigen World Energy Outlook im Hauptszenario auf Basis der bis dahin eingeleiteten Maßnahmen der Politik noch davon ausgegangen, dass die globale Ölnachfrage noch bis 2040 steigen werde. Nur im sogenannten Nachhaltigkeitsszenario, in dem von verstärkten Umweltmaßnahmen ausgegangen wurde, hatte sie einen früheren Wendepunkt erwartet.



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Dabei sieht die IEA für die Nachfrage in Europa und Nordamerika den Hochpunkt bereits seit Längerem überschritten. Hingegen wird der Verbrauch in den anderen Regionen ihrer Ansicht nach zunächst noch weiter zunehmen, wobei sich der Anstieg aber auch hier ab 2027 abflachen wird, sodass die globale Ölnachfrage ihr Hoch am Ende dieses Jahrzehnts erreichen sollte (siehe Grafik 1). Ein deutlich stärkeres und länger anhaltendes Nachfragewachstum sieht dagegen die OPEC, deren Generalsekretär kurz nach Veröffentlichung den jüngsten IEA-Prognosen vehement widersprach. Allerdings rechnet die OPEC in ihren Prognosen schon in diesem Jahr mit einem deutlich höheren Nachfrageniveau und einem stärkeren Nachfrageanstieg als die IEA.

Wesentlicher Treiber der globalen Ölnachfrage war in den vergangenen drei Jahrzehnten der Transportsektor, der inzwischen fast zwei Drittel der Nachfrage ausmacht. Erst mit weitem Abstand folgt als zweitgrößte Verwendung die nichtenergetische Nutzung von Öl, also als Ausgangsmaterial zum Beispiel in der Chemieindustrie. Sie macht ungefähr ein Fünftel der Nachfrage aus. Auf die anderen Verwendungen entfallen zusammen in etwa genauso viel. Die IEA erwartet nun, dass der langjährige Aufwärtstrend im Transportwesen durch eine künftig fallende Benzinnachfrage gebremst wird. Sie macht immerhin gut ein Viertel der globalen Ölnachfrage aus.



Tatsächlich zeigt ein Bremsfaktor bereits jetzt Wirkung: Seit der Coronapandemie wird vermehrt im Homeoffice gearbeitet. Folglich wird weniger (mit dem Auto) zur Arbeit gependelt: Das reduziert die globale Ölnachfrage um rund 0,75 Prozent. Der Zenit dürfte hier aber bereits erreicht sein.

Die IEA geht zudem von einer Verbesserung der Kraftstoffeffizienz aus, dank derer die Ölnachfrage bis 2030 um weitere 4,5 Prozent sinken dürfte. Gegenzurechnen ist hier allerdings die Tendenz zu größeren Autos (auch weil sich dank des geringeren Benzinverbrauchs pro Kilometer mehr Autofahrer größere Wagen leisten könnten [»Jevons Paradox«]). Dennoch bleibt per saldo ein Fort-

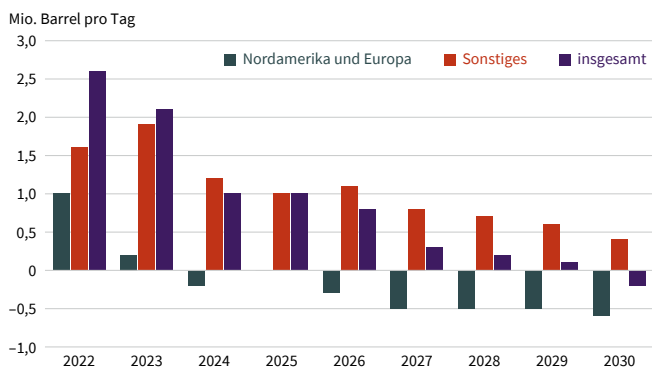
schritt. So war es auch in der Vergangenheit: In den USA beispielsweise wurden 2023 ebenso viele Meilen gefahren wie im Jahr 2019; der Benzinverbrauch war dagegen 4 Prozent niedriger (wegen des noch geringen Anteils der E-Autos spielt die E-Mobilität hier noch kaum eine Rolle). Die IEA schätzt, dass global von 2000 bis 2021 der Benzinverbrauch pro Kilometer im Pkw-Verkehr um 11 Prozent gesunken ist. Weitere Fortschritte sind teils auch durch strengere Vorgaben an die CO₂-Grenzwerte gesetzlich vorgeschrieben und erscheinen als realistisch.

E-Mobilität bremst Ölnachfrage – nur wie stark?

Deutlich entscheidender für den erwarteten künftigen Nachfragerückgang im Transportwesen ist jedoch der Umstieg auf die E-Mobilität. Die Steigerung der Verkaufszahlen bei den E-Autos war zuletzt immens: Wurden im Jahr 2020 weltweit gerade mal 3 Millionen E-Autos verkauft, waren es 2023, also nur drei Jahre später, schon 14 Millionen Autos. Das entsprach immerhin jedem fünften Neuwagen. Einiges spricht für eine Fortsetzung des Trends:

- staatliche Subventionen: Auch wenn sie teilweise reduziert wurden, bleiben in den großen Abnehmerregionen China, EU und USA steuerliche Anreize bestehen.
- ein steigender CO₂-Preis auf Benzin/Diesel, der sich zumindest für einige Länder Westeuropas abzeichnet.
- der technische Fortschritt bei der Batterientechnologie, der die E-Autos günstiger macht bzw. ihre Reichweite verlängert. Außerdem eine Verbreiterung der Modellpalette bei gleichzeitiger Intensivierung des Wettbewerbs. Ein größeres Angebot an kleineren Wagen könnte vor allem für mehr Akzeptanz in den Schwellenländern sorgen.
- ein weiterer Ausbau der Ladeinfrastruktur.

