

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 271 | November 2024 | Werbung

GENERATIVE KI – DER NEUE IPHONE-MOMENT?



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

für die meisten von uns ist es nicht mehr aus dem Alltag wegzudenken – das Smartphone. Meist fungiert es morgens schon als Wecker und auch im Laufe des Tages ist es ständig im Einsatz. Sei es, um mit den vielen Messenger-Apps zu kommunizieren, die News zu checken, Musik zu hören, Essen oder Taxis zu bestellen, vielleicht auch den ein oder anderen Trade in der Banking-App zu tätigen oder mit der Kamera schnell einmal einen Schnappschuss zu machen. Was viele dabei vergessen: Vor nicht einmal 20 Jahren war an das alles noch nicht zu denken. Denn das iPhone wurde erst im Januar 2007 vom damaligen Apple-CEO Steve Jobs vorgestellt.

Damals war das der Start einer neuen Ära. Und es ist gut möglich, dass wir in etwa 20 Jahren ähnlich vom November 2022 sprechen werden. Denn zu diesem Zeitpunkt wurde der Chatbot ChatGPT der Öffentlichkeit vorgestellt und brachte die Menschen weltweit zum Staunen. Es war für die überwiegende Mehrheit das erste Mal, dass sie überhaupt mit dem Thema Künstliche Intelligenz in Berührung kam. Und bleiben wir einmal bei der Analogie zum Smartphone: Vergewegenwärtigen wir uns die rasante Entwicklung der vergangenen 17 Jahre, können sich wohl die wenigsten die Möglichkeiten vorstellen, die die künstliche Intelligenz in Zukunft bietet. Deshalb beleuchtet in unserem Titelthema Tech-Investor Thomas Rappold für Sie die Einsatzmöglichkeiten der sogenannten generativen KI.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der vorliegenden Ausgabe.

20



36



46



INHALT

ideas 271 | November 2024

■ AKTUELLES

- Börsentag Hamburg:** Treffen Sie die Experten! 4
- Neu im Angebot:** Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Generative AI-Index 4
- World of Trading:** Das Event für trading-affine Anleger 5
- BSW-Trend-Umfrage:** Welchen Einfluss hat die US-Präsidentschaftswahl auf die Märkte? 5

■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** Das Comeback einer Volksaktie 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

- Generative KI:** Der neue iPhone-Moment? 12

■ INTERVIEW

- Dr. Oliver Wagner, Bundesverband für strukturierte Wertpapiere:** Zwischen Politik und Kapitalmarkt 20

■ TECHNISCHE ANALYSE

- Nasdaq 100:** Hausse weit fortgeschritten 22
- EURO STOXX 50:** Allzeithoch in Reichweite 24
- Technische Analyse verstehen:** Rücksetzer voraus? 26

■ WISSEN

- Was ist eigentlich das Delta?** 30

■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** ASML – Profiteur halbleiterintensiver Megatrends 32
- Aktien und Indizes:** DAX setzt auf expansive Schritte in China 36
- Rohstoffe:** Gold auf Rekordjagd 40
- Währungen:** Japanischer Yen – sorgt die »zweite Kraft« wirklich für eine nachhaltige Re-Inflationierung? 46

■ DIREKTANKEN

- Tradingaktionen im Überblick** 29

■ AKTIONEN UND TERMINE

- Börsenspiel Trader 2024 – Zwischenbericht:** Schwankende Märkte und clevere Strategien 28
- Webinar des Monats:** Amerika hat gewählt – was nun, Finanzmärkte? 39
- Termine November 2024** 44
- Messen und Börsentage** 45

■ INVESTMENTS

- Alle auf einen Blick:** Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale 50

■ SERVICE

- Bestellkupon** 52
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 54



AKTUELLES IM ÜBERBLICK

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

TREFFEN SIE DIE EXPERTEN BEIM BÖRSENTAG HAMBURG

Auch in diesem Jahr öffnet der Hamburger Börsentag in der Hansestadt wieder seine Tore: Am Samstag, den 2. November 2024, sind alle wissbegierigen Anleger und Börsianer eingeladen, sich bei einer der größten eintägigen Finanz- und Anlegermessen Deutschlands zu aktuellen Finanz- und Investmentthemen zu informieren. Die Veranstaltung wird von Studierenden des Hanseatischen Börsenkreises der Universität zu Hamburg e. V. mit Unterstützung der Börse Hamburg organisiert. Freuen Sie sich auf einen Tag voller Informationen rund um das Thema »Investieren an der Börse«.

Als Aussteller auf dem Börsentag geben wir finanzinteressierten Besuchern aus dem Raum Hamburg die Möglichkeit, bei rund 60 Fachvorträgen und persönlichen Gesprächen Fragen rund um das Thema Geldanlage zu diskutieren. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

@ www.boersentag.de

Alles Wichtige im Überblick

- Wann:** 2. November 2024 von 9.30 bis 17.00 Uhr
(Vorträge von 9.30 bis 18.00 Uhr)
- Wo:** Handelskammer Hamburg, Adolphsplatz 1,
20457 Hamburg
- Vortrag:** 12.00 Uhr im Merkurzimmer:
»Mit Hebelprodukten investieren«
- Referent:** Jakob Beckmann, Société Générale

NEU IM ANGEBOT: UNLIMITED INDEX-ZERTIFIKAT AUF DEN SOLACTIVE GENERATIVE AI-INDEX

Das Thema Künstliche Intelligenz, im Englischen Artificial Intelligence – kurz AI –, bewegt seit einiger Zeit die Börsen weltweit. In diesem Zuge ist oft die Rede von den Magnificent Seven – sprich den Aktien von Amazon, Apple, Alphabet, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla. Doch es sind am Ende viel mehr Unternehmen, die von der disruptiven Technologie profitieren könnten. 26 Aktien genau solcher Unternehmen sind im Solactive Generative AI-Index enthalten. Société Générale bietet ein Unlimited Index-Zertifikat, mit dem Anleger ohne Laufzeitbegrenzung nach Abzug entstehender Kosten direkt an der Wertentwicklung des Index partizipieren können.

Produktdetails	
WKN	SY6 BB0
Basiswert	Solactive Generative AI Technology Performance Index CNTR
Laufzeit	Endlos
Quanto	Nein
Geld-/Briefkurs	11,04/11,16 EUR

Stand: 23. Oktober 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.



BSW-TREND-UMFRAGE: WELCHEN EINFLUSS HAT DIE US-PRÄSIDENTSCHAFTSWAHL AUF DIE MÄRKTE?

Über 60 Prozent der Anleger erwarten steigende Kurse nach den US-Präsidentswahlen: 32,5 Prozent gehen davon aus, dass die Wiederwahl Donald Trumps von den Märkten positiv aufgenommen wird; 30,1 Prozent prognostizieren steigende Kurse infolge der Wahl von Kamala Harris zur US-Präsidentin. Das ergab die Online-Trendumfrage des Monats im Oktober.

BSW BUNDESVERBAND
FÜR STRUKTURIERTE
WERTPAPIERE

Mehr als ein Fünftel der Teilnehmer geht von unveränderten Notierungen nach der Wahl aus (21,8 Prozent); weniger als 10 Prozent erwarten sinkende Aktienkurse nach einem Sieg von Harris (9,2 Prozent), nur 6,4 Prozent halten nachgebende Märkte nach einem Sieg von Trump für das wahrscheinlichste Szenario.

»Welches Wahlergebnis auch erwartet wird: Erfahrene Anleger können sich mit Hebelprodukten taktisch positionieren oder Depots absichern; mit unseren Anlageprodukten gelingt die strategische Positionierung – auch mit Risikopuffer, falls die Märkte sich ungünstig entwickeln. Strukturierte Wertpapiere sind daher eine sinnvolle Ergänzung im Depot, insbesondere für Zeiten erhöhter Unsicherheit«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW).

@ www.derbsw.de

NICHT VERPASSEN: DAS EVENT FÜR TRADING-AFFINE ANLEGER

Ende November ist es wieder so weit: Die größte Trading-Messe im deutschsprachigen Raum findet in Frankfurt statt. Die etablierte Veranstaltung »World of Trading« ist sowohl für Trading-Einsteiger als auch für fortgeschrittene und erfahrene Trader spannend, denn sie bietet ein passendes Umfeld, um sich über die Neuigkeiten der Branche zu informieren. Im Vordergrund stehen das Treffen und der Austausch mit erfahrenen Profis, Ausstellern und anderen Besuchern.

Auch das Société Générale-Zertifikateteam wird dabei sein. Freuen Sie sich auf zwei Tage mit zahlreichen Seminaren, Vorträgen namhafter Referenten sowie die große Fachausstellung und vieles mehr. Und das Beste: Auch in diesem Jahr sind neben dem Eintritt alle Vorträge und Seminare komplett kostenfrei. Registrieren Sie sich hier für das gratis Messticket:

@ www.wot-messe.de/ticket

Alles Wichtige im Überblick

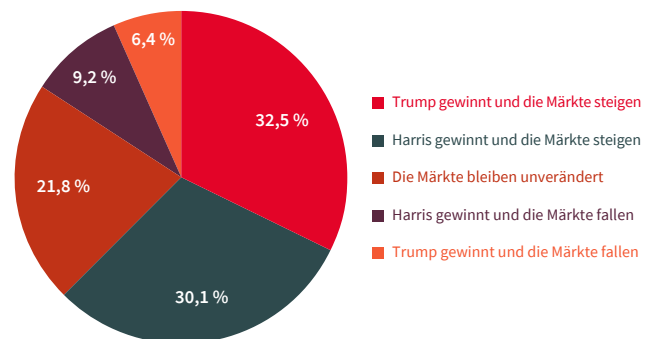
Wann: 22. November von 8.30 bis 18.00 Uhr und
23. November von 9.00 bis 17.00 Uhr

Wo: Forum der Messe Frankfurt, Ludwig-Erhard-Anlage 1, 60327 Frankfurt am Main

Vortrag: 22. November von 13.30 bis 13.55 Uhr:
»Mit Hebelprodukten investieren«

Referent: Jakob Beckmann, Société Générale

Grafik 1: Oktober 2024 – Welchen Einfluss hat die US-Präsidentenwahl auf die Märkte?



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



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Die mittelfristigen Aussichten für den DAX haben sich zuletzt verbessert. Zum einen haben US-Konjunkturindikatoren positiv überrascht und zum anderen zeichnet sich in China eine wieder expansivere Geld- und Fiskalpolitik ab. Jedoch haben die Analysten ihre DAX-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2024 im vergangenen Quartal um 3,5 Prozent nach unten revidiert, da sich derzeit insbesondere im Auto-sektor die Gewinnperspektiven eintrüben. Die negativen Gewinnrevisionen dürften den DAX etwas bremsen im Vorfeld der US-Präsidentschaftswahlen. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

ASML

ASML ist als De-facto-Monopolist für einen kritischen Produktionsschritt bei der Herstellung von Halbleitern ein struktureller Gewinner verschiedener halbleiterintensiver Megatrends wie beispielsweise Digitalisierung oder künstliche Intelligenz. Neue potenzielle China-Exportauflagen können sich zwar temporär belastend auswirken, unabhängig davon und von der langsamen Erholung des Halbleitermarkts bietet ASML eine Wachstumsstory mit einem attraktiven Chance-Risiko-Potenzial.

Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Thomas Becker, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Grafik 1: Wertentwicklung DAX



Stand: 18. Oktober 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 54.

Grafik 2: Wertentwicklung ASML



Stand: 23. Oktober 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 54.

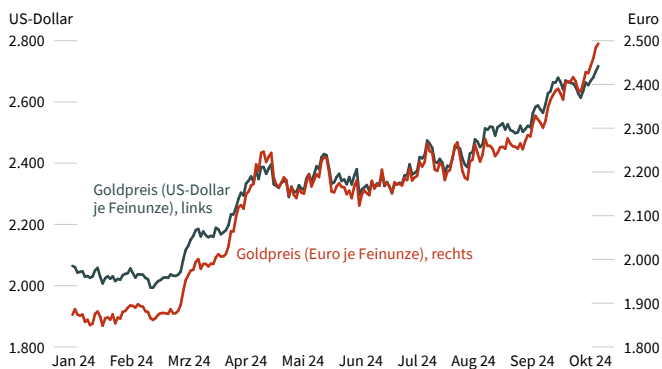


Gold

Der Goldpreis verzeichnet in diesem Jahr ein Rekordhoch nach dem anderen und steht vor der besten Jahresperformance seit mindestens 14 Jahren. Nicht nur in US-Dollar, sondern auch in vielen anderen Währungen ist Gold so teuer wie nie zuvor. Zudem weist das Edelmetall bislang in diesem Jahr größere Gewinne aus als die meisten anderen Anlageklassen. Gold profitiert dabei von seiner Rolle als wertstabile Anlage in Zeiten von Inflation und Unsicherheit sowie als zinslose Anlage von sinkenden Zinsen. Darüber hinaus ist Gold wegen der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten als sicherer Hafen gefragt. Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Goldpreis in US-Dollar und in Euro so hoch wie nie zuvor



Stand: 18. Oktober 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	19.442,62
DE MDAX	27.211,71
DE TecDAX	3.386,17
EU EURO STOXX 50	4.942,30
US Dow Jones	42.924,89
US S&P 500	5.851,20
US Nasdaq 100	20.383,64
JP Nikkei 225	38.104,86
HK Hang Seng	20.757,62

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	71,33 USD
US Brent Future	75,63 USD
US Gold	2 752,10 USD
US Silber	34,64 USD
US Platin	1 033,00 USD
US Palladium	1 075,04 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,08 USD
JP EUR/JPY	164,48 JPY
CH EUR/CHF	0,94 CHF
GB EUR/GBP	0,83 GBP
AU EUR/AUD	1,62 AUD
CH USD/CHF	0,87 CHF
JP USD/JPY	152,50 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTRON	3,42 %
DE Bund-Future	132,87 %
US 10Y Treasury Notes	111,41 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	17,24
US VIX-Future	18,45
EU VSTOXX-Future	18,6169

Stand: 23. Oktober 2024; Quelle: Bloomberg

DAS COMEBACK EINER VOLKSAKTIE

Fast unbemerkt hat sich die Aktie der Deutschen Telekom auf ein 23-Jahres-Hoch geschlichen. Viele von Ihnen werden diesen Satz bestimmt zweimal lesen, aber sie haben tatsächlich richtig hingesehen: Wir sprechen von der Deutschen Telekom.

Und wäre es nicht die Aktie der Deutschen Telekom, würden wir an dieser Stelle auch nicht über einen Einzelwert berichten. In diesem Fall aber machen wir eine Ausnahme, denn dieser auch für Zertifikate gern genutzte Basiswert hat die Gemüter einst stark erhitzt und viele Leser haben wahrscheinlich ihre eigenen Assoziationen oder Erlebnisse in Bezug auf diese Aktie.

Wir gehen zurück ins Jahr 1996. Die Deutschen legten ihr Geld hauptsächlich in Sparbüchern an. Dazu gehörte auch der jährliche Gang zur Bankfiliale, um sich die Zinsen gutschreiben zu lassen. Die Freude über den Anlageerfolg – schwarz auf weiß – war inklusive. In die Stille dieses Idylls platzte Manfred Krug und machte auf den Röhrenbildschirmen der Nation Werbung für den Börsengang



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

der Deutschen Telekom. Die Kampagne um die »Volksaktie« löste einen riesigen Hype aus; fast hatte man das Gefühl, jeder wolle dabei sein, mit dem Ziel, über Nacht reich zu werden.

Nach der ersten Tranche (zu 14,57 Euro) begab die Deutsche Telekom eine zweite (Juni 1999 zu 39,50 Euro) und sogar eine dritte Tranche (Juni 2000 zu 66,50 Euro). Dass nicht alle dadurch reich werden würden, wurde jedoch spätestens im Herbst 2000 klar. Nach einer Versechsfachung des Aktienkurses von 1996 bis zum März 2000 folgte während des Platzens der Dotcom-Blase der Absturz von über

Grafik 1: Suchfunktion auf www.sg-zertifikate.de

The screenshot shows the search results for 'telekom' on the website www.sg-zertifikate.de. The page is organized into several sections:

- Ergebnisse für Deutsche Telekom, oder wählen Sie einen anderen Basiswert aus**
- BASISWERTE**
 - DEUTSCHE TELEKOM
- NEWS & ANALYSEN**
 - MARKTÜBERBLICK: DEUTSCHE TELEKOM IM RALLYMODUS
 - MARKTÜBERBLICK: CONTINENTAL HUI – BAYER PFUI
 - MARKTÜBERBLICK: BERICHTSSAISON MACHT KURSE
 - MARKTÜBERBLICK: CONTINENTAL ÜBERZEUGT MIT ZAHLEN
 - MARKTÜBERBLICK: NIKKEI NACH ZINSENTSCHEIDUNG ERHOLT
- ANLAGEPRODUKTE**
 - Aktienanleihen bezogen auf Deutsche Telekom
 - Classic Aktienanleihen bezogen auf Deutsche Telekom
 - Bonus-Zertifikate bezogen auf Deutsche Telekom
 - Classic Bonus-Zertifikate bezogen auf Deutsche Telekom
 - Capped Bonus-Zertifikate bezogen auf Deutsche Telekom
 - Discount-Zertifikate bezogen auf Deutsche Telekom
 - Classic Discount-Zertifikate bezogen auf Deutsche Telekom
 - Express-Zertifikate bezogen auf Deutsche Telekom
 - Memory Express-Zertifikate bezogen auf Deutsche Telekom
- HEBELPRODUKTE**
 - Optionsscheine bezogen auf Deutsche Telekom
 - Standard-Optionsscheine bezogen auf Deutsche Telekom
 - Inline-Optionsscheine bezogen auf Deutsche Telekom
 - Turbo-Optionsscheine bezogen auf Deutsche Telekom
 - Classic Turbo-Optionsscheine bezogen auf Deutsche Telekom
 - Unlimited Turbo-Optionsscheine (Mini) bezogen auf Deutsche Telekom
 - BEST Turbo-Optionsscheine (Open-End) bezogen auf Deutsche Telekom
 - Faktor-Optionsscheine bezogen auf Deutsche Telekom



100 Euro auf unter 10 Euro im Juni 2002. Daher wird die Aktie der Deutsche Telekom bis heute von Börsenkritikern gern als Beleg für die These »Börse ist Zockerei« benutzt. Befürworter hingegen leiten daraus eine der wichtigsten Grundregeln des Investierens ab: Lege niemals alle Eier in einen Korb.

Nach dem tiefen Fall der Deutsche Telekom-Aktie vor 23 Jahren wurde es etwas stiller um sie. Das Kursniveau pendelte sich in den folgenden 20 Jahren bis zum Herbst 2022 in einem Bereich zwischen 7 und 17 Euro ein. Als Basiswert bei den Anlagezertifikaten aber war und ist sie stets ein Dauerbrenner geblieben. Das defensive Geschäftsmodell, die vergleichsweise geringen Kursausschläge und die stabilen Dividendenzahlungen machten sie interessant für

Bonus- und Discount-Zertifikate. Nun hat der Konzern bekanntgegeben, die Dividende für 2025 erhöhen zu wollen, von derzeit 0,77 Euro auf 0,90 Euro je Aktie. Zudem peile man in Zukunft an, zwischen 40 und 60 Prozent der Erträge an die Aktionäre auszusütten. Die Aktie findet auch zunehmend als Basiswert für Hebelprodukte Beachtung. Denn in den vergangenen zwölf Monaten legte der Kurs des Wertpapiers um 33 Prozent zu. Das derzeitige Niveau von 27 Euro gab es zuletzt vor 23 Jahren.

Doch woher kommt die neue Dynamik? Sie ist vor allem dem starken Wachstum der US-Tochter T-Mobile US zu verdanken. Aber auch Effizienzsteigerungen machen sich laut Analysten im Unternehmensergebnis bemerkbar. Alles in allem ein spannender Basiswert mit vielen Möglichkeiten, sowohl im Bereich der Anlagezertifikate als auch bei den Hebelprodukten.

Grafik 2: Wertentwicklung Deutsche Telekom (fünf Jahre)



Stand: 16. Oktober 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 54.

