

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 274 | Februar 2025 | Werbung

ROHSTOFF- AUSBLICK 2025



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

seit dem 20. Januar ist Donald Trump wieder Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika. Bereits vor seiner Amtseinführung ließ er deutlich durchblicken, was er bei seiner Antrittsrede bestätigte. Die Zeichen stehen klar auf: America first. Dazu hat er bereits am ersten Amtstag eine Reihe von Exekutivanordnungen unterzeichnet.

Eines seiner Ziele ist es, Amerika wieder zu einer Industrienation zu machen. Ein Faktor, der in seinen Augen dazu beitragen soll, ist es, die größten Reserven an Öl und Gas weltweit aufzubauen. Dabei rief er das Motto aus: »Drill, Baby, Drill« – frei übersetzt: Bohren, was das Zeug hält. Um diese Pläne zu unterstützen, wurden entsprechende Verordnungen erlassen, die die Ölförderung erleichtern.

Es stehen also interessante Zeiten an den Rohstoffmärkten bevor. Deshalb werfen wir in unserem großen Rohstoffjahresausblick einen genaueren Blick nicht nur auf Energierohstoffe wie Öl, sondern auch auf die Anlegerlieblinge aus 2024, Gold und Silber.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen!

20



30



34



INHALT

ideas 274 | Februar 2025

■ AKTUELLES

Börsentag Frankfurt: Erleben Sie das SG-Zertifikateteam live! 4

Börsennews: Holen Sie sich das Marktgeschehen auf Ihr Smartphone! 4

Handeln im Februar: No-Fee-Aktion mit comdirect 5

BSW-Trend-Umfrage: Vertrauen in Kapitalmärkte bleibt auf hohem Niveau 5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6

Marktbericht: Krypto – neuer Börsenliebling 8

Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

Rohstoffausblick 2025: Was auf dem Rohstoffmarkt zu erwarten ist 12

■ INTERVIEW

Birgit Wetjen, Chefredakteurin von »Courage«: Geldanlage ist kein Hexenwerk 20

■ TECHNISCHE ANALYSE

AXA: Attraktive Kombination 22

GEA Group: Auf dem Weg in den DAX 24

Technische Analyse verstehen: Grundannahmen der Technischen Analyse, Teil 1 26

■ WISSEN

Was ist eigentlich das Theta? 28

■ ANALYSEN

Einzelaktie: DHL – einer der Weltmarktführer im Express- und Logistikgeschäft 30

Aktien und Indizes: Deutliches Gewinnwachstum für Nasdaq-Unternehmen erwartet 34

Währungen: Wie sehr drückt die Wachstumsschwäche das britische Pfund nach unten? 40

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick 33

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Rohstoffmarktausblick – neue Rekorde in Aussicht? 37

Messen und Börsentage 38

Termine Februar 2025 39

■ INVESTMENTS

Alle auf einen Blick: Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale 44

■ SERVICE

Bestellkupon 46

Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt 48

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

DAS SG-ZERTIFIKATETEAM LIVE BEIM BÖRSENTAG FRANKFURT

Auch in diesem Jahr findet in der Finanzmetropole am Main der beliebte Börsentag statt. Am 15. Februar 2025 treffen sich neben leidenschaftlichen Börsianern und erfahrenen Tradern auch Neusteiger beim Thema Finanzen und Börse im Kongresshaus Kap Europa. Neben zahlreichen Ausstellern können sich Besucher auf ein umfassendes Vortragsprogramm freuen, das für jeden Wissensstand und verschiedenste Interessensgebiete den passenden Fachvortrag bietet.

Nutzen Sie die Gelegenheit und treffen Sie das Société Générale-Zertifikateteam live vor Ort. Verpassen Sie auch nicht unseren Vortrag zum Thema Turbo-Optionsscheine um 11 Uhr in Saal 5. Alle Informationen zum Vortragsprogramm sowie Ihr kostenfreies Ticket bekommen Sie unter untenstehendem Link. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

@ www.boersentag-frankfurt.de

Börsentag Frankfurt	
Wann	15. Februar 2025 von 9.30 bis 16.00 Uhr
Wo	Kongresshaus Kap Europa, Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main
Vortrag	»Zünden Sie den Turbo in Ihrem Depot: So funktioniert das Investieren mit Hebelprodukten« um 11.00 Uhr in Saal 5
Referent	Holger Fertig, Zertifikate-Experte bei Société Générale

HOLEN SIE SICH DAS MARKTGESCHEHEN AUF IHR SMARTPHONE!

Sie sind immer auf der Suche nach spannenden Kapitalmarktthemen und aussichtsreichen Marktentwicklungen? Aber Sie haben keine Zeit, um stets den gesamten Markt zu überblicken und nach den neuesten Anlagelösungen zu suchen? Unser Börsennews-Service ist die Lösung! Freuen Sie sich auf Analysen, News und spannende Wissensthemen direkt aus dem Handelsraum von Société Générale. Egal ob DAX, Gold, Öl oder auch Einzelaktien – mit unserem Service bekommen Sie alles Wichtige auf Ihr Smartphone. Jetzt gleich kostenlos anmelden:

@ www.sg-zertifikate.de/boersennews





BSW-TREND-UMFRAGE: VERTRAUEN IN KAPITALMÄRKTE BLEIBT AUF HOHEM NIVEAU

Mehr als zwei Drittel der Anleger planen für das Jahr 2025, mehr Geld am Kapitalmarkt zu investieren, oder denken noch darüber nach – das ergab die Online-Trendumfrage des Monats Januar.