Grafik 1: Nachfrage in Industrieländern soll schon in diesem Jahr fallen
Veränderung der Ölnachfrage gegenüber dem Vorjahr; ab 2024 Prognose der IEA; Jahresdaten



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

Nach Einschätzung der IEA sollen im Jahr 2030 bereits 40 Millionen Pkws mit Elektroantrieb verkauft werden, was dann jedem zweiten Neuwagen entspräche. Fast 6 Prozent der globalen Ölnachfrage sollen damit eingespart werden. Ist das realistisch? Skeptisch für das Erreichen der IEA-Erwartungen stimmt, dass sich der Anstieg der E-Auto-Verkäufe in den drei großen Absatzmärkten, die zusammen rund 95 Prozent des Marktes ausmachen, zuletzt deutlich abgeflacht hat. Schreibt man den Absatztrend seit Anfang 2022 fort, dürfte der Anteil der batteriebetriebenen E-Autos an den Neuwagen der wichtigsten drei Absatzmärkte China, EU und USA im Jahr 2030 laut Berechnungen des World Platinum Investment Council nur bei 30 Prozent liegen. Bei einer Fortschreibung des linearen Trends seit Anfang 2020 hätte der Anteil 2030 hingegen 45 Prozent betragen (siehe Grafik 2).

China ist die treibende Kraft bei der Elektromobilität. Dort machten die E-Autos im vergangenen Jahr bereits einen Anteil von 38 Prozent an den Neuwagen aus. Weitere Fortschritte sind wahrscheinlich, auch weil E-Autos preislich mit den herkömmlichen Verbrennern gleichgezogen haben bzw. Kleinwagen sogar günstiger sind.

Anders dagegen die Situation in **Europa**, dem zweitgrößten Absatzmarkt: Hier machten die E-Autos 2023 gerade mal gut ein Fünftel des Pkw-Marktes aus. Dass – wie von der IEA unterstellt – im Jahr 2030 bereits 60 Prozent der Neuwagen elektrobetrieben sein werden, erscheint nicht nur angesichts des momentan kräftigen Gegenwinds für das von der EU postulierte Verbrenner-Aus im Jahr 2035 ambitioniert. Nach der Streichung staatlicher Kaufanreize sind die Absatzzahlen von E-Autos insbesondere in Deutschland in diesem Jahr eingebrochen. Infolgedessen gab es in der EU im ersten Halb-

jahr laut Daten des Verbands der Europäischen Automobilproduzenten ACEA nur einen Anstieg der Neuzulassungen batteriebetriebener E-Autos (BEV) von 1,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Der Marktanteil von BEV an den EU-weiten Neuzulassungen lag im ersten Halbjahr bei 12,5 Prozent.

In den **USA**, wo im vergangenen Jahr nur 10 Prozent der Neuwagen elektrobetrieben waren, allerdings immerhin hohe Steigerungen ausgewiesen wurden, dürfte die Entwicklung vor allem dann ins Stocken geraten, wenn Donald Trump im November die Wahl gewinnen und damit wieder US-Präsident würde. Bei der Rede zu seiner Nominierung als republikanischer Präsidentschaftskandidat kündigte er bereits an, die Politik von Präsident Joe Biden zur E-Mobilität am ersten Tag seiner Präsidentschaft beenden zu wollen.

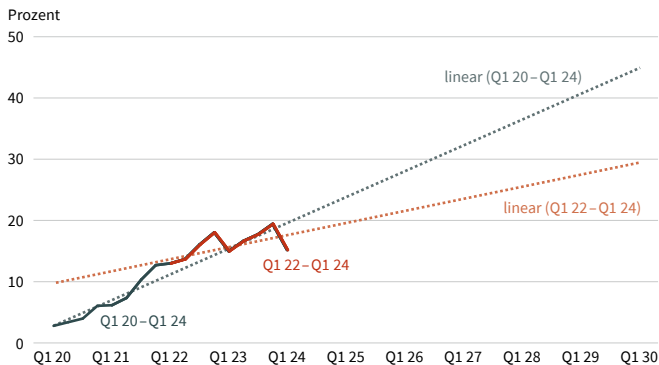
Das Szenario der IEA, in dem im Jahr 2030 mehr als jeder zweite Neuwagen elektrobetrieben ist und infolgedessen die globale Benzinnachfrage gegenüber dem vergangenen Jahr um 17,5 Prozent schrumpfen soll, erscheint uns daher als zu optimistisch.

Nachfrage erreicht Hochpunkt wohl etwas später als von der IEA erwartet

Natürlich gibt es auch andere Segmente, in denen die Ölnachfrage fallen könnte: Im Nahen und Mittleren Osten beispielsweise wird in Zeiten von Spitzenlast noch immer Öl in der Stromerzeugung eingesetzt. Der Ausbau von Gas- und Solarkraft soll hier Abhilfe schaffen. Allerdings soll dadurch gerade mal 1 Prozent der globalen Ölnachfrage eingespart werden. In den meisten Produktsegmenten wächst der Ölbedarf sogar: Am stärksten dürfte die Nachfrage der Petrochemie zulegen, weil der Bedarf an Polymeren und syntheti-

Grafik 2: Nachlassende Dynamik bei E-Autos

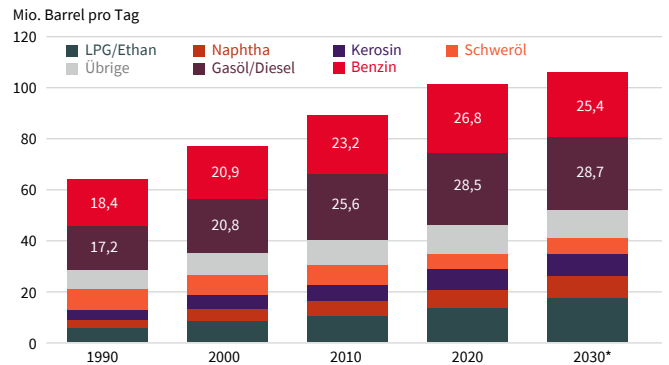
Marktanteil batteriebetriebener E-Autos an Neuwagen insgesamt (China, EU, USA); Quartalsdaten



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

Grafik 3: IEA sieht Hochpunkt bei Kraftstoffbedarf im Straßenverkehr

*Prognose; Jahresdaten



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

schen Fasern stetig weiter steigt. Zweiter Wachstumstreiber ist der zunehmende Flugverkehr bzw. die Kerosinnachfrage, die derzeit mit gut 7 Prozent der Nachfrage allerdings ein noch immer vergleichsweise kleines Segment ist.