Société Générale hat zurzeit über 2.100 Zertifikate und Optionscheine auf die Deutsche Telekom emittiert. Eine komfortable Suche steht interessierten Anlegern unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Dort sind auch weiterführende Informationen zu den verschiedenen Zertifikate- und Optionsscheintypen zu finden. Grundsätzlich sollten sich Anlegerinnen und Anleger vor einem Investment mit den jeweiligen Chancen und Risiken auseinandersetzen. So wirkt etwa bei Hebelprodukten der Hebel in beide Richtungen und verstärkt sowohl Gewinne als auch Verluste. Weiter ist zu beachten, dass Zertifikate und Optionsscheine einem Emittentenrisiko unterliegen. Für weitere Fragen sind die Produktexperten von Société Générale borsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr über Chat, Telefon und E-Mail erreichbar.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Der Oktober steht im Ruf, kein guter Börsenmonat zu sein. Doch bisher zeigt er sich von seiner gutmütigen Seite. Der KI-Trend schwächt sich etwas ab, dafür belebt sich die Nachfrage nach deutschen Einzelwerten. Bei den meistgehandelten Aktien machen sie inzwischen wieder 50 Prozent aus.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SY7 SKP	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 15.500,00 Pkt.
2	SU9 MEK	US	S&P 500	Discount	12/24; Cap: 4.500,00 Pkt.
3	SW7 7XN	DE	DAX	Discount	9/25; Cap: 15.000,00 Pkt.
4	SW9 5YR	DE	Deutsche Telekom	Bonus	9/25; Bonuslevel: 17,00 EUR
5	CU0 V6V	US	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
6	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
7	SU7 5U3	DE	Bayer	Bonus	6/25; Bonuslevel: 18,00 EUR
8	SU5 K77	DE	DAX	Discount	1/25; Cap: 13.300,00 Pkt.
9	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
10	SW3 JN5	DE	Vonovia	Discount	12/24; Cap: 32,50 EUR
11	SW9 AA5	US	NVIDIA	Discount	12/24; Cap: 80,00 USD
12	SU9 MDK	US	Nasdaq 100	Discount	12/24; Cap: 16.200,00 Pkt.
13	SU1 F73	FR	Sartorius	Capped Bonus	12/24; Bonuslevel: 300,00 EUR
14	SY9 L0A	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	9/25; Bonuslevel: 5.000,00 Pkt.
15	SU5 TWX	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	12/24; Bonuslevel: 14.200,00 Pkt.

“Im Anlagebereich konnte Silber Gold den Rang ablaufen. Auf Platz 5 kommt ein Partizipations-Zertifikat auf Silber mit der WKN CU0 V6V, das eine Währungssicherung besitzt.”

Stand: 15. Oktober 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. September 2024 bis 14. Oktober 2024

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de 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.

“ Im August gewonnen, im Oktober zerronnen – so könnte man das Auf und Ab des Wechselkurses Euro/US-Dollar zusammenfassen. Die starke Kursbewegung der vergangenen Wochen belebte auch die Nachfrage nach Hebelprodukten auf dieses Währungspaar. Insgesamt reicht es für Platz 6 der meistgehandelten Basiswerte. ”

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SW5 ZRY	NVIDIA	Unlimited; Call; Hebel: 2,8
2	DE	SJ0 H90	DAX	BEST; Put; Hebel: 2,3
3	US	SY7 TQ1	Gold	Classic; Put; Hebel: 7,9
4	US	SH4 EDY	Brent-Öl-Future	BEST; Call; Hebel: 3,7
5	US	SY7 X9L	AMD	Classic; Call; Hebel: 5,5

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	SY9 MNS	Tesla	Faktor -10x Short
4	DE	SU9 Z1U*	DAX	Faktor -15x Short
5	US	SN0 6F2	MicroStrategy	Faktor 3x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SW9 G3Q	DAX	Put; 12/24; 18.800,00 Pkt.
2	DE	SW9 0TB	DAX	Put; 06/25; 18.800,00 Pkt.
3	DE	SY0 6Z6	DAX	Call; 09/25; 20.000,00 Pkt.
4	US	SW7 6T1	Gold	Call; 12/24; 2.600,00 Pkt.
5	DE	SU6 NG8	DAX	Call; 03/25; 18.700,00 Pkt.

Stand: 15. Oktober 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. September 2024 bis 14. Oktober 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 55 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.

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

Stand: 15. Oktober 2024; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 16. September 2024 bis 14. Oktober 2024

“ Bei den Hebelprodukten zeigt sich wieder eine breitere Durchmischung der Basiswerte. Platz 1 bei den Faktor-Optionsscheinen belegt dieses Mal kein Tech-Wert, sondern Brent-Öl. Besonders stark gefragt war der Faktor-Optionsschein 3-fach Long mit der WKN SB3 T5M. ”

GENERATIVE KI – DER NEUE IPHONE-MOMENT?



THOMAS RAPPOLD

Tech-Investor

Als Steve Jobs am 7. Januar 2007 das iPhone auf der MacWorld ankündigte, sprach er von nichts weniger, als dass Apple das Telefon neu erfunden habe. Rückblickend kann man heute sagen, dass Jobs recht hatte und wohl noch untertrieben hat. Mit dem 30. November 2022 wird in Zukunft der Startschuss der künstlichen Intelligenz verbunden sein. An diesem Tag erblickte ChatGPT mit seinem Chat-Fenster das Licht der Welt und in rasender Geschwindigkeit fand der intelligente Chatbot eine breite Nutzerschaft. Innerhalb von fünf Tagen erreichte ChatGPT bereits eine Million Nutzer.

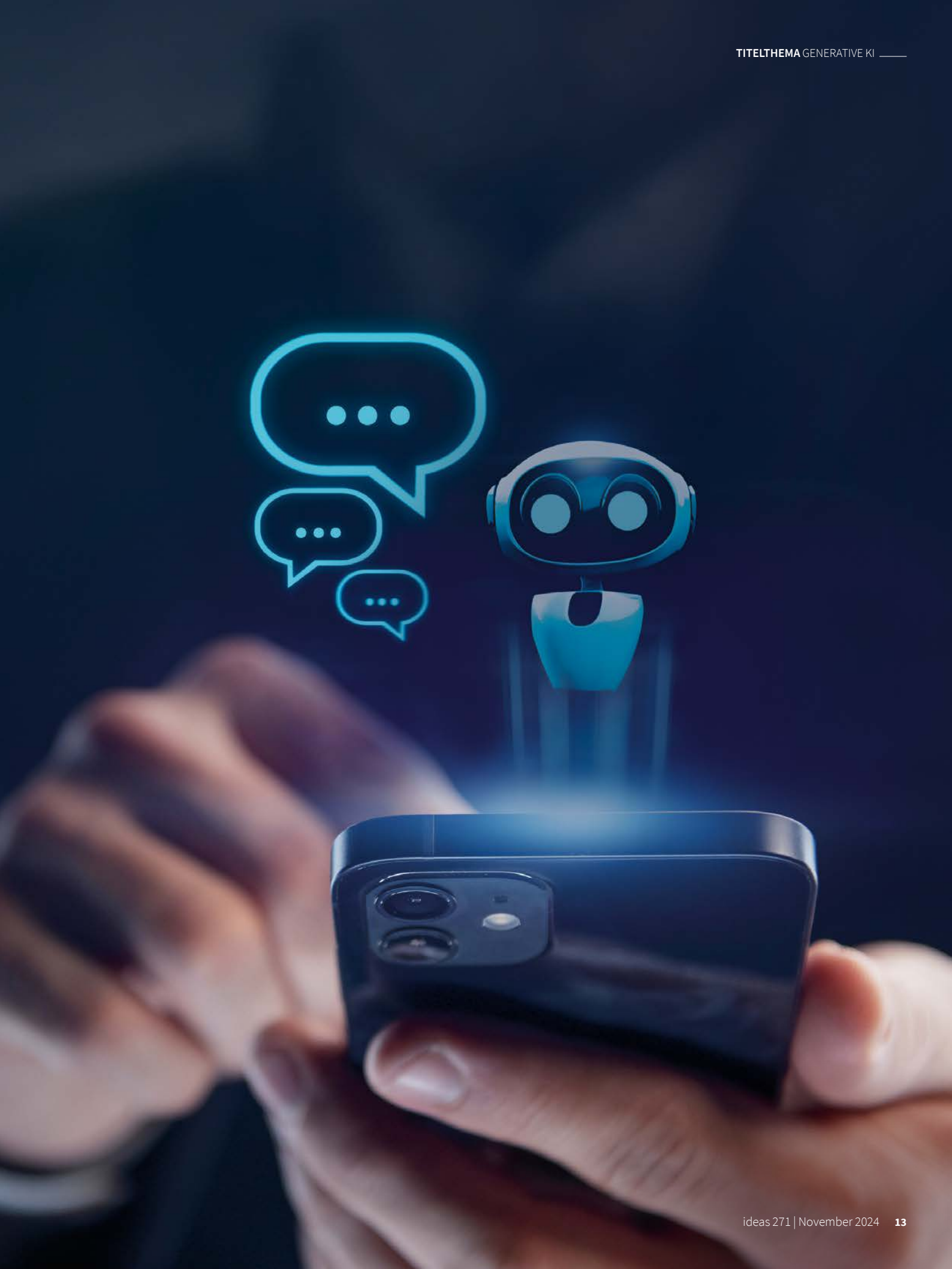
Zum Vergleich: Facebook benötigte dazu zehn Monate, Instagram zweieinhalb Monate und Spotify fünf Monate. Auf einmal wurde durch ChatGPT künstliche Intelligenz für die allgemeine Bevölkerung, aber auch für die Wirtschaft sicht- und erlebbar. Die Unternehmensberatung Bain schätzt das Marktwachstum bis 2027 bei KI-Hard- und Software auf 40 bis 55 Prozent mit einem Gesamtvolumen für das Jahr 2027 von 780 bis 990 Milliarden US-Dollar. NVIDIA-CEO Jensen Huang fasste es im Investoren-Call anlässlich der Präsentation der Zahlen zum dritten Quartal 2024 wie folgt zusammen: »Die generative KI ist die größte Markterweiterung für Software und Hardware, die wir über die letzten Jahrzehnte gesehen haben.«

Ursprünge der künstlichen Intelligenz

Tatsächlich erlebte die künstliche Intelligenz bereits um 1950 großes Aufsehen. Der britische Mathematiker Alan Turing veröffentlichte vor 70 Jahren ein richtungsweisendes wissenschaftliches Papier, das gemeinhin als »Turing-Test« bekannt wurde. Er leitet das Papier mit der für damalige (Computer-)Zeiten nahezu unerhörten Frage ein: »Können Maschinen denken?« Der Turing-Test sieht vor, dass, wenn ein menschlicher Fragesteller ein fünfminütiges Gespräch führt, ohne zu merken, dass er mit einer Maschine spricht, der Computer den Test bestanden hat. Turing gilt als Gründervater der modernen künstlichen Intelligenz. Er selbst war eine tragische Figur: ein hochbegabtes Mathegenie, das im zweiten Weltkrieg den als unknackbar geltenden Verschlüsselungscode der Enigma-Maschinen der deutschen Wehrmacht dekodierte und so maßgeblich zum Sieg der Alliierten beigetragen hat, er nahm sich 1954 das Leben.

“Die Auswirkungen dieser KI auf die Menschheit werden viel größer sein, als es beim iPhone der Fall war.”

Die Grundlagen waren damit gelegt und die Euphorie war in den 1950er-Jahren, Anfang der 1970er-Jahre und auch Mitte der 1980er-Jahre durch das Aufkommen der mathematischen Grundlagen und Algorithmen für neuronale Netze sehr groß. Was fehlte, um der künstlichen Intelligenz schon früher zum Durchbruch zu verhelfen, waren zwei elementare Voraussetzungen: große Mengen an Daten und gewaltige Rechenpower. Durch unser digitales Leben in den sozialen Netzwerken und das rasant wachsende Cloud-Computing werden Anwendungen der künstlichen Intelligenz nun greifbar.



Wendepunkt dank ChatGPT

Als Internetnutzer wird uns seit Jahren dank der Sprachassistenten Siri und Alexa oder bei der Google-Suche, dem Mailprogramm Gmail oder bei Videoportalen wie YouTube und Netflix künstliche Intelligenz unterschwellig angeboten. Doch seit dem 30. November 2022 ist alles anders und künstliche Intelligenz für eine breite Allgemeinheit konkret greifbar. Dank des von OpenAI veröffentlichten Assistenten ChatGPT und des Grafikprogramms DALLE-2 wird künstliche Intelligenz greif- und erlebbar. Microsoft-Gründer Bill Gates sprach in der Folge von einer technologischen »Beschleunigung«. Seiner Meinung nach wird die künstliche Intelligenz die »größte Sache« der laufenden Dekade.

Der Ressourceneinsatz ist gewaltig. Grundlage des Erfolgs ist die enorme Weiterentwicklung der Hardware. ChatGPT 4.0 basiert auf 1,8 Billionen Parametern, eine Steigerung um das Zehnfache gegenüber GPT 3.0 mit 175 Milliarden Parametern. In ChatGPT steckt das »Wissen« in einem Umfang von 45.000 Gigabyte Text. Wirklich intelligent ist ChatGPT nicht, aber das gewaltige Potenzial für produktive Anwendungsszenarien ist gegeben. Neben Unmengen an digitalen Daten und Rechenpower bedarf es gewaltiger finanzieller Mittel.

Generative KI – die Effizienz- und Profitabilitätsmaschinerie

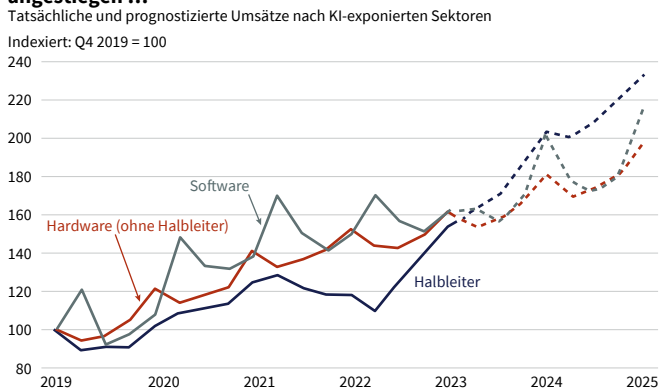
Die Investmentbank Goldman Sachs geht davon aus, dass generative KI das Wirtschaftswachstum und die Arbeitsproduktivität während der nächsten Dekade deutlich steigern kann. Die Analysten schätzen, dass das globale Bruttosozialprodukt um rund 7 Billionen US-Dollar, also rund 7 Prozent, während der nächsten zehn Jahre steigen wird und hochentwickelte Märkte wie die USA, Europa und

Asien mit einem Produktivitätsschub von 1,5 Prozent pro Jahr rechnen können. Bereits ab 2027 soll sich das merkbar in Zahlen niederschlagen. Der Einsatz von KI in betrieblichen Wertschöpfungsprozessen ist kein »Nice-to-have«, sondern eine wirtschaftliche Notwendigkeit. Unternehmen stehen vor gewaltigem Druck in Bezug auf die drei großen »D«: Demografie, Digitalisierung und Dekarbonisierung. KI ist das Versprechen, auf allen drei Feldern innovative Lösungen anzubieten. Ein guter Indikator dafür sind die Analystenkonferenzen der Vorstände mit der Finanzindustrie. Zuletzt wurde das Thema KI von 30 Prozent der Vorstände in Gesprächen mit Investoren erwähnt. Immer mehr Unternehmen haben Testfelder für den KI-Einsatz durchgeführt und werden über eine Zeitspanne der nächsten zwei bis drei Jahre großflächige KI-Projekte umsetzen. In der Folge wird es daraus viele Erfahrungswerte für weitere Einsatzfelder geben, die dann noch höher skaliert umgesetzt werden können.

„Gerade bei neuen Technologien wie generative KI finden die Investitionen in aufeinanderfolgenden Zyklen mit unterschiedlichen Schwerpunkten statt.“

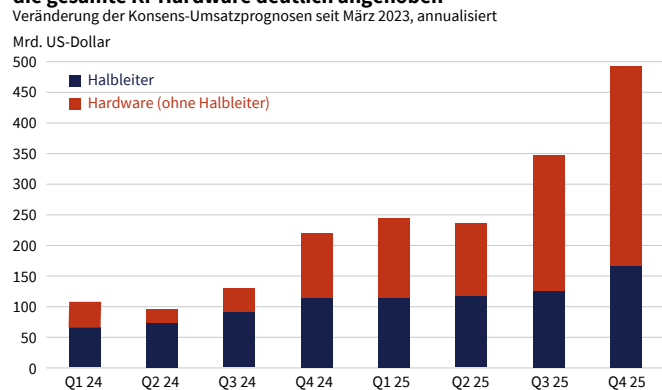
Die Goldman-Analysten untersuchten über 900 verschiedene Tätigkeiten in US-Unternehmen und kommen zu dem Schluss, dass mehr als zwei Drittel dieser Tätigkeiten von KI-Automatisierungen tangiert sind. Bei rund 25 Prozent der Tätigkeiten können bis zu 50 Prozent der Arbeitsprozesse durch KI-Lösungen ersetzt werden.

Grafik 1: Investitionen in KI sind seit einigen Jahren stark angestiegen ...



Stand: Juni 2024; Quelle: FactSet, Goldman Sachs GIR. Gestrichelte Linien: Prognose
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: ... und der Markt hat seine KI-Investitionserwartungen für die gesamte KI-Hardware deutlich angehoben



Stand: Juni 2024; Quelle: FactSet, Goldman Sachs GIR
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



DREI FRAGEN AN TECH-INVESTOR THOMAS RAPPOLD

Sie sind schon seit langer Zeit im Tech-Sektor zuhause. Können Sie sich noch daran erinnern, wann Sie das erste Mal mit künstlicher Intelligenz in Berührung gekommen sind?

Das war als Student vor mehr als 25 Jahren. Damals waren Themen wie neuronale Netze, die KI-Programmiersprache LISP und sogenannte Expertensysteme en vogue. Anfang der 1990er-Jahre, also noch vor der Erfindung des WWW, brach eine zweite KI-Euphoriewelle aus. Viele der heutigen Algorithmen fußen auf diesen theoretischen Arbeiten und den damals entwickelten Grundlagen.

Vor 25 Jahren waren wichtige Voraussetzungen für einen breitflächigen Durchbruch der KI noch nicht gegeben: Das WWW und heutige Internet, wie wir es kennen, war noch gar nicht geboren. Es gab keine Social Media und keine Smartphones und nur wenige digital vorliegende Daten bzw. Datenbanken. Die Rechenkapazitäten waren noch bescheiden, PCs setzten sich gerade erst durch und an spezialisierte KI-Chips wie heute von NVIDIA und Co. war noch nicht zu denken.

War Ihnen damals die Tragweite der Technologie gleich bewusst?

Wir haben damals im Studium schon die KI-Klassiker und Vordenker wie Marvin Minsky behandelt. Minsky, ein MIT-Professor, wurde durch sein Buch »The Society of Mind« in der Szene berühmt. Er gehörte übrigens zu den Initiatoren der ersten KI-Konferenz 1956

»Dartmouth Conference«. Sie gilt als die Geburtsstunde der modernen KI. Dort wurde zum ersten Mal der Begriff »KI« ausgesprochen.

Wie schätzen Sie das zukünftige Wachstumspotenzial der Branche ein? Hat der Aktienmarkt hier nicht schon zu viel vorausgenommen?

Ich denke, die KI wird der Schlüssel in der Digitalisierung und hebt alle Digitalisierungsbemühungen auf ein völlig neues Level. Wir dürfen nicht vergessen, dass wir heute weltweite Vernetzung durch Smartphones, Cloud, IoT und Industrie 4.0 haben. Damit haben wir die Voraussetzung geschaffen, darauf aufbauend die KI als neue Wertschöpfungs- und Anwendungsebene zu etablieren.

Die Möglichkeiten werden noch viel weitreichender als im Internet sein. Die Reise für Anleger, aber auch für uns als Entwickler und Anwender, hat beim Thema KI erst begonnen. Anders ausgedrückt: Wir befinden uns derzeit maximal im Vorzimmer und stoßen in ein riesiges Gebäude mit langen Sälen und vielen Türen vor. Das Spannendste liegt also noch vor uns.

Da wir uns aber im digitalen Raum bewegen, werden die Fortschritte in immer kürzeren Taktungen erfolgen und es werden sich somit für Anleger auch weiterhin neue, spannende Investitionsmöglichkeiten bieten. Auf jeden Fall ist die generative KI der größte säkulare Trend der laufenden, vielleicht sogar der nächsten Dekaden.



SOLACTIVE GENERATIVE AI TECHNOLOGY PERFORMANCE INDEX (DE000SLOKKZ9)

Tabelle 1: Indexbestandteile des Solactive Generative AI Technology Performance Index (DE000SLOKKZ9)*

Adobe	International Business Machines
Alphabet	Intuit
Amazon	Meta Platforms
Apple	Microsoft
Applied Materials	NVIDIA
Arista	Palantir
Autodesk	Palo Alto Networks
Cadence Design Systems	Salesforce
Cloudflare	Servicenow
Crowdstrike	Siemens Healthineers
DocuSign	Snowflake
Elastic	Workday
Gitlab	Zscaler

Stand: 21. Oktober 2024; Quelle: Solactive
 *Hervorgehobene Unternehmen werden im Folgenden genauer vorgestellt.

Grafik 3: Wertentwicklung Solactive Generative AI Technology Performance Index seit Indexauflage am 15. September 2023



Stand: 21. Oktober 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 54.

Adobe

Adobe wurde 1982 gegründet, ist ein Urgestein des Silicon Valley und wie viele der dortigen Unternehmen ein Produkt von Xerox PARC. Bekannt wurde Adobe durch das PostScript-Protokoll, eine Seitenbeschreibungssprache, unsichtbar, aber ein elementar wichtiger Baustein für die Anbindung der PCs und Apple-Computer an Laserdrucker. Das Unternehmen gilt inzwischen als Weltmarktführer für Kreativsoftware, und Programme wie Adobe Photoshop sind für Grafiker und Webdesigner ein »Must-have«. Jeder Computer-Anwender kennt das Datenformat »PDF«, das für »Portable Document Format« steht und das in unserer heutigen digitalen Web-Welt nicht mehr wegzudenken ist. Als Trendsetter hat Adobe seine starke Marktstellung in der Kreativbranche immer weiter ausgebaut. So war das Unternehmen Anfang der 2010er-Jahre der erste große Software-Anbieter, der konsequent vom Software-Lizenzmodell auf ein flexibles Abomodell umgestiegen ist. Finanzanalysten waren zum damaligen Zeitpunkt sehr skeptisch, inzwischen hat Adobe sie eines Besseren belehrt. Wie Alphabet und Microsoft hat Adobe mit Shantanu Narayan einen CEO mit indischen Wurzeln. Er ist maßgeblich dafür verantwortlich, dass Adobe den Schwenk in die neue Generative-KI-Welt aktiv und kreativ angeht, für die er neue und wachsende Märkte sieht. Das Unternehmen hat zuletzt eine ganze Palette an neuen AI-Kreativ-Services vorgestellt, darunter AI-Updates bei den Grafik- und Videoprogrammen wie Illustrator, InDesign und Firefly. Adobe besitzt mit der eigenen Bilddatenbank Adobe Stock zudem ein wichtiges Pfund, wenn es um das Thema Urheberrecht und künstliche Intelligenz geht.

Arista

Experten bezeichnen Arista als das »kleine, aber feine Cisco« für das neue Zeitalter des Cloud- und Generative-AI-Computings. Hauptprodukte sind extrem leistungsfähige Hochgeschwindigkeits-Netzwerk-Switches für die stark wachsenden Datacenter von Anbietern wie Alphabet, Meta und Microsoft. Schlüssel und »Kronjuwel« des Unternehmens ist das auf dem offenen Linux-Betriebssystem basierende Netzwerk-Betriebssystem EOS. Mitgründer von Arista ist der Deutsche Andy Bechtolsheim (SUN-Co-Gründer



und erster externer Geldgeber für Google). Seit Aristas erfolgreichem Börsengang im Juni 2014 hat sich der Börsenkurs mehr als verzehnfacht. Im Gegensatz zu anderen Neugründungen war das Unternehmen von Beginn an profitabel und sehr margenstark: Mit Bruttomargen von über 60 Prozent und hohen zweistelligen Wachstumsraten gilt das Unternehmen als einer der wichtigsten Infrastrukturanbieter für den Bau moderner Datacenter. Aristas Netzwerkvision ist, sich als Plattformanbieter für moderne cloudbasierte Netzwerktechnologie zu etablieren. Für die performante Berechnung generativer KI-Anfragen sind nicht nur leistungsfähige Verarbeitungsprozessoren wie von NVIDIA von Bedeutung; noch wichtiger ist der schnelle Transport großer Datenmengen. Und hier kommen die großen Hyperscaler nicht an Arista vorbei, zu dessen wichtigsten Kunden Meta und Microsoft gehören.

Palantir

Palantir ist das weltweit führende Big-Data-Unternehmen für Unternehmen, Regierungsbehörden und Militär. Der Name entstammt der Redewendung »sehst die Steine« aus »Herr der Ringe«. Basis für die Gründung von Palantir waren Erfahrungen des PayPal-Gründers Peter Thiel. Bei PayPal sah man sich im Online-Zahlungsverkehr einem hohen Missbrauch ausgesetzt und schrieb dafür spezielle softwarebasierende Algorithmen, um Missbrauchsmuster schnell zu erkennen. Bei Palantir geht es um die ganz großen Themen, wie die Aufdeckung von Cyber-Spionage und organisierte Kriminalität, die KI-gestützte Software dient aber inzwischen auch als Waffe in der Kriegsführung. Die Software von Palantir diente unbestätigten Berichten zufolge dazu, den Topterroristen Osama Bin Laden aufzuspüren und wird maßgeblich im Ukraine-Krieg zur Abwehr russischer Angriffe eingesetzt. Palantir hat seine Big-Data-Softwareplattform in den vergangenen zwei Jahren in eine »Artificial Intelligence Plattform« erweitert und verzeichnet wegen seiner besonderen Marktstellung eine hohe Nachfrage nach seinen KI-Lösungen bei Unternehmen, Regierungen und Militär.

Die höchsten Produktivitätsgewinne dürften zunächst in den Sektoren Informationsverarbeitung, Finanzen und Versicherungen erzielt werden. Auch in der Kreativbranche wie der Film-, Medien- und Werbeindustrie sind hohe Effizienzgewinne naheliegend.

“Anlegern bietet der neue Wettlauf um die Vorherrschaft bei der künstlichen Intelligenz einzigartige Perspektiven.”

Generative KI als Index-Investment – Solactive Generative AI-Index

Anleger fragen sich nun zu Recht, wie sie nachhaltig vom Wachstumsmarkt generative KI profitieren können. Der naheliegende Weg, der in den vergangenen zwei Jahren praktiziert wurde, war die Anlage in die »Glorreichen Sieben«, also Alphabet, Apple, Amazon, Microsoft, Meta, NVIDIA und Tesla. Ohne Frage ist der Technologiesektor derzeit der Gewinner der KI-Revolution, und das im doppelten Sinn: Er heizt die Investitionen in KI-Hard- und Softwarelösungen an und gleichzeitig nutzt die Tech-Industrie selbst KI massiv, um Kosten einzusparen. Die Folge ist, dass der Tech-Sektor per se zu den großen Profiteuren gehört. Nicht ohne Grund liegen die »Magnificent Seven« in der Anlegergunst vorn: Die Analysten von S&P haben für 2023 einen freien Cashflow von 309 Milliarden US-Dollar ermittelt, eine Steigerung von 34 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Laut einer Berechnung von Peter Oppenheimer, dem Research-Chef von Goldman Sachs, war der Tech-Sektor für 32 Prozent der globalen Aktiengewinne und gar 40 Prozent der US-Aktiengewinne seit 2010 verantwortlich. Maßgeblicher Faktor für Wertsteigerungen am Aktienmarkt ist die Gewinnentwicklung von Unternehmen. Und hier konnten die Tech-Konzerne glänzen: Gegenüber dem Hochpunkt vor der Finanzkrise wuchsen die Gewinne pro Aktie um sage und schreibe 400 Prozent. Bei den anderen Sektoren wurde lediglich ein Zuwachs von 25 Prozent festgestellt.

Doch reicht es, den Investmenthorizont einzig auf die »Magnificent Seven« auszurichten? Weit gefehlt! Das Thema generative KI bietet viel weitreichendere Investmentbereiche und Unternehmen. Ein Investment in führende Technologieunternehmen, die von der generativen KI am stärksten profitieren, ermöglichen dezidierte Indizes, wie der »Solactive Generative AI-Index«. Er beinhaltet Unter-

nehmen aus den gesamten Wertschöpfungskette des Themas generative KI. Doch welche Faktoren spielen bei der Auswahl der vielversprechendsten Aktien die größte Rolle? Hierzu hat die I&S Consulting GmbH einen speziellen zweistufigen Scoring-Ansatz entwickelt, der sich bereits bei anderen Technologiethematen langjährig bewährt hat und unter anderem beim Solactive Generative AI Technology-Index Anwendung findet:

“Ohne künstliche Intelligenz gibt es keine digitale (industrielle) Zukunft.”

1. Thematischer Score: Um die technologisch führenden Generative-KI-Unternehmen zu selektieren, wurde ein thematisches Scoring entwickelt. Insgesamt vier Kriterien spielen dabei eine maßgebliche Rolle: Patente mit Bezug zur generativen KI, Venture-Capital-Beteiligungen in Generative-KI-Unternehmen und -Start-ups und ob ein eigenes großes Sprachmodell (LLM) besteht oder Kooperationen mit LLM-Anbietern. Die bisher erfolgreichen Strategien der Unternehmen sind unterschiedlich: Alphabet und Meta entwickeln eigene Sprachmodelle, Amazon und Microsoft haben sich mit Milliardeninvestments bei Anthropic und OpenAI eingekauft.

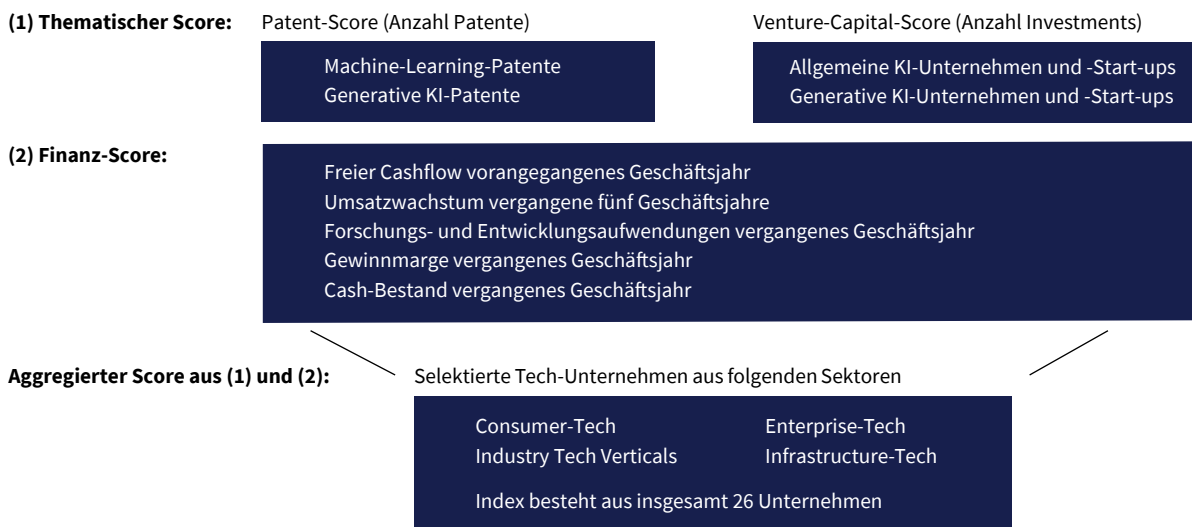
2. Financial Score: Ohne Geld – besser ohne viel Geld – läuft beim Thema generative KI nichts. Microsoft hat durch seine Milliardeninvestments in OpenAI vorgelegt. Inzwischen ist es ein »Arms-race«,

also Wetttrüsten der großen Unternehmen: Amazon, Alphabet, Microsoft/OpenAI, Meta, xAI und Oracle. Oracle-Chef Larry Ellison sieht den Investitionsbedarf in den nächsten Jahren pro Anbieter bei mindestens 100 Milliarden US-Dollar. Es bedarf also tiefer Taschen, um im Wettrennen der großen Sprachmodelle bei den Gewinnern zu sein. Deshalb spielen Finanzkennzahlen wie freier Cashflow, Umsatzwachstum, Ausgaben für Forschung und Entwicklung, Profitmargen und Cash-Bestand beim Auswahlprozess eine wichtige Rolle.

Wertschöpfungsketten: Ein übergreifender Faktor beim Auswahlprozess ist das Denken in Wertschöpfungsketten. Gerade bei neuen Technologien wie generative KI finden die Investitionen in aufeinanderfolgenden Zyklen mit unterschiedlichen Schwerpunkten statt: In der ersten Phase sind das Unternehmen aus dem Sektor Infrastruktur wie Chip-Hersteller und Cloud-Provider. Die nächste Phase ist gekennzeichnet durch Software-Unternehmen aus dem Enterprise-Sektor, die branchenübergreifend für Prozessverbesserungen und Effizienzen sorgen. Die dritte Phase stellt bei B2B vertikale Tech-Unternehmen in Segmenten wie Steuern, Finanzen und Medien dar. Bei B2C sind das insbesondere Plattformunternehmen mit Endkundenbezug wie Fintechs, Buchungsplattformen, E-Commerce-Anbieter und Lieferdienstservices.

Offenlegung: Thomas Rappold, der Autor und Interviewpartner des Artikels, ist gleichzeitig Index-Advisor des Solactive Generative AI Technology-Index und erhält daraus eine erfolgsabhängige Vergütung.

Grafik 4: Auswahlprozess der Indexbestandteile des Solactive Generative AI Technology-Index



Quelle: I&S Consulting GmbH



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER FÜHRENDER US-TECHNOLOGIEUNTERNEHMEN IM BEREICH DER GENERATIVEN KI

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Technologieunternehmen. 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, die Handelspreise der Aktien allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte.

Unlimited Index-Zertifikat							
WKN	Basiswert	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs			
SY0 YPO	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR	Nein	Unbegrenzt	10,53/10,63 EUR			

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY2 ZPQ	Alphabet C	140,00 USD	23,94 %	8,46 %	Nein	19.12.2025	177,55/117,59 EUR
SY2 ZP3	Amazon	160,00 USD	24,64 %	9,82 %	Nein	19.12.2025	132,49/132,54 EUR
SY2 ZQG	Apple	200,00 USD	21,19 %	8,02 %	Nein	19.12.2025	168,87/168,93 EUR
SY6 YEU	Meta Platforms	450,00 USD	30,38 %	10,00 %	Nein	19.12.2025	371,68/371,81 EUR
SY2 ZVT	Microsoft	400,00 USD	16,65 %	10,19 %	Nein	19.12.2025	329,38/329,51 EUR
SY2 ZXS	NVIDIA	100,00 USD	39,55 %	12,86 %	Nein	19.12.2025	80,16/80,19 EUR
SY6 YF8	Tesla	140,00 USD	43,08 %	11,18 %	Nein	19.12.2025	114,15/114,19 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SV5 G3F	Alphabet C	Call	125,2197 USD	3,9	Nein	Unbegrenzt	3,84/3,85 EUR
SY1 7CP	Alphabet C	Put	206,7484 USD	4,2	Nein	Unbegrenzt	3,77/3,78 EUR
SU3 A3A	Amazon	Call	142,1650 USD	3,9	Nein	Unbegrenzt	4,40/4,41 EUR
SW6 WPU	Amazon	Put	234,9861 USD	4,2	Nein	Unbegrenzt	4,24/4,25 EUR
SW5 86R	Apple	Call	173,3910 USD	3,8	Nein	Unbegrenzt	5,67/5,68 EUR
SY3 J23	Apple	Put	287,4695 USD	4,3	Nein	Unbegrenzt	4,93/4,94 EUR
SW9 NSD	Meta Platforms	Call	447,3313 USD	4,3	Nein	Unbegrenzt	12,23/12,24 EUR
SY9 8GY	Meta Platforms	Put	741,4372 USD	3,5	Nein	Unbegrenzt	15,35/15,36 EUR
SV3 P92	Microsoft	Call	316,8600 USD	3,8	Nein	Unbegrenzt	10,14/10,15 EUR
SU8 FPB	Microsoft	Put	522,7513 USD	4,5	Nein	Unbegrenzt	8,99/9,00 EUR
SY5 D4B	NVIDIA	Call	103,8482 USD	3,6	Nein	Unbegrenzt	3,11/3,12 EUR
SY3 FXR	NVIDIA	Put	171,4466 USD	4,8	Nein	Unbegrenzt	2,63/2,64 EUR
SW6 AGD	Tesla	Call	165,9038 USD	4,2	Nein	Unbegrenzt	4,74/4,75 EUR
SW3 UM5	Tesla	Put	273,0687 USD	3,8	Nein	Unbegrenzt	5,34/5,35 EUR
SY4 X74	Oracle	Call	133,3280 USD	4,1	Nein	Unbegrenzt	3,86/3,87 EUR
SY9 TH8	Oracle	Put	218,2599 USD	4,0	Nein	Unbegrenzt	3,96/4,04 EUR

Stand: 22. Oktober 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.



ZWISCHEN POLITIK UND KAPITAL- MARKT

Interview mit Dr. Oliver Wagner, Leiter des Berliner Büros des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW)

ideas: Herr Dr. Wagner, Sie sind seit Anfang April Leiter des Berliner Büros des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW). Wie ist Ihr Fazit nach dem ersten halben Jahr?

Dr. Oliver Wagner: Ich bin ja nicht in das berühmte »kalte Wasser« gesprungen. Ich kannte den BSW und die Themen schon seit Jahren und habe mit dem Team immer wieder zusammengearbeitet. Auch die Arbeit in Verbänden war mir aus meiner bisherigen Tätigkeit vertraut. Ich konnte daher nahtlos loslegen, unterstützt nicht nur vom großartigen BSW-Team, sondern auch durch den Support der Mitglieder und Fördermitglieder. Das Arbeiten in Verbandsgremien war mir ebenfalls vertraut, aber beim BSW gibt es eine noch direktere und persönlichere Zusammenarbeit mit der Community und ihrem großen Fachwissen. Das hilft unglaublich bei den vielen Herausforderungen, die wir auf dem Tisch haben und die auch manchmal recht kurzfristig hinzukommen wie Anfragen der BaFin im Sommer. Die Themen sind also facettenreich, und die Zusammenarbeit mit den Mitgliedern und Fördermitgliedern sowie dem Team ist immer sehr konstruktiv und lösungsorientiert.

Können Sie uns etwas zu Ihrem Werdegang erzählen? Waren Sie schon immer mit der Bank- bzw. Finanzszene verbunden?

Im Juli 2000 habe ich als Jurist im Börsen- und Kapitalmarktbereich des Bankenverbands angefangen und kam schon früh mit strukturierten Wertpapieren in Berührung. Seinerzeit wurde auf europäi-

scher Ebene die umfassende Reform des Prospektrechts diskutiert, die zu Beginn stark auf klassische Anleihen fokussiert war. Im Laufe der Diskussion konnten wir damals gemeinsam mit den Emittenten strukturierter Wertpapiere erreichen, dass das Rahmenwerk so ausgestaltet wurde, dass es auch für Anlegerinnen und Anleger geeignet war, die in strukturierte Wertpapiere investieren möchten. Als das neue Recht in Kraft trat, haben wir in Workshops zusammen mit der BaFin und Vertretern der Emittenten überlegt, wie die Erstellung und Billigung von Prospekten in der Praxis umgesetzt werden kann. Mit vielen Kolleginnen und Kollegen, sowohl von der Aufsicht als auch aus den Instituten, stehe ich nach wie vor in Kontakt. Nach dem neuen Prospektrecht betreute ich weitere Regulierungen wie die MiFID. Beim Verband der Auslandsbanken, wohin ich 2009 wechselte, blieb der Kapitalmarkt einer meiner Schwerpunkte, insbesondere, als es im Zuge des Brexits darum ging, den Finanzplatz Deutschland als bedeutenden Hub attraktiv auszugestalten.

Frankfurt wird oft als die deutsche Hauptstadt der Banken bezeichnet. Wie wichtig schätzen Sie die Präsenz des BSW im (politischen) Berlin ein?

Während meiner Zeit beim Bankenverband in Berlin war ich oft in Frankfurt bei den Mitgliedern. Beim Verband der Auslandsbanken mit Sitz in Frankfurt war ich wiederum viel in Berlin. Das waren oft nur Tagesbesuche. Ich habe dabei immer wieder festgestellt, dass

man nur einen begrenzten Einblick auf die Entwicklungen vor Ort erhält, wenn man wieder auf dem Sprung ist. Dies gilt vor allem, weil Berlin und Frankfurt sehr unterschiedlich »ticken«. In Berlin die Politik, Ministerien und Verbände – in Frankfurt die Wirtschaft und der Kapitalmarkt. Ich vermeide, wie andere von »Bubbles« zu sprechen, weil das eine wertende Konnotation hat. Gleichwohl gilt: Die räumliche Trennung des »politischen« Berlins von den Bankenvertretern in Frankfurt – immerhin rund 420 Kilometer Luftlinie –

“Die räumliche Trennung des »politischen« Berlins von den Bankenvertretern in Frankfurt verhindert den Austausch, wie man ihn in London oder Paris hat, wo Politik und Wirtschaft sich einfacher begegnen können.”

verhindert den Austausch, wie man ihn in London oder Paris hat, wo Politik und Wirtschaft sich einfacher begegnen können. Und daher ist es sehr hilfreich, dass der BSW zwei Standorte hat, um in beide Richtungen zu wirken. Unsere Arbeit gleicht manchmal der eines Übersetzers: Wir müssen unseren Mitgliedern verständlich die Beweggründe der Politik erläutern und umgekehrt in Berlin die Auffassungen der Mitglieder und hierbei jeweils den Gesamtkontext darlegen.