Trotz der in einigen Bereichen steigenden Nachfrage dürfte der weltweite Ölverbrauch in den kommenden Jahren tatsächlich seinen Hochpunkt erreichen. Denn der geringere Ölbedarf im Straßenverkehr dürfte die weiter steigende Nachfrage insbesondere aus der Industrie kompensieren (siehe Grafik 3). Der zuletzt geringere Anstieg der E-Auto-Verkäufe spricht aber dafür, dass der Hochpunkt nicht bereits 2029, sondern wohl erst in der ersten Hälfte des nächsten Jahrzehnts erreicht wird. Auch die IEA gibt zu bedenken, dass bei einer langsameren Umsetzung der E-Mobilität die Ölnachfrage auch nach 2029 weiter steigen könnte.

Steigende Produktionskapazitäten und drohendes Überangebot

Gleichzeitig mit dem sich abflachenden Anstieg der Nachfrage dürften die weltweiten Förderkapazitäten weiter deutlich steigen. Zum einen dürfte die Förderung von Erdgas wesentlich zunehmen, bei der flüssige Gasbestandteile (NGLs) und Kondensate als Nebenprodukte anfallen. Darauf entfällt fast die Hälfte der erwarteten Kapazitätsausweitung. Zum anderen sind neue Projekte bei den momentanen Ölpreisen zumindest auf kurze Sicht weiter profitabel, was in den nächsten zwei Jahren einen Ausbau der Produktionskapazitäten außerhalb der OPEC+ begünstigt.

Den Produktionsanstieg dürften daher in den kommenden Jahren die Ölproduzenten außerhalb der OPEC+ dominieren. Allein auf dem amerikanischen Kontinent soll die Ölproduktion laut Prognose der

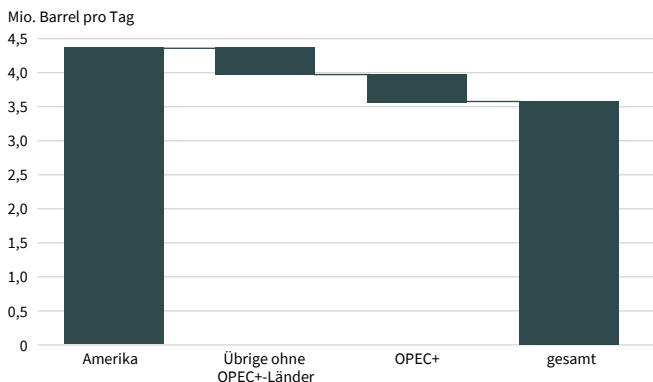
IEA bis 2030 um 4,4 Millionen Barrel pro Tag steigen (siehe Grafik 4). Der Bedarf an Öl aus der OPEC+ soll auf Basis der Prognosen der IEA gegenüber 2024 um 1,3 Millionen Barrel pro Tag sinken (siehe Grafik 5). Die IEA rechnet daher ab 2025 mit beträchtlichen Angebotsüberschüssen, die von Jahr zu Jahr zwischen knapp 500.000 und mehr als 1 Million Barrel pro Tag schwanken. Um sie zu verhindern, müsste die OPEC+ die Produktion bis 2029 kontinuierlich reduzieren, anstatt sie wie angekündigt ab Dezember dieses Jahres schrittweise zu erhöhen.

Die IEA geht außerdem davon aus, dass sich die Überkapazitäten, also die Differenz zwischen Produktionskapazitäten und Nachfrage, im Jahr 2030 auf etwa 8 Millionen Barrel pro Tag belaufen werden. Das wäre noch einmal deutlich mehr als derzeit. Aufgrund der freiwilligen Produktionskürzungen der OPEC+ und der Auswirkungen von Sanktionen belaufen sich die freien Produktionskapazitäten zurzeit auf rund 6 Millionen Barrel pro Tag. Davon entfällt etwa die Hälfte allein auf Saudi-Arabien, das bereits angekündigt hat, auf die zuvor angestrebte Ausweitung der Produktionskapazitäten bei Rohöl um 1 Million auf 13,5 Millionen Barrel pro Tag verzichten zu wollen.

Allerdings dürften Russland und der Iran kaum ihre Förderung – wie von der IEA unterstellt – bis 2030 stabil auf ihrem derzeitigen Niveau halten können. Denn bei einem Wahlsieg Donald Trumps bei den US-Präsidentenwahlen im November dürften die weiterhin bestehenden US-Sanktionen gegen den Iran strikter durchgesetzt werden, was für eine deutlich geringere Förderung sprechen würde. Ähnliches gilt für die Förderung in Russland, die zunehmend unter der ausbleibenden Lieferung von Ersatzteilen und technischer Ausrüstung aus dem Westen leiden dürfte, da sie für die Wartung

Grafik 4: Ölangebot wird ausschließlich von Amerika getrieben

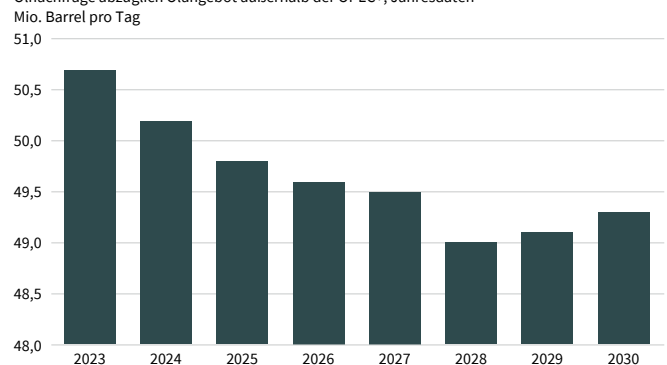
Veränderung 2030 gegenüber 2023; Amerika: Nordamerika und Lateinamerika ohne OPEC+-Länder



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

Grafik 5: Bedarf an Öl aus der OPEC+ sinkt in den kommenden Jahren kontinuierlich

Ölnachfrage abzüglich Ölangebot außerhalb der OPEC+; Jahresdaten



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

der Infrastruktur sowie die Ausweitung und Erschließung bestehender bzw. neuer Projekte erforderlich sind.