Vor etwa einem Jahr fand die Umbenennung des vormals Deutschen Derivate Verbands in Bundesverband für strukturierte Wertpapiere statt. Welche Initiativen wurden in dieser Zeit besonders vorangetrieben?

Wir haben wichtige Projekte wie die Reform unserer Produktklassifizierung umgesetzt, um noch mehr Informationen, Transparenz und Struktur für die Finanzinstrumente unserer Mitglieder zu schaffen. Zwar haben wir nicht bei null angefangen, aber die Entwicklungen der vergangenen Jahre verarbeitet, die neue Systematik mit den Mitgliedern abgestimmt. Wir haben sie auch der BaFin vorgestellt und deren Anmerkungen eingearbeitet. Insgesamt war das eine wichtige Arbeit für alle Beteiligten, da wir allen Stakeholdern noch einmal vor Augen führen konnten, welchen Mehrwert, welche Risiken, aber auch welche Chancen strukturierte Wertpapiere bieten. Das ist auch für unsere politische Arbeit enorm hilfreich. Darauf aufbauend werden wir die Erhebung unserer Marktdaten umstellen. Wir arbeiten derzeit daran, deren künftige Meldung durch die Mitglieder zu automatisieren und so den Aufwand zu reduzieren. Zeitgleich überarbeiten wir unseren Nachhaltigkeitskodex, konzipieren neue Formate, um die Aufklärung zu strukturierten Wertpapieren weiter auszubauen, und engagieren uns bei der Initiative zur Finanzbildung, die das Finanz- und Bildungsministerium gestartet hat.

Eine Initiative der Politik, insbesondere des Finanzministeriums, ist das private Altersvorsorge depot. Können Sie uns hierzu mehr erzählen und inwieweit involviert sich der Verband in solche Vorstöße?

Seit Kurzem liegt der Gesetzesentwurf vor, der viele gute Ansätze beinhaltet, um die private Altersvorsorge voranzubringen. Es besteht fast Einigkeit, dass aufgrund der demografischen Entwicklungen allein die gesetzliche Altersvorsorge nicht ausreichen wird. Auch die Erkenntnis, dass das Riester-Sparen nicht nur bürokratisch, sondern renditearm ist, teilen viele. Daher ist es richtig, auf Garantien und lebenslange Verrentungen zu verzichten, da sie die Renditen stark mindern. Leider hat das Finanzministerium in seiner Positivliste der Finanzinstrumente Schuldverschreibungen wie strukturierte Wertpapiere »vergessen«. Neben Aktien und Anleihen der öffentlichen Hand sollen Anleger nur in Fonds und ETFs bis zur Risikoklasse 5 investieren dürfen. Dabei wurde übersehen, dass viele strukturierte Wertpapiere unserer Mitglieder in der Risikoklasse 5 oder darunter einzuordnen sind. Diese Risikoklassen sind das zentrale Risikomaß für alle Finanzprodukte nach der europäischen PRIIPs-Verordnung, die in den Informationsblättern durch den sogenannten Summary Risk Indicator (SRI) angegeben werden. Er basiert auf dem finanzmathematischen etablierten Value-at-Risk-Ansatz und bezieht neben Marktrisiken die Bonität eines Emittenten ein. Aus unserer Sicht ist hier eine Gleichbehandlung erforderlich, zumal strukturierte Wertpapiere auch zur Anlage bei Marktlagen geeignet sind, die Fonds und Aktien nicht abdecken können, zum Beispiel, wenn sich die Märkte seitwärts bewegen.

Wagen wir zum Abschluss einen Blick in die Zukunft. Welche Themen stehen in den kommenden zwölf Monaten auf der Agenda?

Unsere politische Agenda prägen wird in den nächsten zwölf Monaten die Diskussion über die private Altersvorsorge, wobei hier auch die politische Großwetterlage in Berlin mitentscheidend sein wird. Auf europäischer Ebene werden die neue Kommission und das neugewählte Parlament aktiv. Hier steht die Retail-Investment-Strategy auf der Agenda, die den rechtlichen Rahmen für das Wertpapiergeschäft reformieren soll. Die Diskussion ist recht weit fortgeschritten. Wir sollten uns einmal überlegen, den Ball aufzufangen, den BaFin-Präsident Mark Branson geworfen hat, und über die Komplexität der Regulierung nachdenken. Zwanzig Jahre nach Inkrafttreten der ersten MiFID ist es unseres Erachtens an der Zeit für eine ehrliche Bestandsaufnahme des Rechtsrahmens. Das werden wir auch in Brüssel adressieren.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

NASDAQ 100: HAUSSE WEIT FORTGESCHRITTEN



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Der Nasdaq 100, der die 100 Aktien mit der größten Marktkapitalisierung aus dem Nasdaq Composite Index umfasst, ist ein Kursindex mit dem Startniveau von 125,00 Punkten am 31. Januar 1985. Einmal im Jahr wird über die Index-Zusammensetzung entschieden. Die Gewichtung der Aktien wird allerdings jedes Quartal überprüft und gegebenenfalls verändert. Eine Herausforderung ist die

(zu) hohe Konzentration der »Magnificent 7« (kurz Mag7: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla). Damit die Benchmarkqualität des Index auch mit Blick auf die passiven Produkte sichergestellt ist, gibt es zusätzlich von Zeit zu Zeit ein »Rebalancing« (zuletzt im Juli 2023), bei dem die Gewichtung der großen Indextitel etwas reduziert wird. Die Attraktivität des Index bei den Marktteilnehmern liegt unter anderem an seiner langfristigen Relativen Stärke im US-Indexvergleich und auch an der Kursentwicklung anderer, weltweit wichtiger Aktienindizes.

Aus langfristiger technischer Sicht bewegt sich der Nasdaq 100 seit März 2020 (Start bei 6.772 Punkten am Coronabaisstief) in einer Hausse. Sie wird durch den zentralen Haussetrend begrenzt (zurzeit bei 14.500 Punkten). Diese Haussebewegung ist bisher

Nasdaq 100



Stand: 17. Oktober 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 54.

ein Wechselspiel aus »normalen« mittelfristigen Hausse- und (Zwischen-)Baissetrends. Die (Zwischen-)Baisse, die im November 2021 bei 16.765 Punkten startete, endete im Oktober 2022 bei 10.441 Punkten und in einer Trading-Doppelbodenformation (kleiner Widerstand bei 12.100 Punkten). Anfang 2023 war der Index mit einem ersten Investmentkaufsignal aus dieser Bodenformation herausgekommen, wobei gleichzeitig die 200-Tage-Linie überwunden wurde. Der neue Aufwärtstrend hat sich in den Folge Monaten – gezogen von den Mag7 und der KI-Fantasie (Künstliche Intelligenz) – zu einem »normalen« Haussetrend ausgeweitet. Hierbei liegt die Haussetrendlinie seit einigen Quartalen im Umfeld der steigenden 200-Tage-Linie (zurzeit bei 18.500 Punkten).

Als erste Konsequenz sollte der Nasdaq 100 einen strategischen Sicherungsstopp bei 18.300 Punkten erhalten. Denn fällt der Index unter dieses Niveau, steht eine mittelfristige, technische Pause in Form einer Seitwärtspendelbewegung an. Trotz des zu erwartenden Rückenwinds durch weitere US-Leitzinssenkungen im Jahr 2025 befindet sich der Index nach dem Setzen des neuen Allzeithochs bei 20.691 Punkten (Widerstandszone) im Spannungsfeld einer überkauften Struktur, einer im historischen Vergleich hohen Bewertung (geschätztes Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2024 um die 30) und einer Aufspaltung der Kurstendenzen bei den Mag7. Deshalb bewegt sich der Nasdaq 100 zurzeit in einer – bisher trendbestätigenden – Konsolidierung unterhalb des Widerstands bei 20.691 Punkten.

Die Gesamtlage signalisiert für 2025 eine Fortsetzung der Klettertour, allerdings mit einem schwächeren Momentum und einem technischen Etappenziel von 21.500 bis 22.000 Punkten. Auch sollte einkalkuliert werden, dass die zuletzt vorliegende, moderate Relative Schwäche gegenüber dem S&P 500 im neuen Jahr zunächst erhalten bleibt.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SD1 RB6
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	199,46/199,47 EUR
Währungsgesichert	Ja

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des Nasdaq 100 nach Abzug der entstehenden Kosten eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des Nasdaq 100 zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist währungsgesichert.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SY2 5Y5
Cap	23.000,00 Pkt.
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	178,12/178,13 EUR
Discount	4,89 %
Max. Rendite p.a.	16,00 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Kurs des Nasdaq 100. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 230,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU3 WQP
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	17.019,49 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	30,69/30,70 EUR
Hebel	6,1
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des Nasdaq 100 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SY2 SXD
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	23.655,85 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	30,96/30,97 EUR
Hebel	6,1
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des Nasdaq 100 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Stand: 22. Oktober 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.

EURO STOXX 50: ALLZEIT-HOCH IN REICHWEITE



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Der EURO STOXX 50, ein Kursindex, hat seine zurückgerechnete Ausgangsbasis bei 1.000,00 Punkten am 31. Dezember 1991. In der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre sorgten die hohe Gewichtung südeuropäischer Titel, der hohe Bankenanteil und viele Aktien aus dem Bereich TMT (Technologie, Medien und Telekommunikation) für eine technische Bilderbuchhausse und für Allzeithochs um

5.520 Punkte (März 2000). Die langfristige Widerstandszone von 5.500 bis 5.550 Punkten besteht somit weiterhin. Es hat viele Jahre gedauert, bis (moderate) Wachstumsunternehmen inklusive Technologietitel in den Index »hineingewachsen« sind und dort Low-Beta-Titel aus den Bereichen Versorger, Telekommunikation und Finanzen ersetzt haben. Dieser Prozess hat insgesamt für eine Stagnation bei den im Index repräsentierten Unternehmensgewinnen und für ein Absinken der (Brutto-)Dividendenrendite gesorgt. Als Konsequenz hatte der Index eine jahrelange Relative Schwäche gegenüber vielen international wichtigen Aktienindizes.

Zurzeit deuten sich für 2025 Unternehmensgewinne von geschätzten 370 Indexpunkten und damit ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von ungefähr 13,4 an. Das liegt im Bereich des Durchschnitts der vergan-

EURO STOXX 50



Stand: 17. Oktober 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

genen 20 Jahre. Die Erfahrung zeigt, dass in solchen Bewertungsphasen aus technischer Sicht neue Kauf-, aber auch Verkaufssignale jeweils gut arbeiten. Da 2025 weitere EZB-Leitzinssenkungen anstehen, sollte das bei einer geschätzten (Brutto-)Dividendenrendite von leicht über 3,0 Prozent moderaten monetären Rückenwind für den Index bedeuten.

Ausgehend vom Coronabaisstief (März 2020) bei 2.302 Punkten befindet sich der EURO STOXX 50 in einer Haussebewegung, wobei die zentrale Haussetrendlinie bei ungefähr 4.250 Punkten liegt. Die technische (Zwischen-)Baisse, die seit Oktober 2022 vorlag (Start bei 4.415 Punkten; Widerstandszone), endete im September 2022 bei 3.258 Punkten. Seitdem bewegt sich der Index – weiterhin innerhalb des zentralen Haussetrends seit 2020 – in einem zusätzlichen »normalen« Haussetrend, wobei die Trendlinie etwas unterhalb der leicht steigenden 200-Tage-Linie bei 4.750 Punkten angekommen ist. Der strategische Sicherungsstopp für den Index sollte bei 4.400 Punkten und damit leicht unterhalb der alten Widerstandszone von 4.415 bis 4.492 Punkten, die jetzt als mittelfristige Unterstützungszone arbeiten sollte, positioniert werden. Denn würde der Index unter dieses Niveau fallen, wäre die technische Haussebewegung (seit März 2020) zunächst ausgelaufen.

Seit Anfang April 2024 weist der Index eine Seitwärtspendelbewegung (kleine Widerstandszone um 5.122 Punkte) mit einem trendbestätigenden Charakter (nach oben) auf. Deshalb sollte es nicht überraschen, wenn sich der Index – mit einem neuen (Investment-)Kaufsignal – nach oben absetzen kann. Als Konsequenz steht mit Blick auf das Jahr 2025 der Test der Widerstandszone (5.500 bis 5.550 Punkte) im Umfeld der alten Allzeithochs mit oben auf der technischen Agenda.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SU5 KU0
Cap	4.900,00 Pkt.
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	44,60/44,61 EUR
Discount	9,47 %
Max. Rendite p.a.	8,32 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Kurs des EURO STOXX 50. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 49,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SY9 L1B
Barriere	4.200,00 Pkt.
Bonuslevel/Cap	5.500,00 Pkt.
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	48,78/48,81 EUR
Abstand zur Barriere	14,8 %
Bonusrendite p.a.	10,65 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung des EURO STOXX 50 partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (55,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat dem Index bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SQ6 HEL
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	3.983,26 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	9,53/9,54 EUR
Hebel	5,2

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des EURO STOXX 50 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SU7 LWG
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	5.862,81 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	9,36/9,37 EUR
Hebel	5,3

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des EURO STOXX 50 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Stand: 23. Oktober 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.

RÜCKSETZER VORAUSS?



RALF FAYAD

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

Die Technische Analyse verfügt über einige Werkzeuge, die vor einem möglicherweise drohenden Rücksetzer am Aktienmarkt warnen können. Anlässlich der bereits rekordlangen Rally an den US-Aktienmärkten und Indizes auf oder nahe Rekordniveaus wollen wir uns einige dieser Werkzeuge anschauen.

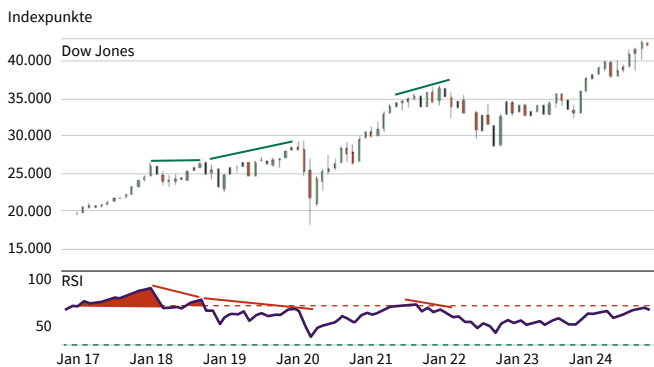
Eine alte Wall-Street-Weisheit besagt, dass Bullenmärkte nicht an Altersschwäche sterben. Aber selbst falls die bereits rekordlange Rally vom Baisse-Tief im Jahr 2009 an den US-Aktienmärkten noch auf Jahre hinaus Bestand haben sollte, sind zwischenzeitliche deutliche Rücksetzer wahrscheinlich. Da auch jede mögliche Trendwende mit einer Korrektur beginnt, werfen wir einen Blick auf einige häufig zu beobachtende Warnsignale für eine bevorstehende

Schwächephase. Dabei beschränken wir uns auf solche Indikatoren, die auch der Privatanleger mit handelsüblicher Chartsoftware und Zugang zum Internet verfolgen kann.

Momentum-Warnsignale

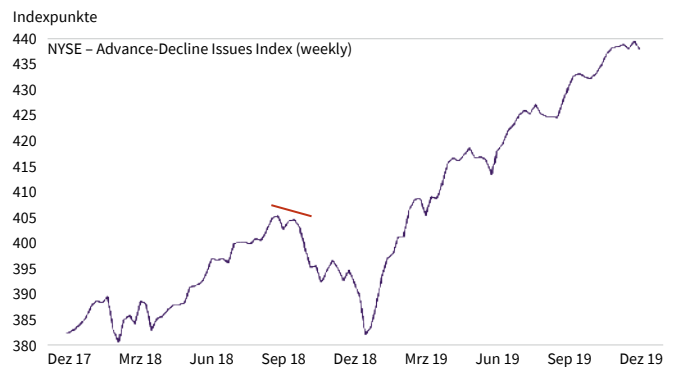
Momentum-Indikatoren messen die Schwungkraft des Marktes. Lässt diese Schwungkraft ausgehend von einem extrem überhitzten Niveau nach, besteht eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für eine anstehende Konsolidierung oder Preiskorrektur. Bedeutendere Hochpunkte bzw. Trendwenden in der Preiskurve entstehen häufig nach einer vorgeschalteten sogenannten negativen Divergenz der Indikator-kurve zur Preiskurve. Zu den Momentum-Indikatoren gehört beispielsweise der RSI-Indikator. Weitere häufig verwendete Indikatoren dieser Gruppe sind das Momentum, Rate-of-Change (ROC) sowie der Stochastik-Oszillator (Fast-Stochastik/Slow-Stochastik). Anleger sollten sich einen der genannten Indikatoren aussuchen und seine Eigenheiten kennenlernen. Mehrere Momentum-Indikatoren parallel zu verwenden, bringt keinen echten Mehrwert. Der RSI-Indikator (siehe Grafik 1) oszilliert in einer Bandbreite zwischen 0 und 100. Werte über 70 gelten als überkauft, während unterhalb der Marke von

Grafik 1: Negative Divergenz im überkauften Bereich



Stand: Oktober 2024; Quelle: Société Générale
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Grafik 2: NYSE Advanced-Decline-Line



Stand: 2. Dezember 2019; Quelle: StockCharts.com



30 ein überverkaufter Marktzustand signalisiert wird. Dies bedeutet, dass die Wahrscheinlichkeit für einen Rücksetzer im Basiswert steigt, wenn sich der Indikator über 70 befindet. Entsprechend können Anleger in einer solchen Situation darüber nachdenken, die Stops bestehender Long-Positionen zur Gewinnsicherung engmaschig nachzuziehen oder Teilgewinne zu realisieren. Bildet der Basiswert nach einem Zwischenhoch ein gleich hohes oder höheres Hoch aus, während der RSI-Indikator ein niedrigeres Hoch formt, liegt eine negative bzw. bearische Divergenz vor. Sie warnt vor einem deutlicheren Rücksetzer. Solange sich der Basiswert in einem Aufwärtstrend befindet, signalisiert ein Oszillator-Wert unter 30 eine mögliche Bodenbildung. In einer solchen Konstellation kann der Anleger entsprechend nach einem vollzogenen Rücksetzer Ausschau nach Anzeichen einer Stabilisierung in der Preiskurve des Basiswerts halten und über ein Neuengagement auf der Long-Seite nachdenken.

Marktbreite-Warnsignale

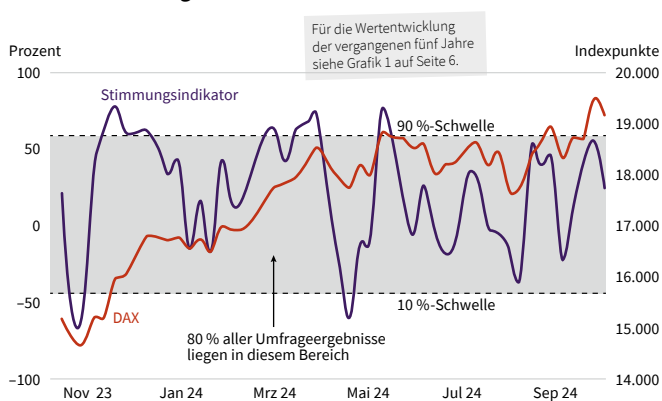
Die sogenannte Marktbreite spiegelt die »Gesundheit« einer Trendbewegung an den Aktienmärkten wider. Sie misst, ob diese Bewegung von einer Vielzahl von Aktien getragen wird oder lediglich von

einigen wenigen »High Flyern«. Klettert ein Aktienindex auf neue Hochs, während die Mehrheit der im Index enthaltenen Aktien keine neuen Bewegungshochs markiert, so gilt die Bewegung als ungesund und anfällig für eine Abwärtskorrektur oder Trendwende. Für den US-Aktienmarkt sind viele Marktbreite-Indikatoren im Internet kostenlos verfügbar. Der Klassiker unter den Marktbreite-Indikatoren ist die NYSE Advance-Decline-Line. Weitere wichtige Vertreter dieser Indikatoren sind der McClellan-Oszillator sowie der Prozentsatz der Aktien über der 200-Tage-Linie (und verschiedene kürzere gleitende Durchschnittslinien). Wie in Grafik 2 ersichtlich, formte die NYSE Advance-Decline-Line auf Wochenbasis beispielsweise im Herbst 2018 ein tieferes Hoch aus, während der Dow Jones Industrial ein höheres Hoch markierte. Diesem Warnsignal folgte eine kräftige Abwärtskorrektur an den US-Aktienmärkten sowie auch den meisten anderen Aktienmärkten weltweit. Solange der Indikator mit dem Aktienmarkt neue Hochs erzielt, bestätigt er den etablierten Aufwärtstrend und die Gesundheit des Aufschwungs.

Sentiment-Warnsignale

Hilfreich für die Früherkennung einer möglichen Korrektur oder Trendwende an den Aktienmärkten sind daneben auch diverse Sentiment-Indikatoren. Gemäß dem sogenannten Prinzip der Contrary Opinion liegt die Mehrheit der Marktteilnehmer an Extrempunkten mit ihrer Markteinschätzung häufig falsch. Sind die Marktteilnehmer also euphorisch gestimmt hinsichtlich der weiteren kurzfristigen Entwicklung an den Aktienmärkten, besteht eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass es zumindest temporär zu einer Korrekturbewegung kommt. Hintergrund ist, dass in einem solchen Fall bereits alle Optimisten ihre Markteinschätzung durch Käufe umgesetzt haben und damit der Treibstoff für weitere Kursavancen fehlt. Werden die Marktteilnehmer dann im Zuge einer Abwärtskorrektur pessimistisch, während der übergeordnete Aufwärtstrend intakt bleibt, kann der Anleger nach Anzeichen einer Stabilisierung Ausschau halten und einen antizyklischen Einstieg auf der Long-Seite in Betracht ziehen. Frei im Internet verfügbare umfragebasierte Stimmungsindikatoren gibt es beispielsweise bei [sentix.de](https://www.sentix.de) und [animusx.de](https://www.animusx.de) (siehe Grafik 3) für Anleger, die an den wöchentlichen Umfragen teilnehmen.

Grafik 3: Stimmungsindikator



Stand: Oktober 2024; Quelle: animusX® Investors Sentiment
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

TRADER 2024 – ZWISCHENBERICHT

Schwankende Märkte und clevere Strategien im diesjährigen Börsenspiel

Der Start des diesjährigen Börsenspiels war für die Teilnehmer eine Herausforderung. Bereits nach einer Woche fiel der DAX um fast 700 Punkte, bevor er im weiteren Verlauf wieder auf neue Höchststände kletterte. Die Märkte waren von Zinserwartungen, geopolitischen Konflikten und politischen Eingriffen in China geprägt. Trotzdem gab es abseits der klassischen Aktien und Indizes zahlreiche Chancen, Überrenditen zu erzielen.

Gold und Öl im Fokus

Gold profitierte unter anderem von sinkenden Zinsen und der angespannten geopolitischen Lage im Nahen Osten. Die Ölpreise hingegen zeigten ein noch turbulenteres Bild: Während Nachfragesorgen den Preis drückten, herrschte auf der Angebotsseite Uneinigkeit, was zu starken Schwankungen an den Energiemärkten führte.

Hebelprodukte als Schlüssel zum Erfolg

In diesem Jahr zeigte sich, dass es nicht ausreichte, einfach Aktien zu kaufen und bis zum Ende zu halten. Erfolgreich waren vor allem diejenigen, die mit Hebelprodukten agierten, da sie auch bei fallenden Kursen Gewinne ermöglichen. Besonders in der Anfangsphase des Börsenspiels profitierten jene, die auf fallende Märkte gesetzt hatten. Im späteren Verlauf war es vor allem der steigende Goldpreis, der das Geschehen dominierte.

Rekordumsätze und gefragte Aktien

Bis jetzt wurden im Börsenspiel über 6 Milliarden Euro umgesetzt, darunter 1,8 Milliarden Euro in Turbo-Optionsscheinen. Besonders gefragt war die Aktie von NVIDIA mit einem Umsatz von über 90 Millionen Euro, gefolgt von Tesla (35 Millionen Euro) und Apple (34 Millionen Euro). Die beliebteste deutsche Aktie war Rheinmetall, die



HOLGER FERTIG

Zertifikate-Experte,
Société Générale

mit einem Umsatz von über 30 Millionen Euro Platz 4 erreichte. Während im Vorjahr Brent-Öl der bevorzugte Basiswert für Hebelprodukte war, wurde er in diesem Jahr von Gold abgelöst. Der kontinuierliche Anstieg des Goldpreises und immer neue Allzeithochs zogen viele Teilnehmer an.

Spannender Wettstreit um die Spitze

Wie die Märkte war auch das Börsenspiel von hoher Volatilität geprägt, was zu ständigen Wechseln an der Spitze führte. In den ersten Wochen sorgte besonders »Krazmov« für Aufsehen, indem er sein Kapital mit einem Standard-Optionsschein auf Broadcom verdreizehnfachte. Doch mit dem Anstieg des Goldpreises setzten sich andere Teilnehmer durch, darunter »WimpelWunder«, »Musterbrief«, »Sasie« und »Rogina«. Sie hatten frühzeitig gehebelt auf einen Goldpreisanstieg gesetzt und ihre Positionen mit hohen Gewinnen erst spät geschlossen. Während viele Spieler auf eine Vielzahl von Transaktionen setzten, konnten »Rogina« und »Sasie« mit wenigen, aber gezielten Trades an der Spitze mithalten. »WimpelWunder« investierte gegen Ende zusätzliches Kapital in Aktien und konnte damit noch einige Extragewinne erzielen.

Es bleibt spannend, welcher Teilnehmer am Ende den Hauptpreis – einen Range Rover Evoque – in Frankfurt am Main abholen darf.

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 Saxo Bank

onvista bank

s broker

sino

TARGO BANK

TRADE REPUBLIC

TRADERS PLACE

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2024	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.11.2024 bis 30.11.2024	> 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
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: 23. Oktober 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.

WAS IST EIGENTLICH DAS DELTA?



ZERTIFIKATE TEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

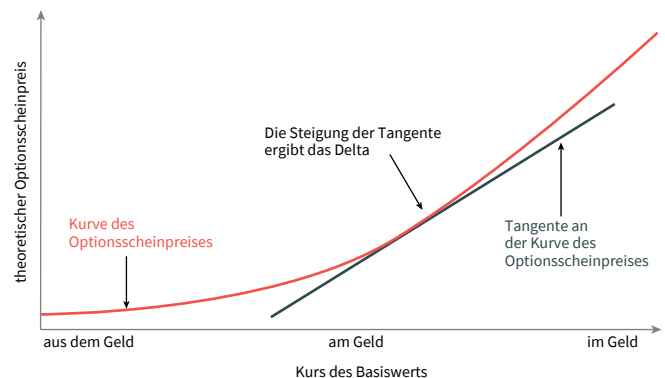
Im Beitrag der Wissensrubrik der vergangenen Ausgabe des ideas-Magazins haben wir Ihnen die verschiedenen Preis-einflussfaktoren und ihre Auswirkungen auf Optionsscheine vorgestellt. Darin wurde unter anderem der Einfluss des Basiswertpreises behandelt. Zur Erinnerung: Je höher der Preis des Basiswerts, umso höher der Preis eines Call Optionsscheins. Bei einem Put Optionsschein verhält es sich genau umgekehrt. Doch professionelle Händler sowie Privatanleger interessiert häufig noch viel mehr, sie möchten eine Aussage über die Stärke der möglichen Preisveränderungen eines Optionsscheins. Hier kommt das »Delta« ins Spiel.

“Stellt man das Delta grafisch dar, so zeigt es die Steigung der theoretischen Optionsscheinpreiskurve zum jeweils betrachteten Zeitpunkt.“

Das Delta ist eine der wichtigsten sogenannten Sensitivitätskennzahlen. Es zeigt die Veränderung des theoretischen Optionsscheinpreises (bereinigt um das Bezugsverhältnis) bei einer Veränderung des Basiswertkurses um eine Einheit. Mathematisch ausgedrückt ist das Delta die erste partielle Ableitung der Optionspreisformel nach dem Kurs des Basiswerts. Stellt man die Kennzahl grafisch dar, so zeigt sie die Steigung der theoretischen Optionsscheinpreiskurve zum jeweils betrachteten Zeitpunkt (siehe Grafik 1).

Das Delta liegt bei klassischen Kaufoptionsscheinen (auch Plain-Vanilla Calls genannt) zwischen 0 und 1, bei Verkaufsoptionsscheinen (Puts) dagegen zwischen 0 und -1 . Wobei bei beiden Typen die Höhe des Deltas stark von der sogenannten Moneyness abhängt, präziser, ob der Schein einen inneren Wert hat oder nicht. Je höher der innere Wert, also je tiefer der Kauf- bzw. Verkaufsoptionsschein »im Geld« ist, desto näher liegt sein Delta-Wert an 1 (Call) bzw. -1 (Put). Dabei wird deutlich, dass die Kennzahl Delta keine statische Größe ist, sondern sich mit Änderungen des Basiswertkurses ebenfalls ändert. Ein Kursanstieg des Basiswerts vergrößert das Delta des Call Optionsscheins, ein Kursrückgang dagegen verringert sein Delta. Ein Delta von beispielsweise 0,6 bedeutet bei einem Bezugsverhältnis von 1:1: Steigt der Basiswert um eine Einheit, steigt der Kurs des Call Optionsscheins um 0,6 Einheiten. Put Optionsscheine reagieren bei einer Kurssteigerung des Basiswerts mit einem Preisrückgang, das erklärt das negative Vorzeichen beim Delta eines solchen Optionsscheins.

Grafik 1: Kurve des Optionsscheinpreises (Call)



Quelle: Société Générale



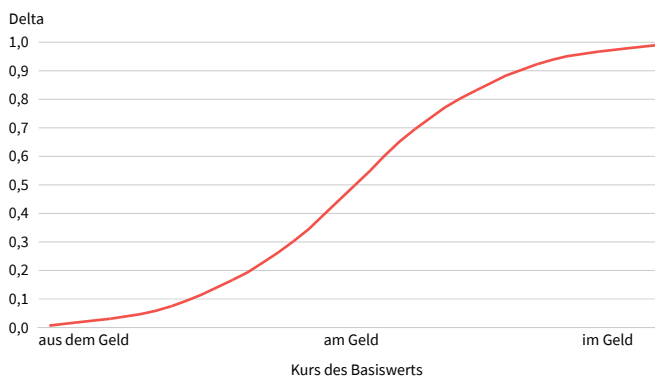
Beispiel: Ein Put Optionsschein auf die ABC-Aktie (Bezugsverhältnis von 10:1, das heißt, zehn Optionsscheine beziehen sich auf eine ABC-Aktie) ist leicht im Geld und kostet 0,42 Euro, die Restlaufzeit beträgt sechs Wochen. Das Delta wird auf der Homepage von Société Générale mit $-0,7$ angegeben. Der Kurs der ABC-Aktie liegt bei 95 Euro und steigt um 1 Euro auf 96 Euro. Folge: Der Put Optionsschein würde um ca. 0,07 Euro auf 0,35 Euro fallen.

Wie man an dem Beispiel erkennt, kann das Delta vor allem bei der Auswahl eines Optionsscheins sehr hilfreich sein. Des Weiteren hilft die Kennzahl, um bei einem dynamischen Hedge die benötigte

Anzahl der zu kaufenden Optionsscheine zu ermitteln. Je stärker der Kurs des Optionsscheins auf den Kurs des Basiswerts reagiert, desto weniger Optionsscheine sind für die Absicherung nötig.

Aber Achtung: An dieser Stelle ist es wichtig, einige Einschränkungen zu erwähnen, um die Aussagekraft des Deltas zu relativieren. Die wichtigste Einschränkung besteht darin, dass die Kennzahl eine Momentaufnahme abbildet. Das bedeutet, dass mit ihrer Hilfe nur dann eine korrekte Aussage über die Wertentwicklung gemacht werden kann, wenn alle anderen Marktvariablen außer dem Basiswertkurs als konstant angenommen werden können. Dies wird in der Realität natürlich kaum zutreffen. Des Weiteren bleibt die Kennzahl selbst nicht konstant, sondern sie verändert sich, was mit dem sogenannten Gamma gezeigt werden kann, das wir Ihnen in der nächsten Ausgabe weiter erläutern möchten.

Grafik 2: Tendenzieller Verlauf des Deltas (Call)



Quelle: Société Générale

Grafik 2 zeigt den tendenziellen Verlauf des Deltas eines Call Optionsscheins in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts. Je kürzer die Restlaufzeit des Optionsscheins wird, desto steiler wird der Verlauf des Deltas im Bereich »am Geld« der Kurve sein.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

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

ASML – PROFITEUR HALBLEITERINTENSIVER MEGATRENDS



THOMAS BECKER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

ASML ist als De-facto-Monopolist für einen kritischen Produktionsschritt bei der Herstellung von Halbleitern ein struktureller Gewinner verschiedener halbleiterintensiver Megatrends wie beispielsweise Digitalisierung oder künstliche Intelligenz. Neue potenzielle China-Exportauflagen können sich zwar temporär belastend auswirken, unabhängig davon und von der langsamen Erholung des Halbleitermarkts bietet ASML eine Wachstumsstory mit einem attraktiven Chance-Risiko-Potenzial.

Rückgrat einer mehr als 600 Milliarden Euro schweren Technologieindustrie

ASML ist ein europäischer, aber global agierender Ausrüster für die Halbleiterindustrie. Das Unternehmen wird auch in Zukunft überproportional von allen halbleiterintensiven Megatrends wie beispielsweise Digitalisierung, künstliche Intelligenz, Cloud, Datenanalysen oder autonomes Fahren profitieren. ASML kapitalisiert eine de facto marktbeherrschende Stellung im Bereich Litografie-systeme (Belichtungssysteme zur Produktion von Halbleitern) und baut sie sukzessive durch hohe Investitionen in neue Produktgenerationen weiter aus.

Die technologische Abhängigkeit der High-End-Halbleiterhersteller und der zunehmende Wettbewerb zwischen ihnen, aber auch ganzen Regionen (»technologische Souveränität«), um Kunden und Produktionsstandorte, spielt ASML in die Karten.

Neben der durch Konjunktur und Innovationen determinierten Zyklus des Halbleitermarkts und der verbundenen Ausbau- und Erweiterungsinvestitionen in neue Produktionskapazitäten sehen wir folgende unternehmensspezifische Risiken:

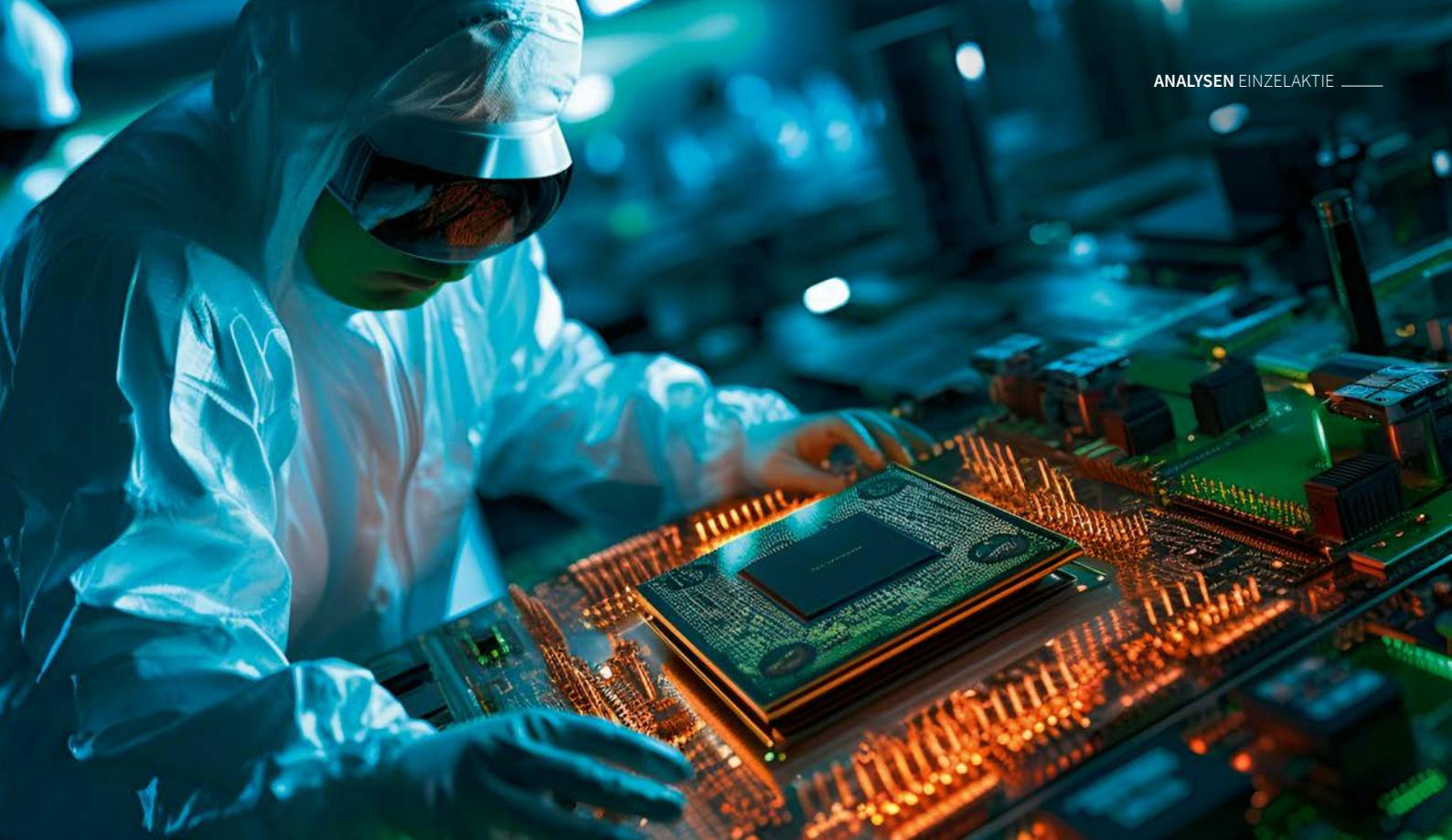
1. Substanzielle und kontinuierlich hohe Aufwendungen/Investitionen, um die Wirtschaftlichkeit der immer teurer werdenden Anlagen gegenüber dem Kunden nachzuweisen.
2. Hohe Abhängigkeit von Kernzulieferern, beispielsweise für optische Komponenten/Linsen, in Verbindung mit langen Fertigungszeiten der Produktionsanlagen.
3. Die von den USA weiter forcierten Exportrestriktionen für (Hoch-) Technologie nach China könnten ebenfalls negative Zweit-/Drittundeneffekte auf die Halbleiterindustrie und deren Ausrüster haben.

ASML weist aufgrund seiner De-facto-Monopolstellung und des strukturellen starken Wachstumsprofils gegenüber Vergleichsunternehmen (Halbleiterrausrüster) weiterhin eine substantielle relative

Grafik 1: Wertentwicklung ASML



Stand: 23. Oktober 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 54.



Bewertungsprämie auf. Wir halten sie grundsätzlich für gerechtfertigt, wobei allerdings neben unternehmensspezifischen Faktoren die angemessene Höhe der Prämie von der jeweiligen zyklischen Phase des Halbleitermarkts determiniert wird. Aufgrund der fundierten Unterfütterung der langfristigen finanziellen Zielsetzungen und unter Bewertung aller Aspekte weist ASML unseres Erachtens ein attraktives Chance-Risiko-Potenzial auf.

“Aufgrund der fundierten Unterfütterung der langfristigen finanziellen Zielsetzungen [...] weist ASML unseres Erachtens ein attraktives Chance-Risiko-Potenzial auf.”

Geschäftsmodell und operatives Geschäft – ASMLs Produktionsanlagen sind unerlässlich für die exponentiell wachsende Rechenleistung von Halbleitern

ASML ist der weltweit führende Anlagenhersteller von Lithografie-systemen für die Halbleiterindustrie. Lithografie-systeme belichten sogenannte Siliziumscheiben (»Wafer«) mit präzisesten Laserstrahlen und bestimmen dadurch die Größe, Struktur und Anzahl von Transistoren eines Chips (Mikroprozessor, Speicherchip etc.) und damit die Rechenleistung, Schnelligkeit, Energieeffizienz und Kosten des Endprodukts. Jeder große Technologiesprung, das heißt Erhöhung der Anzahl der Transistoren auf der gleichen Fläche, zieht

dabei zumeist Investitionen in die von ASML produzierten Anlagen, entweder in Form von Upgrades oder neuen Anlagen, nach sich.