OPEC+ dürfte stärkeren Preisrutsch verhindern

Sollten die Prognosen der IEA eintreten, würde das sich abzeichnende deutliche Überangebot den Ölpreis in den kommenden Jahren unter Druck setzen. Die OPEC – und hier insbesondere Saudi-Arabien – dürften daher zusätzliche Kapazitäten stilllegen und damit den Markt stabilisieren. Denn die Staatsbudgets dieser Länder sind stark auf stabile Einnahmen aus dem Ölsektor angewiesen. So benötigt Saudi-Arabien nach Berechnungen des IWF mittlerweile einen Ölpreis von rund 95 US-Dollar, um den Staatshaushalt im Gleichgewicht zu halten. Außerdem dürften die Erfahrungen aus 2015 nachwirken, als Saudi-Arabien den Ölhahn aufdrehte, um US-Schieferölproduzenten über niedrigere Preise aus dem Markt zu drücken. Von langfristigen Erfolg war diese Maßnahme allerdings nicht gekrönt, da die Schieferölproduzenten ihre Kosten deutlich senken konnten, sodass Saudi-Arabien zwei Jahre später wieder zur Politik der Marktstabilisierung zurückkehrte. Allerdings bildete sich im Zuge dessen auch das erweiterte Produktionskartell OPEC+, in dessen Verbund noch heute Saudi-Arabien seine Produktionsstrategie mit Russland koordiniert. Die Erfolge der OPEC+ in den vergangenen Jahren lassen erwarten, dass es dem Kartell auch künftig gelingen wird, einem starken und nachhaltigen Preisverfall entgegenzuwirken. Ohne diese marktstabilisierenden Maßnahmen würden die Ölpreise aufgrund des starken Aufbaus der Produktionskapazitäten, der größtenteils bereits in den kommenden zwei bis drei Jahren stattfinden soll, unter Druck geraten. Gleichzeitig stehen die Überkapazitäten aber deutlich höheren Preisen entgegen, sodass ein Preisniveau von mehr als 100 US-Dollar für einen längeren Zeitraum unwahrscheinlich geworden ist, sofern eine weitere Eskalation der momentanen Konflikte ausbleibt.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE, ZERTIFIKATE UND ETCs AUF BRENT UND WTI

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Brent und WTI profitieren? Mit Zertifikaten, Optionsscheinen und ETCs 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 zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Brent und WTI allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

ETCs mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 069	Brent-Öl-Future	Nein	9,05/9,06 EUR
ETC 077	WTI-Öl-Future	Nein	9,82/9,84 EUR

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY1 08Y	Brent-Öl-Future	60,00 USD	22,60 %	7,39 %	Ja	28.10.2025	55,32/55,40 EUR
SY1 08P	Brent-Öl-Future	60,00 USD	23,56 %	8,59 %	Nein	28.10.2025	48,95/49,02 EUR
SV7 869	WTI-Öl-Future	60,00 USD	19,61 %	9,31 %	Ja	17.11.2025	53,99/54,07 EUR
SV7 866	WTI-Öl-Future	60,00 USD	20,66 %	10,56 %	Nein	17.11.2025	47,72/47,81 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs	
SW1 NCM	Brent-Öl-Future	Call	57,091 USD	4,7	Ja	17,71/17,73 EUR	
SH4 LMS	Brent-Öl-Future	Call	58,537 USD	4,6	Nein	14,49/14,50 EUR	
SW1 NCZ	Brent-Öl-Future	Put	88,054 USD	6,0	Ja	13,75/13,77 EUR	
SW5 K7H	Brent-Öl-Future	Put	87,126 USD	5,8	Nein	11,46/11,47 EUR	
SF9 41Y	WTI-Öl-Future	Call	54,358 USD	4,7	Ja	16,85/16,87 EUR	
SH4 EC5	WTI-Öl-Future	Call	55,635 USD	4,6	Nein	13,94/13,95 EUR	
SW4 TG0	WTI-Öl-Future	Put	83,128 USD	6,4	Ja	12,46/12,48 EUR	
SW4 600	WTI-Öl-Future	Put	81,652 USD	6,4	Nein	9,87/9,88 EUR	

Stand: 20. September 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 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 OKTOBER 2024