ASML berichtet neben dem sehr profitablen und in großen Teilen wiederkehrenden Umsatz mit Services (ca. 20 Prozent des Gesamtumsatzes 2023) im Sinne von Wartungsdienstleistungen und Software-Upgrades den Produktumsatz, der sich in zwei Kernproduktgruppen gliedert:

- DUV (Deep Ultra Violet / Argonfluoridlaser (ArF) / Kryptonfluorid-Laser (KrF) / i-Line-Produktionsanlagen; ca. 46 Prozent des Umsatzes 2023), mit denen unter Berücksichtigung technischer und wirtschaftlicher Anforderungen Strukturen (Transistoren) bis zu einer Verkleinerung von 14 Nanometer erstellt werden können. Zum Vergleich: Ein menschliches Haar hat eine Dicke von 50.000 Nanometer.
- EUV (Extreme Ultra Violet, ca. 33 Prozent des Umsatzes 2023): Anlagen, die Strukturen kleiner als 14 Nanometer erstellen können, die in High-End-Halbleitern, beispielsweise dem Hauptprozessor (A17 gefertigt in 3 Nanometer) des iPhone 16 Pro, eingesetzt werden.

Kundenkonzentration auf sehr hohem Niveau

Um es auf den Punkt zu bringen – ohne ASML und weitere Ausrüster, die sich auf andere Prozessschritte bei der Halbleiterproduktion spezialisiert haben, würden weder die Halbleiterhersteller noch die Anbieter von Endprodukten (von Apple bis Microsoft) Umsatz/Ergebnis geschweige denn Wachstum generieren. Wir gehen davon

aus, dass ASMLs zehn Kernkunden für ca. 70 Prozent des Umsatzes stehen: die sogenannten Auftragsfertiger (»Foundries«) und die auf informationsverarbeitende Prozessoren (»Logik Chips«) spezialisierten Unternehmen wie beispielsweise TSMC, Samsung Electronics und Intel. Die Produzenten von Speicherchips (»Memory Chips«) sind zum Beispiel Hynix, Micron, Kioxia oder Samsung Electronics.

Organisches Wachstum steht weiter im Vordergrund

Zwei übergeordnete strukturelle Aspekte beeinflussen die Wachstumsdynamik der Halbleiterindustrie und damit auch von ASML:

1. Immer kleiner und komplexer werdende Mikroprozessorstrukturen als Grundlage neuer halbleiterintensiver und volumenstarker Anwendungen/Applikationen, die in allen Bereichen des Lebens zum Einsatz kommen.
2. Zunehmender Wettbewerb zwischen Halbleiterherstellern und auch ganzen Regionen (»technologische Souveränität«) um Kunden und Produktionsstandorte führt zu neuen Infrastrukturprojekten, begünstigt durch staatliche Förderprogramme.

“ Auch künftig dürfte ASML die Kooperation mit wichtigen Lieferanten von Kernkomponenten weiter ausbauen. ”

Anorganisches Wachstum – überschaubare Historie

Unterstützt wird die führende Position ASMLs durch strategische Zukäufe und Allianzen. 2013 wurde Cymer (US-Produzent von Lichtquellen) und 2016 HMI (Hermes Microvision, US-Produzent für E-Beam-basierte Inspektionssysteme) übernommen. Mit einer Beteiligung in Höhe von 24,9 Prozent an der Carl Zeiss SMT GmbH sicherte sich ASML im Jahr 2017 außerdem den Einfluss bei seinem wichtigsten Zulieferer optischer Komponenten. Auch künftig dürfte ASML die Kooperation mit wichtigen Lieferanten von Kernkomponenten weiter ausbauen.

China-Exportrestriktionen – Risiko von Zweitrundeneffekten und weiterer Auflagen

Analysten erwarten, dass mehr als 40 Prozent der gesamten ASML-Umsätze 2024 direkt oder indirekt von chinesischen Halbleiterunternehmen abhängig sein werden. Hintergrund dieses historisch sehr hohen Anteils ist die derzeit hohe Orderdynamik der chinesischen Kunden, die sich allerdings bereits deutlich abgeschwächt hat. Neben dem generellen Ausfuhrverbot für EUV-Anlagen nach China bzw. zu chinesischen Unternehmen haben das US-Handelsministerium im Oktober 2022 und die niederländische Regierung

am 9. März 2023 Exportrestriktionen erlassen. Sie wurden kontinuierlich verschärft, sodass zurzeit sogenannte Advanced, das heißt High-End-DUV-Produktionsanlagen ab TWINSCAN NXT:2000i und besser, von den Exportrestriktionen betroffen sind.

Auch wenn ASMLs Kundschaft international ist, so besteht das Risiko, dass weitere Auflagen zu Zweit-/Drittrundeneffekten führen, das heißt ASML-Kunden oder Kunden von Kunden, die aufgrund ausbleibender Zulieferung aus/nach China nicht produzieren können. Das könnte dazu führen, dass Kapazitäten nicht optimal ausgelastet werden und Investitionen in neue Produktionskapazitäten und Anlagen von Halbleiterausüstern wie beispielsweise ASML überdacht werden.

Markt und Wettbewerb – marktbeherrschende Stellung in einem konsolidierten Markt

ASML ist mit einem Marktanteil von geschätzt 85 Prozent (80 Prozent bei DUV- und 100 Prozent bei EUV-Anlagen) der De-facto-Monopolist und technologische Weltmarktführer unter den Herstellern von Lithografiemaschinen. Weitere Wettbewerber sind Canon

Unternehmensporträt

ASML liefert Produktionsanlagen (Lithographiesysteme) für einen kritischen Prozessschritt bei der Halbleiterproduktion. Produktionsbetriebe sowie Forschungs- und Entwicklungseinrichtungen befinden sich in den USA, Taiwan, Korea, China und am Hauptsitz in den Niederlanden. Das Unternehmen konzentriert den Umsatz für zwei Segmente: Services (ca. 20 Prozent des Gesamtumsatzes) im Sinne von Wartungsdienstleistungen und Software-Upgrades, Produktumsatz (ca. 80 Prozent), der die Umsätze der verkauften Produktionsanlagen widerspiegelt.

Mit rund 40.300 Mitarbeitern weltweit erzielte ASML im Geschäftsjahr 2023 einen Umsatz von 27,6 Milliarden Euro (Vorjahr 21,1 Milliarden Euro) und einen Nettogewinn von 7,8 Milliarden Euro (Vorjahr 5,6 Milliarden Euro). Die wesentlichen Absatzmärkte (gemessen am Umsatz) liegen in Asien. Rund 30 Prozent des Produktumsatzes 2023 erwirtschaftete ASML in Taiwan. Auf (Festland-)China entfielen ca. 29 Prozent, auf Südkorea ca. 24 Prozent und auf die USA ca. 10 Prozent. Das Grundkapital der ASML Holding N.V. wird in Namensaktien verbrieft.

und Nikon, die sich allerdings auf den Markt für Produktionsanlagen mit größeren Strukturweiten spezialisiert haben. Aufgrund der sehr hohen Markteintrittsbarrieren (Technologievorsprung/Investitionen) gehen wir von keiner nennenswerten Verschiebung von Marktanteilen aus.

Finanzkennzahlen – Langfristausblick verspricht weiterhin dynamisches Wachstum

ASML zeigt langfristig ein dynamisches Umsatzwachstum, gespeist aus der steigenden Anzahl an ausgelieferten Produktionsanlagen, einem attraktiven Produktmix, getrieben durch Software/Serviceumsätze/Upgrades und höherwertige/gepreiste Produktionsanlagen. Die operativen Margen steigen aufgrund sinkender Produktionskosten und Skalierungseffekte der operativen Kosten, was sich in einer starken Cashflow-Generierung niederschlägt.

Die Ausschüttungspolitik ist sehr aktionärsfreundlich und basiert auf einem Mix aus regulären Dividenden und Aktienrückkäufen. ASML schüttete im Durchschnitt ca. 40 Prozent (2015 bis 2023) des Free-Cashflows an die Aktionäre aus. Auch unter Berücksichtigung konjunktureller und geopolitischer Unsicherheiten gehen wir davon aus, dass ASML auf seinem Kapitalmarkttag am 14. November weiterhin ein dynamisches mittel- und langfristiges Wachstum in Aussicht stellen wird.

ASML konnte bislang mit einer hohen Prognosestreue und sogar Übererfüllung seiner Zielsetzungen punkten. Hintergrund ist das starke und belastbare Auftragsbuch, das die langen Produktionszyklen der ASML-Anlagen und begrenzte Kapazitäten reflektiert. Daraus folgt, dass die Zusammenarbeit mit den Kernkunden sehr eng ist und ASML einen guten Einblick in deren langfristige Investitionsbudgets hat, die allerdings auch der normalen Zykliz des Halbleitermarkts unterliegen.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER ASML-AKTIE

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY9 PF4	ASML	630,00 EUR	18,74 %	14,22 %	19.12.2025	538,81/539,10 EUR
SY5 2WX	ASML	580,00 EUR	22,93 %	11,20 %	19.12.2025	511,75/512,01 EUR
SY9 TQ2	ASML	530,00 EUR	27,67 %	8,77 %	19.12.2025	479,47/479,71 EUR
SY9 PMH	ASML	470,00 EUR	34,20 %	6,52 %	19.12.2025	436,05/436,22 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SQ2 UND	ASML	Call	474,17 EUR	3,5	Unbegrenzt	18,79/18,83 EUR
SQ2 86G	ASML	Call	555,09 EUR	5,9	Unbegrenzt	11,08/11,12 EUR
SU3 J4L	ASML	Call	594,96 EUR	9,5	Unbegrenzt	6,92/6,96 EUR
SY4 WHR	ASML	Put	842,99 EUR	3,6	Unbegrenzt	18,43/18,47 EUR
SJ1 CLE	ASML	Put	773,08 EUR	5,6	Unbegrenzt	11,68/11,72 EUR
SJ1 CK9	ASML	Put	723,09 EUR	9,6	Unbegrenzt	6,84/6,88 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SF4 AVC	ASML	Long	2	Unbegrenzt	4,45/4,46 EUR	
SB0 CF1	ASML	Long	4	Unbegrenzt	3,79/3,80 EUR	
SY6 S3H	ASML	Long	6	Unbegrenzt	0,51/0,52 EUR	
SU7 TEW	ASML	Short	-2	Unbegrenzt	10,32/10,34 EUR	
SU7 TEU	ASML	Short	-4	Unbegrenzt	6,14/6,16 EUR	
SW7 CA4	ASML	Short	-6	Unbegrenzt	5,39/5,44 EUR	

Stand: 23. Oktober 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 SETZT AUF EXPANSIVE SCHRITTE IN CHINA

Die mittelfristigen Aussichten für den DAX haben sich zuletzt verbessert. Zum einen haben US-Konjunkturindikatoren positiv überrascht und zum anderen zeichnet sich in China eine wieder expansivere Geld- und Fiskalpolitik ab. Jedoch haben die Analysten ihre DAX-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2024 im vergangenen Quartal um 3,5 Prozent nach unten revidiert, da sich derzeit insbesondere im Autosektor die Gewinnperspektiven eintrüben. Die negativen Gewinnrevisionen dürften den DAX etwas bremsen im Vorfeld der US-Präsidentenwahlen.

In den vergangenen Wochen haben sich viele Konjunkturindikatoren in den USA wieder überraschend positiv entwickelt. Entsprechend hat der Citigroup Economic Surprise Index für die USA einen bemerkenswerten Aufwärtstrend zurück in den positiven Bereich vollzogen (siehe Grafik 1). Der deutliche Rückgang der Renditen dürfte ein wichtiger Grund für die zuletzt verbesserten Wachstumsperspektiven

Grafik 1: US-Konjunkturüberraschungen machen Rezession unwahrscheinlich

Konjunktur USA: Citigroup Economic Surprise Index



Stand: 16. Oktober 2024; Quelle: Citigroup, Bloomberg, Commerzbank Research



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

in den USA sein. So war die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen von Ende April bis Mitte September um mehr als 100 Basispunkte von 4,7 auf 3,6 Prozent gefallen. Die Wahrscheinlichkeit für ein US-Rezessionszenario hat sich dank der verbesserten Konjunkturdaten stetig weiter verringert, was der S&P 500 Mitte Oktober mit einem neuen Rekordhoch von fast 5.900 Indexpunkten begrüßt hat.

Nicht nur aus den USA, sondern auch aus China erhält der DAX derzeit Rückenwind, da viele Investoren hoffen, der für einige DAX-Unternehmen wichtige Exportmarkt werde wieder zu einem etwas stärkeren Wachstum zurückkehren. Der Citigroup Economic Surprise Index für China ist zwar derzeit weiterhin tief im negativen Bereich, und zuletzt haben sich eine Reihe von DAX-Unternehmen über anhaltend schwierige Geschäfte in China beklagt. Doch nun hat die Notenbank die Leitzinsen überraschend kräftig gesenkt. Zudem mehren sich die Signale, dass in den kommenden Wochen umfangreiche Fiskalpakete zur Ankurbelung des Konsums angekündigt werden dürften.

Für die DAX-Gewinnperspektiven ist es wichtig, dass zum einen die US-Konjunktur eine Rezession vermeidet, und zum anderen Chinas Konjunktur wieder an Fahrt gewinnt. Denn im vergangenen Quartal haben die Analysten ihre DAX-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2024 kräftig um 4 Prozent von 1.450 auf 1.400 Indexpunkte reduziert. Damit liegt das für 2024 erwartete DAX-Gewinnwachstum mittlerweile mit -3 Prozent im negativen Bereich.

**Tabelle 1: Dividendenprognosen für DAX-Autoaktien sinken um 10 bis 20 Prozent**

DAX: Entwicklung der Analystenprognosen für Dividende und Gewinn je Aktie in Euro im vergangenen Quartal

Aktie	Kurs in EUR	Dividende GJ 23 in EUR	Dividende 2024e in EUR				Gewinn je Aktie 2024e in EUR			Aktie	Kurs in EUR	Dividende GJ 23 in EUR	Dividende 2024e in EUR				Gewinn je Aktie 2024e in EUR		
			Aktuell	Vor 3 Monaten	q/q %	Rendite in %	Aktuell	Vor 3 Monaten	q/q %				Aktuell	Vor 3 Monaten	q/q %	Rendite in %	Aktuell	Vor 3 Monaten	q/q %
adidas	224,7	0,70	1,48	1,36	8,8	0,66	3,65	3,57	2,4	Beiersdorf	130,8	1,00	1,00	1,00	0,0	0,76	4,32	4,40	-1,9
Deutsche Telekom	28,2	0,77	0,90	0,85	5,9	3,19	1,80	1,84	-2,3	Qiagen	40,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,00	1,96	1,97	-0,5
MTU	308,8	2,00	2,52	2,40	5,0	0,82	13,05	12,09	7,9	Siemens Energy	35,0	0,00	0,00	0,00	0,0	0,00	0,34	0,41	-15,7
Hannover Rück	258,6	7,20	8,50	8,23	3,3	3,29	19,18	18,61	3,0	Zalando	30,4	0,00	0,00	0,00	0,0	0,00	0,98	0,86	14,2
Münchener Rück	506,0	15,00	16,13	16,00	0,8	3,19	46,78	45,32	3,2	Fresenius	33,7	0,00	0,92	0,92	0,0	2,74	2,85	2,90	-1,6
Merck	154,2	2,20	2,26	2,25	0,7	1,47	8,88	8,67	2,4	SAP	210,7	2,20	2,20	2,20	-0,1	1,04	4,47	4,56	-1,8
Airbus	136,0	1,91	2,12	2,11	0,6	1,56	5,24	5,46	-4,0	Siemens Healthineers	51,9	0,95	0,97	0,98	-0,2	1,88	2,20	2,20	0,3
Deutsche Börse	215,9	3,80	4,01	4,00	0,2	1,86	10,48	10,21	2,6	Siemens	181,0	4,70	4,95	5,00	-1,0	2,73	10,55	10,40	1,5
Vonovia	32,8	0,90	1,20	1,20	0,1	3,66	1,87	1,90	-1,9	Daimler Truck	35,9	1,90	1,90	1,92	-1,0	5,29	4,17	4,53	-8,0
Porsche Holding	39,7	2,56	2,56	2,56	0,1	6,45	14,77	16,05	-8,0	Henkel Vz.	84,7	1,85	1,91	1,93	-1,1	2,25	5,33	5,13	4,0
Allianz	301,2	13,80	14,91	14,90	0,1	4,95	24,80	24,86	-0,2	Brenntag	63,8	2,10	2,15	2,20	-2,3	3,37	4,63	5,03	-8,1
Rheinmetall	481,2	5,70	8,00	8,00	0,0	1,66	21,80	21,37	2,0	Continental	58,7	2,20	2,18	2,24	-2,9	3,72	7,02	7,67	-8,5
Bayer	26,4	0,11	0,11	0,11	0,0	0,42	5,01	5,07	-1,1	Sartorius Vz.	228,6	0,74	0,71	0,75	-6,0	0,31	4,04	4,80	-15,8
E.ON	13,3	0,53	0,55	0,55	0,0	4,14	1,11	1,13	-1,2	Commerzbank	16,6	0,35	0,50	0,54	-6,5	3,02	2,05	2,04	0,5
Deutsche Post	38,0	1,85	1,85	1,85	0,0	4,87	2,90	3,00	-3,6	Porsche AG	67,3	2,31	2,12	2,30	-7,8	3,15	4,35	4,95	-12,0
Deutsche Bank	16,1	0,45	0,68	0,68	0,0	4,23	2,40	2,26	6,1	Mercedes-Benz	56,8	5,30	4,50	5,00	-10,0	7,93	9,49	11,59	-18,1
Heidelberg Materials	96,5	3,00	3,20	3,20	0,0	3,32	11,17	11,56	-3,4	BMW	74,7	6,00	4,82	5,72	-15,8	6,44	13,47	16,58	-18,7
RWE	31,8	1,00	1,10	1,10	0,0	3,46	2,81	2,76	1,7	VW Vz.	91,2	9,06	6,81	8,94	-23,8	7,46	23,40	29,99	-22,0
Symrise	119,6	1,10	1,20	1,20	0,0	1,00	3,31	3,33	-0,6	BASF	46,3	3,40	2,25	3,40	-33,8	4,86	3,34	3,54	-5,7
Infineon	30,4	0,35	0,35	0,35	0,0	1,15	1,83	1,84	-0,5	Covestro	58,4	0,00	0,05	0,21	-76,2	0,09	-0,51	0,90	-156,0

Stand: 16. Oktober 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für künftige Entwicklung.

Der DAX leidet darunter, dass gerade Sektoren, die stark vom Konjunkturzyklus und von China abhängig sind, eine wichtige Rolle im DAX spielen. So war der Chemiesektor schon im ganzen Jahresverlauf ein Sorgenkind. Für den europäischen Chemiesektor haben die Analysten ihre Gewinnerwartungen für 2024 seit Jahresbeginn um 12 Prozent nach unten revidiert. Und seit Sommer 2024 sendet auch der Autosektor deutliche Warnsignale. Nach einer Serie von Gewinnwarnungen haben die Analysten ihre Gewinnprognosen für 2024 zuletzt drastisch reduziert. Die Erwartungen liegen mittlerweile 20 Prozent unter den Schätzungen von Anfang Januar. Die Gewinnerwartungen für andere Sektoren wie die europäischen Versicherer und Versorger sind im Vergleich dazu robust geblieben, was auch im DAX von Versorger- und Versicherungsaktien honoriert wurde. Doch mittlerweile überwiegen für die DAX-Gewinnerwartungen insbesondere die Schwächesignale aus dem Autosektor.

Die fallenden Gewinnprognosen für Chemie- und Autoaktien trüben auch das Bild für die DAX-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2024. Im vergangenen Quartal sind für die DAX-Autoaktien die Dividendenprognosen um 10 bis 20 Prozent reduziert worden, und für DAX-Chemieaktien gingen die Schätzungen um bis zu 30 Prozent zurück (siehe Tabelle 1). Die Zeit der Dividendenrekorde dürfte damit für den DAX zunächst vorbei sein. Laut unseren Berechnungen kamen für das Geschäftsjahr 2023 15,7 Milliarden Euro der gesamten DAX-Dividendensumme von 52,3 Milliarden Euro aus dem Autosektor – ein Anteil von stolzen 30 Prozent. Dieser hohe Anteil der Autodividenden dürfte nun deutlich zurückgehen. Die wahrscheinlich steigenden Dividenden in anderen Sektoren wie Versicherungen und Versorger werden die fallenden Dividenden in den Sektoren Auto und Chemie wohl nicht auffangen können, sodass die DAX-Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2024 schließlich sinken dürfte.



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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Dis-count	Max. Rendite p.a.	Bewer-tungstag	Geld-/Briefkurs
SY7 SLS	DAX	17.350,00 Pkt.	15,70 %	4,99 %	19.12.2025	163,80/163,81 EUR
SY7 493	DAX	20.950,00 Pkt.	3,50 %	9,87 %	19.12.2025	187,54/187,55 EUR
SY2 ALP	adidas	210,00 EUR	15,22 %	11,22 %	19.12.2025	185,26/185,36 EUR
SY9 PHJ	Deutsche Telekom	29,20 EUR	6,71 %	11,03 %	19.12.2025	25,81/25,82 EUR
SY9 PCN	MTU	295,00 EUR	14,55 %	9,54 %	19.12.2025	264,87/265,02 EUR
SY2 ARS	Hannover Rück	260,00 EUR	7,79 %	11,07 %	19.12.2025	229,72/229,85 EUR
SY9 PP9	Münchener Rück	495,00 EUR	9,09 %	12,07 %	19.12.2025	432,80/433,02 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD5 LS8	DAX	Long	3	Unbegrenzt	1,19/1,20 EUR
SF1 CJF	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	3,24/3,25 EUR
SB0 B02	adidas	Long	3	Unbegrenzt	1,32/1,33 EUR
SU2 3W9	adidas	Short	-3	Unbegrenzt	5,09/5,10 EUR
SB0 B2X	Deutsche Telekom	Long	3	Unbegrenzt	54,24/54,35 EUR
SQ7 4HF	Deutsche Telekom	Short	-3	Unbegrenzt	2,94/2,95 EUR
SB0 BZT	MTU	Long	3	Unbegrenzt	13,50/13,54 EUR
SY6 0YR	MTU	Short	-3	Unbegrenzt	5,59/5,61 EUR
SB0 BZB	Hannover Rück	Long	3	Unbegrenzt	21,27/21,32 EUR
SY9 MHQ	Hannover Rück	Short	-3	Unbegrenzt	10,14/10,17 EUR
SB0 B2Y	Münchener Rück	Long	3	Unbegrenzt	59,08/59,18 EUR
SJ1 A4F	Münchener Rück	Short	-3	Unbegrenzt	11,94/11,96 EUR

Stand: 23. Oktober 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

Amerika hat gewählt – was nun, Finanzmärkte?

Robert Halver, Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank, wirft einen Blick auf das Ergebnis der US-Präsidentenwahl. Zwar gibt es nun eine Unsicherheit weniger, doch Anleger fragen sich, wie es jetzt vor allem an den Finanzmärkten weitergeht.

Erfahren Sie, wie sich politische Entscheidungen, Konjunkturprogramme und geopolitische Pläne der neuen Präsidentschaft auf die verschiedenen Branchen auswirken und welchen Einfluss sie auf die Börsenkurse haben könnten. Dabei geht der Referent auf die kurz- und langfristigen Folgen der Wahl ein und gibt Hinweise, die Investoren helfen sollen, aussichtsreiche Anlageentscheidungen zu treffen.

Termin: 14. November 2024 um 18.00 Uhr
Referent: Robert Halver, Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank
Thema: Amerika hat gewählt – was nun, Finanzmärkte?

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).



ROBERT HALVER

Leiter Kapitalmarktanalyse,
Baader Bank

Weitere Webinare im November

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
04.11.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
06.11.2024	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading
11.11.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
13.11.2024	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
14.11.2024	18.00 Uhr	Robert Halver	ideas-Webinar
18.11.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
20.11.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
25.11.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
27.11.2024	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading

GOLD AUF REKORDJAGD



CARSTEN FRITSCH

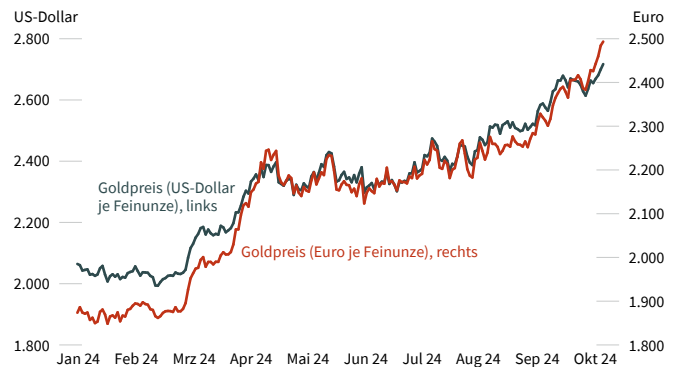
Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Der Goldpreis verzeichnet in diesem Jahr ein Rekordhoch nach dem anderen und steht vor der besten Jahresperformance seit mindestens 14 Jahren. Nicht nur in US-Dollar, sondern auch in vielen anderen Währungen ist Gold so teuer wie nie zuvor. Zudem weist das Edelmetall bislang in diesem Jahr größere Gewinne aus als die meisten anderen Anlageklassen. Gold profitiert dabei von seiner Rolle als wertstabile Anlage in Zeiten von Inflation und Unsicherheit sowie als zinslose Anlage von sinkenden Zinsen. Darüber hinaus ist Gold wegen der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten als sicherer Hafen gefragt. Die Zentralbanken dürften auch in diesem Jahr große Mengen Gold kaufen und die Gold-ETFs verzeichnen seit Mai wieder Zuflüsse. Einem weiteren Preisanstieg dürften dennoch Grenzen gesetzt sein, da das rekordhohe Preisniveau Bremsspuren bei der physischen Nachfrage in China und Indien hinterlassen dürfte. Wir erwarten einen Goldpreis von 2.600 US-Dollar je Feinunze am Jahresende und im nächsten Jahr.

Der Goldpreis eilt in diesem Jahr von Rekordhoch zu Rekordhoch (siehe Grafik 1). Mit einem Plus von rund 30 Prozent seit Jahresbeginn würde Gold nach derzeitigem Stand die beste Jahresperformance seit mindestens 14 Jahren aufweisen. Zudem stellt Gold damit fast alle anderen Anlageklassen in den Schatten. Ausnahme ist die Kryptowährung Bitcoin, die rund 60 Prozent höher handelt als Anfang des Jahres, im Gegensatz zu Gold aber noch unter ihrem

im März verzeichneten Rekordhoch notiert. Die Preisstärke des Edelmetalls zeigt sich zudem keineswegs nur in US-Dollar. Auch in zahlreichen anderen Währungen wie Euro, britisches Pfund, Schweizer Franken sowie chinesischer Renminbi und indische Rupie markierte der Goldpreis vor Kurzem ein Rekordniveau. Will heißen, die genannten Währungen sind gegenüber Gold so schwach wie nie zuvor.

Grafik 1: Goldpreis in US-Dollar und in Euro so hoch wie nie zuvor



Stand: 18. Oktober 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



Auslöser für den Preissprung im September war die größer als erwartet ausgefallene Zinssenkung der US-Notenbank Fed um 50 Basispunkte. Auch wenn Fed-Chef Jerome Powell auf der anschließenden Pressekonferenz versuchte, Erwartungen an weitere Zinssenkungen in diesem Ausmaß zu dämpfen, ließ sich der Markt davon zunächst nicht beeindrucken und preiste bis zum Jahresende weitere Zinssenkungen von 75 Basispunkten ein. Bei noch zwei ausstehenden Sitzungen hätte das eine nochmalige Zinssenkung um 50 Basispunkte entweder im November oder Dezember bedeutet. Auch für das nächste Jahr ging der Markt von weiteren aggressiven Zinssenkungen aus, die über das von unseren Volkswirten erwartete Ausmaß hinausgegangen wären.

“Nach der Veröffentlichung überraschend robuster US-Arbeitsmarktdaten Anfang Oktober setzte eine Korrektur der überzogenen Zinssenkungserwartungen ein.”

Nach der Veröffentlichung überraschend robuster US-Arbeitsmarktdaten Anfang Oktober setzte eine Korrektur der überzogenen Zinssenkungserwartungen ein. Wenige Tage später waren nicht einmal Zinssenkungen der Fed um 50 Basispunkte bis zum Jahresende vollständig eingepreist. Die US-Inflationsdaten fielen ebenfalls

etwas stärker aus als erwartet und versetzten den Zinssenkungserwartungen damit einen weiteren Dämpfer. Für Mitte nächsten Jahres wird nun ein 50 Basispunkte höheres US-Leitzinsniveau erwartet als noch Anfang Oktober. Am Goldpreis ging die starke Korrektur der Zinserwartungen nicht spurlos vorüber. Der Preis fiel zunächst auf gut 2.600 US-Dollar je Feinunze. Damit hielt sich der Preisrückgang allerdings in Grenzen.

Dass Gold nicht noch stärker unter Druck geriet und danach die Verluste wieder aufholte, dürfte an den zunehmenden Spannungen zwischen Israel und dem Iran liegen. Denn Gold profitiert nicht nur von Zinssenkungserwartungen, sondern auch von seiner Eigenschaft als sicherer Hafen. Ein weiterer Grund könnte die Unsicherheit im Vorfeld der US-Wahlen Anfang November sein. Umfragen wenige Wochen davor zeigen den früheren Präsidenten Donald Trump im Aufwind. Sollte er im Januar wieder ins Weiße Haus zurückkehren, dürften die Inflationsrisiken merklich zunehmen, da Trump neue Zölle einführen bzw. bestehende Zölle erhöhen will. Eine steigende Inflation ist positiv für Gold, falls die Fed darauf nicht angemessen reagiert. Dieses Risiko besteht, da Trump auch Einfluss auf die Zinsentscheidungen der Fed nehmen will.

Ein wichtiger preistreibender Faktor bleiben zudem die Goldkäufe der Zentralbanken. Die chinesische Zentralbank hatte zwar für Ende September unveränderte Goldreserven von 72,8 Millionen Unzen (2.264 Tonnen) ausgewiesen. Damit hat sie seit fünf Monaten keine



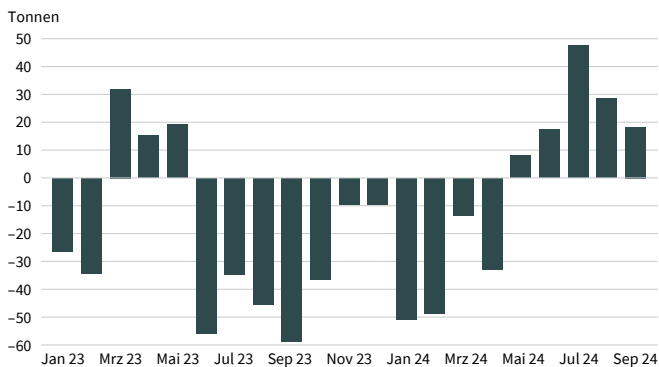
Goldkäufe mehr getätigt. Doch auch ohne größeres Zutun Chinas beliefen sich die Goldkäufe der Zentralbanken im ersten Halbjahr laut World Gold Council auf 483 Tonnen, weil die Zentralbanken anderer Länder wie Indien, Türkei oder Polen weiterhin große Mengen Gold kauften und darüber hinaus ein beträchtlicher Teil der Käufe zuvor in keiner offiziellen Statistik auftauchte. Die Zentralbankkäufe dürften auch in diesem Jahr eine wesentliche Stütze für die Goldnachfrage bleiben, wenngleich sie nicht ganz das rekordhohe Niveau der beiden Vorjahre erreichen dürften. Für anhaltende Goldkäufe spricht auch eine Umfrage, die der World Gold Council im Frühjahr unter Zentralbanken durchgeführt hatte. Demnach gaben 29 Prozent der befragten Zentralbanken an, ihre Goldreserven in den kommenden zwölf Monaten weiter aufstocken zu wollen. Zudem erwarteten 81 Prozent, dass die Goldreserven unabhängig von der eigenen Entscheidung in den nächsten zwölf Monaten steigen werden.

Bei den Gold-ETFs hat im Laufe des Jahres ein Stimmungswandel stattgefunden. Bis einschließlich April verzeichneten sie an elf auf-

einanderfolgenden Monaten Nettoabflüsse, die sich laut Angaben des World Gold Council auf fast 400 Tonnen summierten. Seit Mai gab es fünf Monate in Folge mit Nettozuflüssen von insgesamt 120 Tonnen (siehe Grafik 2). Der World Gold Council berichtete für September einen weiteren Anstieg der Gold-ETF-Bestände um 18,4 Tonnen. Das war zwar weniger als in den zwei Monaten zuvor, auch weil in Europa wieder leichte Nettoabflüsse zu verzeichnen waren, während in den vier Monaten zuvor auch hier Kaufinteresse bestand. Dagegen gab es in Nordamerika den dritten Monat in Folge deutliche Mittelzuflüsse. Die Bestände der Gold-ETFs sind im dritten Quartal um fast 95 Tonnen gestiegen. Die ETF-Anleger leisteten damit erstmals seit zehn Quartalen wieder einen positiven Beitrag zur Goldnachfrage, was als ermutigendes Signal zu werten ist.

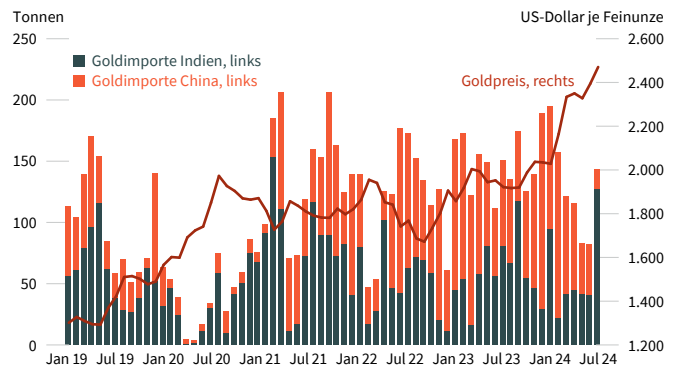
Die Zinssenkungserwartungen an die Fed sind mittlerweile so stark zurückgegangen, dass von dieser Seite kein Gegenwind mehr zu erwarten ist. Einem weiteren Preisanstieg dürften dennoch Grenzen gesetzt sein. So zeigt der kräftige Preisanstieg bereits Bremsspuren bei der physischen Nachfrage. Besonders sichtbar ist das in China,

Grafik 2: Gold-ETFs verzeichnen seit Mai wieder Zuflüsse
Monatsveränderung der Gold-ETF-Bestände



Stand: September 2024; Quelle: WGC, Commerzbank Research

Grafik 3: Hoher Goldpreis dürfte Goldnachfrage in China und Indien ausbremsen



Stand: August 2024; Quelle: RBI, Statistikbehörde Hongkong, Schweizer Zollbehörde, Reuters, Bloomberg, Commerzbank Research

wo die Goldimporte über Hongkong und die Schweiz im August auf das niedrigste Niveau seit Anfang 2021 eingebrochen waren (siehe Grafik 3). Auch in Indien dürfte das rekordhohe Preisniveau bremsend auf die Nachfrage wirken, da die privaten Haushalte dort für gewöhnlich sehr sensibel auf Preisveränderungen reagieren.

Dass es dazu zunächst noch nicht kam und die Goldimporte Indiens im August sogar kräftig stiegen, dürfte daran gelegen haben, dass die Steuer auf Goldimporte im Juli deutlich gesenkt wurde. Dadurch wurde der Preisanstieg in lokaler Währung offenbar überkompensiert. Dabei könnte es auch zu vorgezogenen Käufen für die im Herbst anstehende Feiertags- und Hochzeitssaison gekommen sein, die dann fehlen würden.

“In China und in Indien dürfte das rekordhohe Preisniveau bremsend auf die Nachfrage wirken.”

Die inzwischen veröffentlichten Daten der Eidgenössischen Zollbehörde für September zeigten einen Einbruch der Schweizer Goldexporte nach Indien um fast 90 Prozent auf das niedrigste Niveau seit Anfang 2023. Die indische Zentralbank hatte ihrerseits einen Rückgang der Goldimporte im September um mehr als die Hälfte ausgewiesen. Somit scheint sich zu bestätigen, dass der kräftige Anstieg der indischen Goldimporte im August auf die Senkung der Importsteuer zurückzuführen und nur von kurzer Dauer war.

Wir rechnen damit, dass sich der Goldpreis in den kommenden Monaten nahe der Marke von 2.600 US-Dollar einpendeln wird. Für ein neues Rekordniveau müssten schon die Zinssenkungserwartungen wieder merklich zunehmen oder sich die Lage im Nahen Osten zuspitzen.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF GOLD

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Gold 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.

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit					
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs	
CU0 V6T	Gold	10:1	Ja	240,08/240,13 EUR	
CU0 QXV	Gold	10:1	Nein	241,61/241,64 EUR	

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SJ0 06B	Gold	2.800,00 USD	5,45 %	6,42 %	19.12.2025	Ja	260,11/260,18 EUR
SJ0 05T	Gold	2.800,00 USD	7,51 %	8,46 %	19.12.2025	Nein	235,91/235,97 EUR
SY9 GJ0	Gold	2.350,00 USD	17,46 %	2,94 %	19.12.2025	Ja	227,01/227,08 EUR
SY9 GHS	Gold	2.350,00 USD	19,11 %	4,71 %	19.12.2025	Nein	206,36/206,42 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CL9 E10	Gold	Call	2.046,9717 USD	4,2	Unbegrenzt	Ja	70,70/70,72 EUR
SW4 X1Q	Gold	Call	2.095,7358 USD	4,2	Unbegrenzt	Nein	61,04/61,05 EUR
SY3 M09	Gold	Call	2.381,6402 USD	8,0	Unbegrenzt	Ja	37,08/37,09 EUR
SY5 9KH	Gold	Call	2.409,6738 USD	8,0	Unbegrenzt	Nein	31,86/31,87 EUR
SY5 VEA	Gold	Put	3.303,3453 USD	5,3	Unbegrenzt	Ja	55,44/55,45 EUR
SY9 83E	Gold	Put	3.258,1846 USD	5,4	Unbegrenzt	Nein	47,25/47,26 EUR
SW8 S0N	Gold	Put	3.124,1052 USD	7,9	Unbegrenzt	Ja	37,48/37,49 EUR
SW8 NE3	Gold	Put	3.088,9195 USD	8,1	Unbegrenzt	Nein	31,48/31,49 EUR

Stand: 23. Oktober 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 NOVEMBER 2024

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. November	13.30	US	Arbeitslosigkeit (Oktober 2024)
1. November	13.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (September)
1. November	15.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Oktober 2024)
4. November	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Oktober 2024)
6. November	09.55	DE	S&P-Einkaufsmanagerindex (Oktober 2024)
6. November	11.00	EU	Erzeugerpreise (September 2024)
7. November	08.00	DE	Handelsbilanz (August 2024)
7. November	08.00	DE	Importe und Exporte (August 2024)
7. November	08.00	DE	Industrieaufträge (September 2024)
7. November	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (August 2024)
7. November	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
7. November	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
7. November	21.00	US	Verbraucherkredite (September 2024)
12. November	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (November 2024)
13. November	11.00	EU	Industrieproduktion (September 2024)
13. November	14.30	US	Verbraucherpreisindex (September 2024)
15. November	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Oktober 2024)
15. November	14.30	US	Import- und Exportpreise (Oktober 2024)
19. November	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Oktober 2024)
21. November	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (September 2024)
21. November	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Oktober 2024)
25. November	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Oktober 2024)
26. November	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (September 2024)
26. November	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Oktober 2024)
27. November	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (November 2024)
29. November	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (November 2024)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
1. November	US	Chevron	Ergebnisse 3. Quartal 2024
5. November	DE	Hugo Boss	Ergebnisse 3. Quartal 2024
5. November	DE	Zalando	Ergebnisse 3. Quartal 2024
6. November	DE	BMW	Ergebnisse 3. Quartal 2024
6. November	DE	Puma	Ergebnisse 3. Quartal 2024
6. November	DE	Vonovia	Ergebnisse 3. Quartal 2024
6. November	DK	Novo Nordisk	Ergebnisse 3. Quartal 2024
7. November	DE	Nemetschek	Ergebnisse 3. Quartal 2024
7. November	DE	Rheinmetall	Ergebnisse 3. Quartal 2024
8. November	DE	Borussia Dortmund	Ergebnisse 1. Quartal 2025
8. November	JP	Sony	Ergebnisse 2. Quartal 2024
11. November	DE	Continental	Ergebnisse 3. Quartal 2024
12. November	DE	Infineon	Ergebnisse 4. Quartal 2024
12. November	DE	Verbio	Ergebnisse 1. Quartal 2025
13. November	DE	Allianz	Ergebnisse 3. Quartal 2024
14. November	DE	Siemens	Ergebnisse 4. Quartal 2024
14. November	US	NVIDIA	Ergebnisse 3. Quartal 2025
14. November	US	Walt Disney	Ergebnisse 4. Quartal 2024
19. November	DE	thyssenkrupp	Ergebnisse 4. Quartal 2024
19. November	US	Walmart	Ergebnisse 3. Quartal 2024

MESSEN UND BÖRSENTAGE

BÖRSENTAG HAMBURG | 02.11.2024

Handelskammer Hamburg
Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg
www.boersentag.de