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Oktober	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (September 2024)
1. Oktober	09.55	DE	S&P Einkaufsmanagerindex (September 2024)
3. Oktober	11.00	EU	Erzeugerpreise (August 2024)
4. Oktober	14.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (August)
4. Oktober	14.30	US	Arbeitslosigkeit (September 2024)
7. Oktober	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (September 2024)
7. Oktober	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Juli 2024)
7. Oktober	21.00	US	Verbraucherkredite (August 2024)
8. Oktober	08.00	DE	Handelsbilanz (Juli 2024)
9. Oktober	08.00	DE	Importe und Exporte (Juli 2024)
9. Oktober	08.00	DE	Industrieraufträge (August 2024)
10. Oktober	14.30	US	Verbraucherpreisindex (August 2024)
15. Oktober	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Oktober 2024)
15. Oktober	11.00	EU	Industrieproduktion (August 2024)
15. Oktober	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (September 2024)
16. Oktober	14.30	US	Import- und Exportpreise (September 2024)
17. Oktober	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (September 2024)
17. Oktober	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
23. Oktober	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (September 2024)
23. Oktober	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (August 2024)
24. Oktober	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (August 2024)
25. Oktober	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (September 2024)
29. Oktober	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Oktober 2024)
29. Oktober	15.00	US	Verbrauchervertrauen (September 2024)
31. Oktober	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Oktober 2024)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
10. Oktober	KR	Samsung	Ergebnisse 3. Quartal 2024
11. Oktober	US	JPMorgan Chase & Co.	Ergebnisse 3. Quartal 2024
11. Oktober	US	Wells Fargo	Ergebnisse 3. Quartal 2024
14. Oktober	US	BlackRock	Ergebnisse 3. Quartal 2024
15. Oktober	US	Bank of America	Ergebnisse 3. Quartal 2024
15. Oktober	US	Goldman Sachs	Ergebnisse 3. Quartal 2024
16. Oktober	US	Morgan Stanley	Ergebnisse 3. Quartal 2024
18. Oktober	US	Tesla	Ergebnisse 3. Quartal 2024
21. Oktober	DE	SAP	Ergebnisse 3. Quartal 2024
23. Oktober	DE	Deutsche Bank	Ergebnisse 3. Quartal 2024
24. Oktober	US	Alphabet	Ergebnisse 3. Quartal 2024
24. Oktober	US	Coca-Cola	Ergebnisse 3. Quartal 2024
24. Oktober	US	Microsoft	Ergebnisse 1. Quartal 2025
25. Oktober	US	Amazon	Ergebnisse 3. Quartal 2024
29. Oktober	DE	adidas	Ergebnisse 3. Quartal 2024
29. Oktober	CH	Novartis	Ergebnisse 3. Quartal 2024
30. Oktober	DE	Volkswagen	Ergebnisse 3. Quartal 2024
31. Oktober	GB	Shell	Ergebnisse 3. Quartal 2024
31. Oktober	US	Apple	Ergebnisse 4. Quartal 2024
31. Oktober	US	Pfizer	Ergebnisse 3. Quartal 2024

DAS RÄTSEL DER SCHWACHEN NORWEGISCHEN KRONE



MICHAEL PFISTER

Devisenanalyse,
Commerzbank



ANTJE PRAEFCKE

Devisenanalyse,
Commerzbank

In den vergangenen Monaten hat die norwegische Krone erneut deutlich abgewertet – und damit einen langfristigen Trend fortgesetzt, der bereits 2012/2013 eingesetzt hat. Die Schwäche der norwegischen Krone kommt angesichts einer auf den ersten Blick soliden Geldpolitik, des stabilen Wachstums und einer stressfreien Fiskalpolitik überraschend. Wir analysieren die Gründe und diskutieren, wie es mit der Krone weitergehen könnte.

In Analysen wird oftmals eine Kombination aus verschiedenen Gründen für die Schwäche der norwegischen Krone angeführt. Eine der besten Analysen hat jüngst die norwegische Zentralbankchefin Ida Wolden Bache geliefert. Sie führte eine Kombination aus norwegischen und externen Faktoren, wie beispielsweise das Zinsdifferenzial, aber auch langfristige Faktoren wie den geringeren Ölpreis als Faktor an. Andere Kommentatoren betonen oftmals zusätzlich die geringere Liquidität der norwegischen Krone im Vergleich zu anderen Währungen.

Schwächere Krone ein langfristiger Trend, ...

Zunächst muss man feststellen, dass die Schwäche der norwegischen Krone keinesfalls erst nach der Pandemie angefangen hat. Vielmehr ist es ein längerfristiges Phänomen, das bereits vor mehr als zehn Jahren eingesetzt hat (siehe Grafik 1). Hinzu kommt, dass die norwegische Krone nicht nur gegen einzelne Währungen, sondern gegenüber einem breiten Korb, in diesem Fall ihren wichtigsten Handelspartnern, abgewertet hat, und zwar sowohl nominal als auch real.

Man könnte anmerken, dass die Krone gemäß der Kaufkraftparität 2012 erheblich überbewertet war. Dies stimmt auch. Seit 2002 war sie fast 20 Jahre lang überbewertet im Vergleich zur Kaufkraftparität. Ein guter Teil der Abwertung in der zweiten Hälfte der 2010er-Jahre dürfte daher darauf zurückzuführen sein, dass diese Überbewertung korrigiert wurde.

... wobei die jüngsten Jahre verwunderlicher sind

Die Schwäche ist allerdings keinesfalls auf die 2010er-Jahre beschränkt gewesen und nicht nur durch das Auspreisen der Überbewertung zu erklären. Dafür ist der Devisenmarkt zum einen zu effizient und zum anderen hat die Überbewertung in den vergangenen Jahren in eine merkliche Unterbewertung umgeschlagen. Die jetzt zu sehende Unterbewertung ist im Ausmaß noch nicht so groß wie die ehemalige Überbewertung im Jahr 2008. Dies wird neben der Kaufkraftparität durch die Performance der jüngsten Jahre verdeutlicht. Seit Anfang 2021 zählt die norwegische Krone zu den G10-Währungen mit der schlechtesten Entwicklung. Von daher hat die grundlegende Abwertung vor längerer Zeit begonnen, die Performance der vergangenen Jahre hat sich aber nahtlos in den Trend eingereiht. Angesichts der mittlerweile ausgeprägten Unterbewertung der norwegischen Krone ist es noch erstaunlicher, dass sich die Abwertung fortsetzt.

Liquidität dürfte ein eher schwaches Argument sein

Das üblicherweise vorgetragene Argument der geringeren Liquidität leidet darunter, dass es schwierig zu prüfen ist. Um ein grobes Verständnis zur Liquidität der Krone zu bekommen, eignet sich wohl am besten ein Blick auf den alle drei Jahre veröffentlichte »Triennial



Survey« der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Er zeigt recht schön, dass die norwegische Krone mit dem neuseeländischen Dollar zu den illiquidesten G10-Währungen zählt.