WORLD OF TRADING | 22.–23.11.2024

Forum Messe Frankfurt
Ludwig-Erhard-Anlage 1, 60327 Frankfurt am Main
www.wot-messe.de

BÖRSENTAG FRANKFURT | 15.02.2025

Kongresshaus Kap Europa
Messe Frankfurt GmbH
Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main
www.boersentag-frankfurt.de

BÖRSENTAG WIEN | 08.03.2025

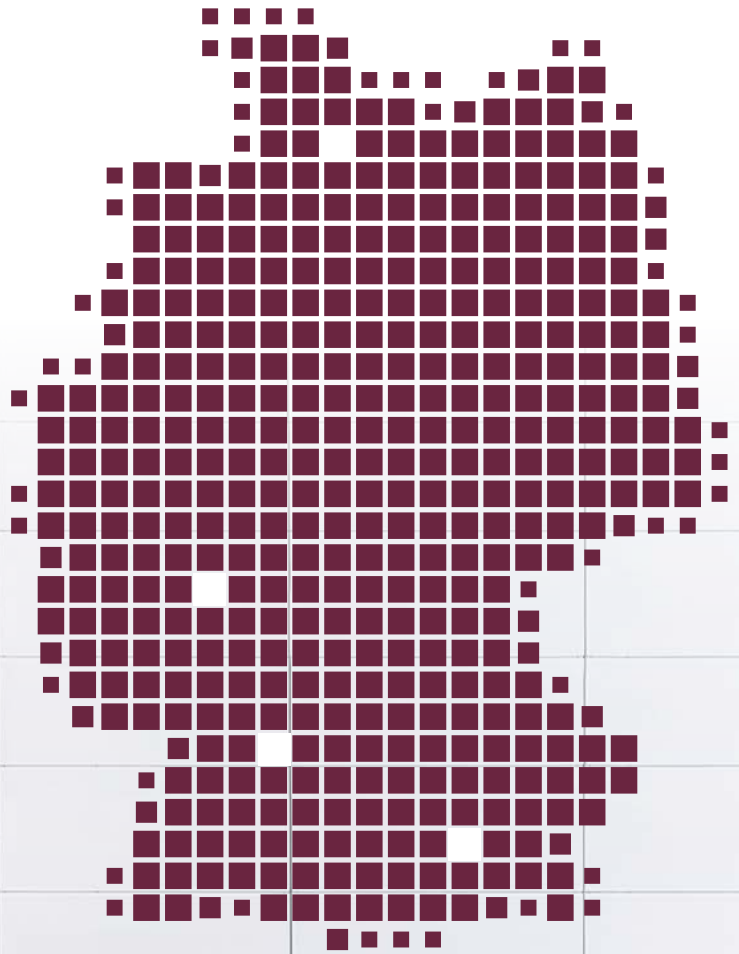
Austria Center Vienna
Bruno-Kreisky-Platz 1, 1220 Wien
www.boersentag.at

ANLEGERTAG MÜNCHEN | 05.04.2025

Motorworld München
Am Ausbesserungswerk 8, 80939 München
www.anlegertag-muenchen.de

INVEST STUTTGART | 09.–10.05.2025

Landesmesse Stuttgart
Messepiazza 1, 70629 Stuttgart
www.messe-stuttgart.de/invest



JAPANISCHER YEN

Sorgt die »zweite Kraft« wirklich für eine nachhaltige Re-Inflationierung?



MICHAEL PFISTER

Devisenanalyse,
Commerzbank

Die Bank of Japan (BoJ) hat in diesem Jahr bereits zweimal ihre Zinsen erhöht, gleichzeitig den Sommer über Hoffnungen geweckt, dass ein ausgeprägter Zinserhöhungszyklus realistisch erscheint. Scheinbar setzen die Offiziellen alle Hoffnung auf die sogenannte zweite Kraft, die für einen nachhaltigen Inflationsdruck sorgen soll, der höhere Leitzinsen erforderlich macht. Wir prüfen anhand der Datenlage, ob an der Story schon etwas dran ist, und diskutieren, was das für den japanischen Yen bedeuten könnte.

Achterbahnfahrt beim Yen

Der japanische Yen durchlebt in den jüngsten Monaten eine wahre Achterbahnfahrt. Nachdem er eine gefühlte Ewigkeit lang immer weiter abgewertet und der Kurs US-Dollar/japanischer Yen sogar Niveaus um die 165 ins Visier genommen hat, hat der japanische Yen seit Anfang Juli deutlich aufgewertet (siehe Grafik 1). Ursächlich war neben einer US-Dollar-Schwäche nach den US-Arbeitsmarktdaten Anfang August vor allem die zweite Zinserhöhung der Bank of Japan Ende Juli. Damit wurden Hoffnungen geweckt, die BoJ würde wirklich einen ausgeprägten Zinserhöhungszyklus liefern. Da gleichzeitig der Großteil der restlichen G10-Zentralbanken mit Zinssenkungen bereits begonnen oder sie zumindest diskutiert hat, profitiert der japanische Yen relativ gesehen sogar zusätzlich von diesen Hoffnungen.

Mittlerweile hat der Yen allerdings einige Gewinne wieder abgeben müssen. Statt im Bereich von 140 zu handeln, nimmt der Wechselkurs US-Dollar/japanischer Yen Mitte Oktober eher wieder die 150er-Marke ins Visier, was einer Abwertung des japanischen Yen seit seinem Hochpunkt von mehr als 5 Prozent entspricht. Dies lag zu einem Großteil an Aussagen aus der Politik. Zum einen hat sich der neue Vorsitzende der japanischen Regierungspartei kritisch gegenüber weiteren Zinserhöhungen gezeigt (auch wenn er im Anschluss wieder zurückrudern musste), zum anderen haben aber auch einige Entscheidungsträger der BoJ Skepsis geäußert. Um die Achterbahnfahrt komplett zu machen, kamen von manchen Kommentatoren sogar Forderungen nach vorgezogenen Zinserhöhungen auf, um der Yen-Schwäche entgegenzuwirken.

Die Achterbahnfahrt verdeutlicht aber, dass man sich grundsätzlich mit den Voraussetzungen für weitere Zinserhöhungen auseinandersetzen muss, will man eine Prognose wagen, wie es mit dem japanischen Yen weitergehen könnte. Wir werfen daher im Folgenden einmal einen genauen Blick auf die Begründung der BoJ für Zinserhöhungen, erklären die von ihr immer wieder angeführte »zweite Kraft« bei der Inflation und schauen uns an, was die Datenlage dazu sagt.

Die Theorie: Was meint die BoJ überhaupt mit der »zweiten Kraft«?

Auf den ersten Blick erscheinen die jüngsten Zinserhöhungen der BoJ verwunderlich. Denn während alle anderen G10-Zentralbanken in den vergangenen Jahren angesichts eines starken Inflationsanstiegs ihre Leitzinsen deutlich erhöht haben, ließ die japanische Notenbank ihre Zinsen auf dem rekordverdächtig niedrigen Stand. Diejenigen, die jetzt anmerken mögen, der japanische Inflationschock fiel auch relativ gering aus, haben natürlich recht. Für japanische Verhältnisse lag die Inflation aber sehr lange deutlich über



dem Ziel. Hinzu kommt, dass beispielsweise die Schweizerische Nationalbank ebenfalls die Zinsen ein gutes Stückchen anhub, obwohl der Schweizer Inflationsschock auch verhältnismäßig gering ausfiel. Von daher hätte es sicherlich auch Argumente für die BoJ gegeben, in diesem Zeitraum bereits die Zinsen anzuheben.

Die BoJ begründete ihr damaliges abwartendes Verhalten damit, dass sie nach all den Jahren des Unterschießens der Inflation nun ein »Überschießen« ermöglichen, das heißt gezielt eine höhere Inflation über einen längeren Zeitraum akzeptieren möchte, damit das Inflationsziel von 2 Prozent nachhaltig erreicht wird. Im Grunde ist diese Strategie auch sinnvoll, viele Ökonomen haben der BoJ in

den vergangenen 30 Jahren vorgeworfen, die kleinste Hoffnung auf eine Re-Inflationierung mit zu voreiligen Zinserhöhungen wieder zerstört zu haben. Dementsprechend konnte man diese Strategie auch als ein Annehmen der Kritik werten.

Anfang des Jahres änderte die BoJ dann die Beschreibung, wie sie vorgeht. Immer öfter deutete sie an, der Zeitpunkt für eine erste Zinserhöhung sei gekommen, die dann letztendlich im März kam. Als Begründung führte die BoJ an, dass man es bezüglich der Inflationsentwicklung in Japan mit zwei sich überlagernden Inflationsprozessen zu tun habe: zum einen den pandemiebedingten Inflationsschock, der transitorischer Natur war und langsam abklingt (die sogenannte erste Kraft). Und zum anderen die sogenannte zweite Kraft, das heißt einen sich selbst tragenden Inflationsprozess, bei dem steigende Preise und steigende Löhne eine Eigendynamik entwickeln, die auch nach Abklingen des pandemiebedingten Inflationsschocks wirkt und die Inflation nachhaltig auf das BoJ-Ziel anheben wird. Diese zweite Kraft sah die BoJ im März als so stark an, dass sie trotz möglicher kurzfristiger Rückgänge der Gesamtrate unter das Inflationsziel die Inflation nachhaltig auf dem Ziel verankern kann, und sah damit eine Voraussetzung für einen ausgeprägten Zinserhöhungszyklus gegeben.

Und die Datenlage: Warum wir an der Story so unsere Zweifel haben

Mittlerweile sind einige Monate vergangen, die BoJ hat eine zweite Zinserhöhung Ende Juli geliefert und man kann eine erste Einschätzung wagen, ob die zweite Kraft bereits stark genug ist, also ob sich die Anzeichen verdichten, dass Japan endlich der Ausstieg aus der Niedriginflation der vergangenen 30 Jahre gelungen ist.

Grafik 1: Wie geht es weiter mit dem japanischen Yen?
Wechselkurs US-Dollar/japanischer Yen, Tagesdaten



Stand: 15. Oktober 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

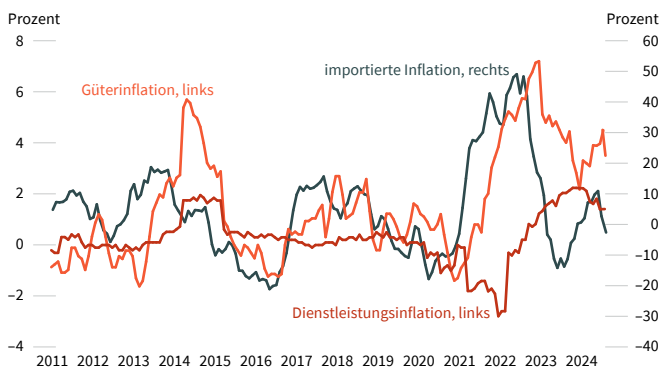
Japanischer Inflationsdruck unterscheidet sich von den restlichen G10 ...

Zunächst einmal muss man bei einem Blick auf die japanischen Inflationszahlen anmerken, dass sich der japanische Inflationsdruck von dem unterscheidet, was wir in anderen G10-Ländern sehen. In Letzteren kommt der Großteil des verbleibenden Inflationsdrucks aus der Dienstleistungsinflation, die aufgrund enger Arbeitsmärkte und damit einhergehenden höheren Lohndrucks erhöht bleibt – und damit einen wirklichen inländischen Preisdruck darstellt, was auch das Ziel für die Bank of Japan darstellt.

Nur sieht das in Japan gänzlich anders aus. Hier sehen wir eher niedrige Preisanstiege bei der Dienstleistungsinflation, zuletzt ging deswegen die Jahresrate von einem im internationalen Vergleich schon recht geringen Niveau aus sogar weiter zurück (siehe Grafik 2). Die Komponente also, die am ehesten für einen inländischen Preisdruck sprechen würde, fällt eher verhalten aus.

Im Umkehrschluss bedeutet das, dass der Großteil des verbleibenden japanischen Preisdrucks aus der Güterinflation kommt. Das hat sich in den vergangenen Monaten sogar noch verstärkt. Denn während der Trend bei den Dienstleistungspreisen nach unten zeigte, verzeichneten die Güterpreise bis Ende August wieder überraschend starke Preisanstiege. Ein naheliegender Grund für den Anstieg der Güterpreise ist auch leicht gefunden: Der japanische Yen hat in der ersten Jahreshälfte deutlich abgewertet, wodurch die importierte Inflation wieder anzog und mit Verspätung auch die Inflation bei den Güterpreisen (siehe Grafik 2). Der im September aufgetretene saisonbereinigte deutliche Rückgang im Monatsvergleich bei den Güterpreisen ist allerdings ein erster Hinweis darauf,

Grafik 2: Japanische Inflation wird von Gütern getrieben
Güter-, Dienstleistungs- und importierte Inflation im Jahresvergleich



Stand: 18. Oktober 2024; Quelle: Japanisches Ministerium für innere Angelegenheiten und Kommunikation, Bloomberg, Commerzbank Research

dass sich die Entwicklung nach der Yen-Aufwertung wieder umkehrt. Kurzum: Während in vielen westlichen Ländern der Inflationsdruck aus dem Arbeitsmarkt selbst kommt, wird in Japan der Großteil weiterhin von außen hereingetragen. Das heißt, andere Länder haben diese zweite Kraft, also einen selbsttragenden Inflationsdruck, bereits erreicht, während Japan davon noch ein gutes Stück entfernt ist, auch mehr als ein halbes Jahr nach der ersten Zinserhöhung.

... Lohndruck bleibt bisher verhalten ...

Zwei Gründe stechen ins Auge, warum das bisher der Fall war. Zum einen fällt das japanische Lohnwachstum weiterhin eher verhalten aus. Während wir in anderen westlichen Ländern mittlerweile eine Art Aufholeffekt bei den Löhnen sehen, das heißt, die Reallöhne ziehen wieder ein gutes Stückchen an, sehen wir in Japan hier höchstens ganz leichte Hoffnungsschimmer. Zuletzt stiegen zwar die Reallöhne das erste Mal seit über einem Jahr um einen positiven Wert (um dann im August jedoch wieder zu schrumpfen), das dürfte aber allenfalls ein erster Schritt sein. Denn das heißt im Umkehrschluss, dass die japanische Bevölkerung über einen langen Zeitraum Reallohnverluste hinnehmen musste, was daran zweifeln lässt, dass die japanischen Gewerkschaften bei einer nun wieder geringeren Inflationsrate signifikante Lohnsteigerungen durchsetzen können. Letztere sind jedoch erforderlich, um für einen stärkeren inländischen Preisdruck zu sorgen.

... und Wachstum schwächelt deutlich

Schlussendlich muss man aber auch anmerken, dass das japanische Wachstum eigentlich zum derzeitigen Zeitpunkt keine Zinserhöhungen erforderlich macht. Vielmehr fällt das Wachstum weiterhin extrem schwach aus. Japan liegt unter den G7-Volkswirtschaften am weitesten hinter dem Vor-Corona-Trend zurück. Zum einen sorgen die Zinserhöhungen hier für einen restriktiven Effekt, das heißt sie erhöhen die Gefahr, dass das Wachstum auch in der Zukunft schwächer ausfällt. Zum anderen sorgt eine derart schwächelnde Realwirtschaft wiederum für einen schwächeren Lohndruck. Schließlich überlegen sich Unternehmen zweimal, ob sie höhere Löhne zahlen, wenn sie sich in einem Umfeld schwacher Wachstumsaussichten befinden. Auch von der realwirtschaftlichen Seite her spricht momentan also wenig dafür, dass Spielraum für stärkeres Lohnwachstum und damit auch höheren inländischen Inflationsdruck besteht.

Ausblick: kurzfristig möglicherweise Yen-positiv, langfristig dürften Risiken überwiegen

Eine schwächelnde Realwirtschaft, momentan noch verhaltener Lohndruck und eine schwache Dienstleistungsinflation sprechen eher nicht dafür, dass die zweite Kraft bereits ausreichend ist, um

die Inflation auf dem Ziel zu verankern. Hinzu kommt, dass die BoJ mit ihren Zinserhöhungen und das japanische Finanzministerium mit seinen Interventionen am Devisenmarkt dafür gesorgt haben, dass der japanische Yen deutlich aufgewertet hat. Das dürfte dazu führen, dass der importierte japanische Inflationsdruck in den kommenden Monaten nachlässt, die Zahl für den September scheint diese Sorgen bereits zu bestätigen. Bisher registriert also auch mehr als ein halbes Jahr, nachdem die BoJ angekündigt hat, die zweite Kraft werde für einen nachhaltigen Inflationsdruck sorgen, in Japan eher das Prinzip Hoffnung.

Für den japanischen Yen ist das langfristig gesehen eher ungünstig. Verstehen Sie mich nicht falsch, kurzfristig gesehen ist es für den japanischen Yen sicherlich positiv zu sehen, dass die BoJ Zinserhöhungen liefert. Und die vorgetragenen Argumente dürften die Bank of Japan auch nicht daran hindern, eine oder gar mehrere weitere Zinserhöhungen zu liefern, wovon der japanische Yen wieder profitieren dürfte. Denn gleichzeitig senken andere Zentralbanken ihre Zinsen teils deutlich, was den japanischen Yen in den kommenden Monaten relativ gesehen stützen sollte.

Nur muss man die Zinserhöhungen vor einem anderen Hintergrund sehen, als das in anderen Ländern der Fall war. Schließlich sind die fundamentalen Voraussetzungen andere. Während in anderen Ländern robuste Realwirtschaften und deutlich höherer inländischer Inflationsdruck während ihrer Zinserhöhungen herrschten, hat Japan beides nicht. Dementsprechend sollten sich die Zinserhöhungen in den kommenden Monaten als Yen-negativ erweisen, sollte die Inflation nicht wie durch ein Wunder wieder anziehen. Denn dann wäre klar geworden, dass die Zinserhöhungen (mal wieder) deutlich zu früh gekommen wären.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DIE WECHSELKURSE EURO/JAPANISCHER YEN UND US-DOLLAR/JAPANISCHER YEN

Sie möchten an der künftigen Wertentwicklung der Devisenpaare Euro/japanischer Yen oder US-Dollar/japanischer Yen partizipieren? Mit BEST Turbo-Optionsscheinen 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
SH5 ZBP	EUR/JPY	Call	130,6046 JPY	4,8	Unbegrenzt	20,64/20,65 EUR
SW0 FD2	EUR/JPY	Call	150,5176 JPY	11,7	Unbegrenzt	8,54/8,55 EUR
SW9 PSY	EUR/JPY	Put	194,8757 JPY	5,4	Unbegrenzt	18,36/18,37 EUR
SU0 4NV	EUR/JPY	Put	178,4415 JPY	11,9	Unbegrenzt	8,47/8,48 EUR
SN1 C0H	USD/JPY	Call	119,6297 JPY	4,6	Unbegrenzt	20,05/20,06 EUR
SW0 HPW	USD/JPY	Call	134,6804 JPY	8,5	Unbegrenzt	10,89/10,90 EUR
SW8 5ZL	USD/JPY	Put	178,2924 JPY	5,9	Unbegrenzt	15,61/15,62 EUR
SU4 8RP	USD/JPY	Put	169,2424 JPY	9,2	Unbegrenzt	10,05/10,06 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SY6 YCB	EUR/JPY	Long	4	Unbegrenzt	11,18/11,21 EUR	
SY6 YCE	EUR/JPY	Long	9	Unbegrenzt	12,36/12,43 EUR	
SY7 8XT	EUR/JPY	Short	-4	Unbegrenzt	8,69/8,71 EUR	
SY6 YBD	EUR/JPY	Short	-9	Unbegrenzt	6,90/6,94 EUR	
SY6 YAP	USD/JPY	Long	4	Unbegrenzt	11,06/12,06 EUR	
SY6 YAU	USD/JPY	Long	9	Unbegrenzt	13,00/14,00 EUR	
SY6 X9Z	USD/JPY	Short	-4	Unbegrenzt	13,19/14,19 EUR	
SY7 8Y1	USD/JPY	Short	-9	Unbegrenzt	5,02/5,22 EUR	

Stand: 23. Oktober 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 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 und 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.

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 der Aktien großer chinesischer Unternehmen teilhaben können.

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.

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 aller sieben Aktien zu partizipieren.

@ www.sg-zertifikate.de/dragons7



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 23. Oktober 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, Holger Fertig, Patrick Kesselhut,

Achim Matzke, Anja Schneider,

Laura Schwierzeck, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

23. Oktober 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, 10/11,

13/16/17, 26/27, 29, 31, 33, 37, 44, 51, 52/53),

iStock (Seite 6/7, 9, 39, 40–42, 47),

rclassen/photocase.de (Seite 45)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 52.

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.