Man könnte daher argumentieren, dass die geringe Liquidität ein Argument gegen Investitionen in die norwegische Krone ist. Allerdings hat sich an der generellen Liquidität in den vergangenen Jahren wenig geändert. Seit Anfang des Jahrtausends ist die norwegische Krone im Großen und Ganzen gleich (il-)liquide. Außerdem sind andere Währungen deutlich illiquider, konnten aber in den vergangenen Jahren trotzdem eine herausragende Performance erzielen (beispielsweise der mexikanische Peso). Von daher scheint uns dieses Argument auf wackeligen Füßen zu stehen.

Risikoaversion dürfte höchstens phasenweise eine Rolle spielen

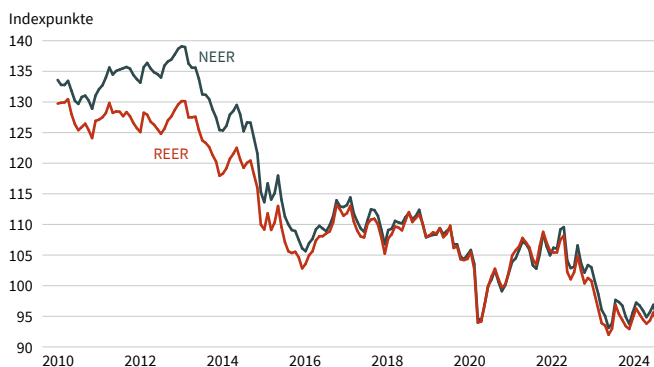
Oft wird in den Diskussionen angeführt, die norwegische Krone leide stärker unter einer größeren Sicherheitsnachfrage. Das Argu-

ment zieht aber nur phasenweise. Üblicherweise besteht eine erhöhte Risikoaversion nicht über einen längeren Zeitraum (das heißt mehrere Jahre), sondern nur für wenige Tage bis Wochen. Zugegebenermaßen gerät die norwegische Krone in solchen Phasen tatsächlich stärker unter Druck (siehe Grafik 2). Das erklärt allerdings nicht die langfristige Abwertung. Von daher ist die Risikoaversion ein Argument, das nur zeitweise eine entscheidende Rolle spielt, aber nicht das Grundproblem der schwächeren Krone erklärt.

Zwei Faktoren erscheinen naheliegender: der Ölpreis ...

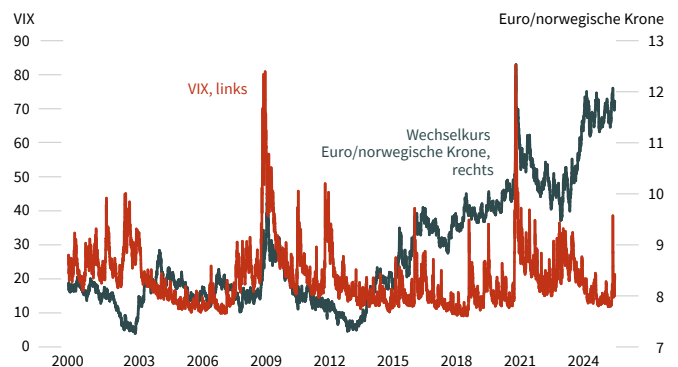
Andere Faktoren scheinen da deutlich hilfreicher zu sein, die Bewegung der norwegischen Krone zu erklären. Einer der offensichtlichsten ist die Entwicklung des Ölpreises. Schließlich hängt Norwegens Volkswirtschaft zu einem guten Teil von der Ölproduktion ab – geschätzt knapp 20 Prozent vom BIP, die die komplette Öl- und Gasindustrie beisteuern.

Grafik 1: Norwegische Krone kennt seit Jahren nur eine Richtung
Nominaler (NEER) und realer (REER) effektiver norwegische Krone-Wechselkurs



Stand: 13. September 2024; Quelle: BIS, Commerzbank Research

Grafik 2: Risikoaversion nur phasenweise relevant
VIX als Maß für die Risikoaversion am Markt sowie Euro/norwegische Krone-Wechselkurs



Stand: 13. September 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Die Daten scheinen diese Beziehung zu bestätigen. Berechnet man die Korrelation zwischen dem Ölpreis (Brent) und der Krone, so kommt über die vergangenen knapp 20 Jahre ein Wert zwischen 0,36 (US-Dollar/norwegische Krone) sowie 0,4 (Euro/norwegische Krone) heraus, das heißt, steigt der Ölpreis, wertet oftmals auch die norwegische Krone auf und vice versa. Diese Korrelation schwankt natürlich, war aber im Großen und Ganzen in den vergangenen Jahren recht stabil.

Bei einem Blick auf die Daten fällt schnell auf, dass der Ölpreis die Schwäche der norwegischen Krone zumindest phasenweise scheinbar sehr gut erklärt hat – zumindest was die starke Abwertung ab 2014 betrifft (siehe Grafik 3). Erst seit 2018 haben sich die Kurse abgekoppelt, wobei sich seit 2020/2021 diese Abkopplung scheinbar beschleunigt hat. Grundsätzlich scheint der Ölpreis zwar weiterhin gut die Richtung der norwegischen Krone abzubilden, seitdem scheint aber noch ein anderer Faktor eine (größere) Rolle zu spielen, der erklärt, warum die Krone nicht mehr derart von steigenden Ölpreisen profitieren konnte.

... und die Geldpolitik

Ein Faktor, der die Schwäche seit 2017/2018 erklären könnte, ist die Geldpolitik. Auf den ersten Blick klingt dies vielleicht überraschend. Am Anfang haben wir schließlich noch die solide Geldpolitik gelobt. Und die norwegische Zentralbank war die erste G10-Zentralbank, die auf den Inflationsschock mit einer Zinserhöhung reagiert hatte. Allerdings lohnt sich auch hier ein Blick auf die Daten.

Grafik 4 zeigt gut, dass der norwegische Realzins in den 2010er-Jahren teils der negativste unter den G10 war. Gerade ab Mitte 2015

drehte der Realzins wieder deutlich stärker ins Negative, während der für die meisten anderen Währungsräume relativ konstant blieb. Die Vermutung liegt nahe, dass dies verhindert hat, dass die norwegische Krone weiter eins zu eins vom Anstieg des Ölpreises profitiert. Zumindest war der Realzins über einen längeren Zeitraum deutlich negativer als der Schwedens. Wenn er deutlich geringer ist, gerade in einer Währung mit geringerer Liquidität und weniger Vermögenswerten, in die man investieren kann, schichtet man sein Portfolio lieber in andere Währungen um, die eine bessere Risk-Return-Kombination versprechen.

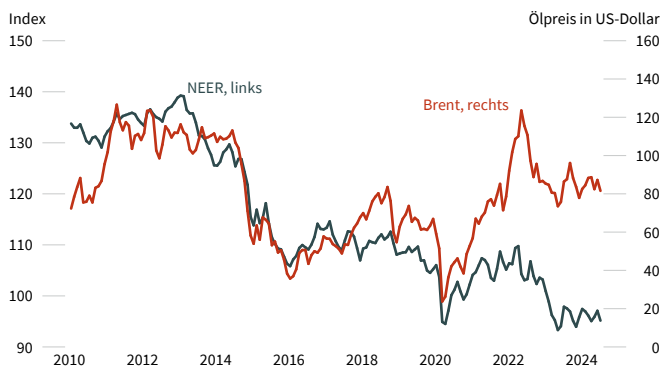
Der Realzins bzw. die Geldpolitik scheint auch in den vergangenen Jahren eine Rolle gespielt zu haben. Anfänglich hielt sich die norwegische Krone noch recht solide, zumindest was die Zeit bis 2022 betrifft. Dass sie trotz der Tatsache, dass die Norges Bank zuerst die Zinsen erhöhte, nicht stärker profitiert hat, dürfte auch an der enormen Risikoaversion in diesem Zeitraum gelegen haben. Kurz nach der Norges Bank lieferten die anderen Zentralbanken deutlich stärkere Zinserhöhungen. Dementsprechend holte in diesem Zeitraum der Realzins vieler Währungen auf, deren Zentralbanken zuerst deutlich langsamer auf den Inflationsschock reagiert haben.

Viel spricht für eine wieder stärkere norwegische Krone

Eine eindeutige Erklärung für die Schwäche der Krone ist dies zwar nicht, vielmehr dürfte eine Kombination aus dem Ölpreis, der Geldpolitik und phasenweiser Risikoaversion eine Rolle gespielt haben. Es war aber nicht unbedingt zu erwarten, dass es eine eindeutige Erklärung gibt, schließlich kann selbst die Norges Bank keine klare Antwort geben. Viel spricht allerdings dafür, dass die Krone bald wieder bessere Tage erleben sollte.

Grafik 3: Ölpreis ist gute Erklärung für die 2010er-Jahre

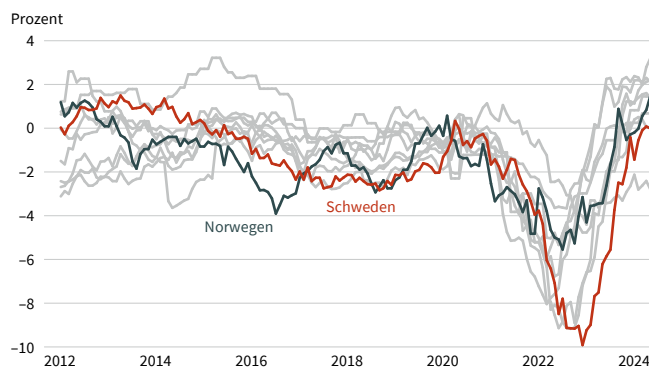
Nominaler effektiver norwegische Krone-Wechselkurs und Brent-Öl



Stand: 13. September 2024; Quelle: BIS, Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 4: Realzins dürfte auch eine Rolle spielen

Realzins der G10, berechnet aus Leitzins minus Inflation; Schweden und Norwegen hervorgehoben



Stand: 13. September 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Zum einen rechnen unsere Rohstoffexperten damit, dass sich der Ölpreis in den kommenden Monaten wieder erholt. Zwar sollte dies nicht mehr zu einer ähnlich ausgeprägten Aufwertung wie noch vor zehn Jahren führen, dennoch dürfte dies für eine spürbare Erholung der norwegischen Krone sorgen. Zum anderen dürfte auch die Geldpolitik in den kommenden Monaten stützen. Die Norges Bank betonte in den vergangenen Monaten mehrfach, dass sie die Zinsen vorerst nicht senken werde – sie rechnet angesichts der nach wie vor hartnäckigen Inflation gar erst 2025 mit ersten Zinssenkungen. Gleichzeitig haben einige G10-Zentralbanken angesichts des Disinflationprozesses Zinssenkungszyklen bereits eingeleitet oder stehen kurz davor. Insofern sollte sich der Realzins in Norwegen im Vergleich zu den anderen Währungsräumen besser entwickeln.

“Einige G10-Zentralbanken haben angesichts des Disinflationprozesses Zinssenkungszyklen bereits eingeleitet oder stehen kurz davor.”

Unsere Volkswirte rechnen damit, dass sich die Inflation sowohl in den USA als auch in der Eurozone als relativ hartnäckig erweisen und vor allem im zweiten Halbjahr 2025 über dem Inflationsziel einpendeln wird. Da bis dahin aber sowohl Fed als auch EZB schon weit in ihren Zinssenkungszyklen fortgeschritten sein dürften, ist die Aussicht gut, dass sich bei einer weiter rückläufigen Inflation in Norwegen und nur langsamen Zinssenkungsbestrebungen der Norges Bank der Realzins gerade im Jahresverlauf 2025 zugunsten der Krone entwickeln wird. Daneben könnten dann wieder die solide Fiskalpolitik und ein recht stabiles Wirtschaftswachstum als unterstützende positive Faktoren für die norwegische Krone gewertet werden.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DIE WECHSELKURSE DER NORWEGISCHEN KRONE

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung der Wechselkurse Euro/norwegische Krone profitieren? Mit BEST Turbo- 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 zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD8 WRG	EUR/NOK	Call	9,422 NOK	5,1	Unbegrenzt	19,52/19,56 EUR
SN7 H1H	EUR/NOK	Call	10,376 NOK	8,8	Unbegrenzt	11,38/11,42 EUR
SN7 H1L	EUR/NOK	Call	10,592 NOK	10,4	Unbegrenzt	9,59/9,63 EUR
SQ0 EJ2	EUR/NOK	Call	10,862 NOK	13,7	Unbegrenzt	7,25/7,28 EUR
SY5 4XA	EUR/NOK	Put	14,166 NOK	4,8	Unbegrenzt	20,93/20,97 EUR
SV5 C03	EUR/NOK	Put	13,193 NOK	7,9	Unbegrenzt	12,62/12,66 EUR
SV1 0NF	EUR/NOK	Put	12,813 NOK	10,7	Unbegrenzt	9,35/9,39 EUR
SV3 FXJ	EUR/NOK	Put	12,613 NOK	12,9	Unbegrenzt	7,66/7,69 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SW1 9A9	EUR/NOK	Long	2	Unbegrenzt	10,18/10,23 EUR
SW1 H5R	EUR/NOK	Long	5	Unbegrenzt	10,82/10,92 EUR
SW1 9BA	EUR/NOK	Long	8	Unbegrenzt	8,26/8,40 EUR
SW1 9BB	EUR/NOK	Long	10	Unbegrenzt	7,11/7,27 EUR
SW1 9AA	EUR/NOK	Short	-2	Unbegrenzt	9,78/9,81 EUR
SW1 H5Q	EUR/NOK	Short	-5	Unbegrenzt	7,40/7,47 EUR
SW1 899	EUR/NOK	Short	-8	Unbegrenzt	6,76/6,87 EUR
SW1 898	EUR/NOK	Short	-10	Unbegrenzt	5,71/5,82 EUR

Stand: 20. September 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 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*
Aktien Europa				
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.
Aktien weltweit				
Alternative Energien	World Alternative Energy Index	DE 000 SR7 YAE 5	SR7 YAE	0,60 % p.a.
China Dragon 7	Solactive China Dragons 7 Index NTR	DE 000 SY5 9KE 4	SY5 9KE	0,75 % 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.
Magnificent 7	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR Index	DE 000 SY0 YP0 0	SY0 YP0	0,50 % 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.
US Reshoring	SGI US Reshoring Index CNTR	DE 000 SW1 JFY 9	SW1 JFY	0,80 % p.a.
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.
Exchange Traded Commodities				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie				
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 ₂)		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.
Edelmetalle				
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.
Rohstoffe				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

PRODUKT IM FOKUS: PARTIZIPIEREN AN DER GLOBALEN ABFALLINDUSTRIE

Während einige Branchen und Geschäftsmodelle aufgrund ihrer Schnelllebigkeit und des technologischen Wandels unter Druck stehen, zählt die Abfallindustrie laut Aussagen des Weltwirtschaftsforums tendenziell zu einer der derzeit zukunftssicheren Branchen. Denn das Thema Müllentsorgung wird die Menschheit in naher und ferner Zukunft beschäftigen. Ein Blick auf Unternehmen, die sich mit dem Thema Abfallentsorgung beschäftigen, könnte sich somit auch bei der Geldanlage lohnen.

Eine Möglichkeit, um gezielt an einer Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich der Abfallwirtschaft zu partizipieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der SGI Global Waste Management Index (ISIN: FR 001 400 CPW 7). Er bildet die Wertentwicklung von Unternehmen ab, die einen erheblichen Anteil ihrer Aktivitäten der Sammlung, dem Transport, der Verarbeitung und dem Recycling oder der Entsorgung von Abfällen widmen.

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den SGI Global Waste Management 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 an Unternehmen und Sektoren zu partizipieren.

@ www.sg-zertifikate.de/waste



Partizipations-Zertifikate			
Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie			
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 ₂)	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.
Rohstoffe			
Kupfer-Future	DE 000 SH7 55F 0	SH7 55F	1,00 % p.a.
Volatilität			
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 20. September 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 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

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter 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.



■ 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,

Anja Schneider, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

20. September 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, 12/13, 25, 29, 33, 36/37, 41, 42/43, 47, 48/49, 54/55), iStock (Seite 6/7, 34, 39, 53), © Violetta Markelou (Seite 18/19), © Jens Breune del Angel (Seite 30)

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
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 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) 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



WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare
im Web unter
www.ideas-webinar.de



E-MAIL

Unter service.zertifikate@sgcib.com
per E-Mail
erreichbar



SOZIALE MEDIEN

- www.facebook.com/sgzertifikate/
- www.youtube.com/sg_zertifikate
- www.twitter.com/sg_zertifikate



NEWS

Immer auf
dem Laufenden
bleiben mit
www.sg-zertifikate.de/ideas-news



NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn unter
www.ideas-daily.de
und vor US-Handelsstart
unter
www.ideas-daily-us.de



BÖRSENNEWS aufs HANDY

Die aktuellsten News aus
dem Handelsraum direkt
auf Ihr Smartphone unter
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 SCHWERGEWICHTEN DER CHINESISCHEN WIRTSCHAFT

Entdecken Sie das China Dragons 7 Index-Zertifikat von Société Générale



Ähnlich wie die »Magnificent Seven« in den USA gibt es auch in China einige wenige Unternehmen, die besonders für den wirtschaftlichen Aufstieg sowie Innovationskraft stehen. Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (WKN: SY5 9KE) auf den Solactive China Dragons 7 NTR Index partizipieren Sie an der Wertentwicklung der sieben chinesischen Aktien Alibaba, Baidu, BYD, JD.com, Meituan, Tencent und Xiaomi.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/dragons7



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 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.