40,5 Prozent der knapp 1.600 Teilnehmer wollen ihre Investitionsquote erhöhen, weitere 27,9 Prozent haben derzeit noch keine Entscheidung getroffen. 18 Prozent teilten mit, mit ihren derzeitigen Investitionen zufrieden zu sein und sie im Moment nicht weiter ausbauen zu wollen. Lediglich 13,7 Prozent beabsichtigen, ihre Investitionen zu reduzieren.

»Ein gutes Zeichen für eine wachsende Wertpapierkultur in Deutschland: Auch in diesem Jahr bleibt

BSW BUNDESVERBAND FÜR STRUKTURIERTE WERTPAPIERE

das Vertrauen in die Kapitalmärkte hoch – trotz großer konjunktureller und politischer Herausforderungen auf globaler, europäischer und nationaler Ebene. Mit unseren strukturierten Wertpapieren unterstützen wir alle Anleger, die beim Vermögensaufbau und -erhalt auf ergänzende Strategien setzen möchten, um Renditen zu optimieren und Risiken zu reduzieren«, sagt Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des BSW.

@ www.derbsw.de

NO-FEE-AKTION* MIT COMDIRECT

comdirect

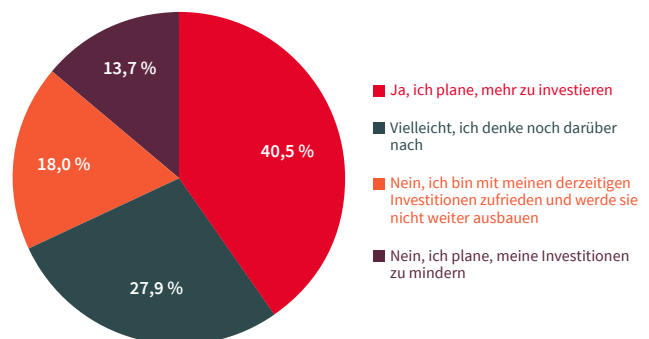
Im Februar wird die Premium-Partnerschaft zwischen comdirect und Société Générale noch attraktiver. Statt für 3,90 Euro können alle Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale ohne Transaktionskosten* gehandelt werden. Die Aktion gilt ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im außerbörslichen Direkthandel. Profitieren Sie von einer Topauswahl von über 200.000 Produkten auf über 650 verschiedene Basiswerte. Eine Übersicht über alle Flat-Fee- und Free-Trade-Aktionen bekommen Sie auf Seite 33.

Die Aktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten*
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Vom 1. Februar bis 28. Februar 2025
- Ab einem Ordervolumen von >1.000 Euro
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

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

Grafik 1: Werden Sie Ihre Investitionsquote am Kapitalmarkt im Jahr 2025 erhöhen?



Stand: 20. Januar 2025; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Nasdaq Composite

Die Aktienmärkte gehen insbesondere in den USA mit einer hohen Bewertung in das Jahr. Jedoch erwarten Analysten für das Geschäftsjahr 2025 erneut ein starkes Gewinnwachstum von 15 Prozent für den S&P 500 und sogar 25 Prozent für den Nasdaq Composite. Daher prognostizieren wir trotz der hohen Bewertung auch für 2025 Kursgewinne an den Aktienmärkten.

Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

DHL Group

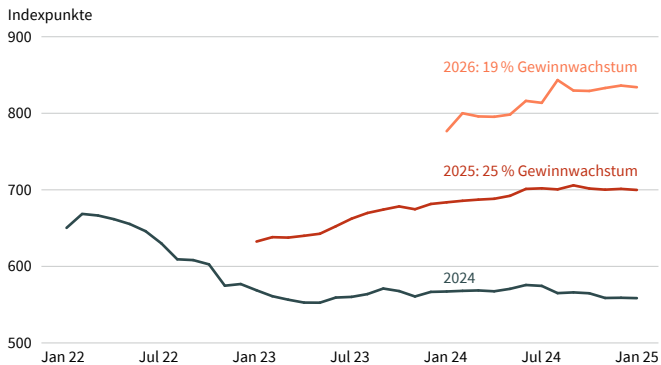
Die DHL Group mit ihren umfangreichen Transport- und Logistikdienstleistungen ist für viele Firmen- und Privatkunden der Garant für eine global funktionierende Lieferkette. Kostenprobleme und konjunkturelle Schwächephasen können zwar immer wieder kurzfristig belasten, Zweifel am Geschäftsmodell mit sehr hohen Eintrittsbarrieren haben wir aber nicht.

Mehr erfahren Sie ab Seite 30.

Torsten Schwarz, Seniorexperte Industrieaktien, Chief Investment Office Commerzbank

Grafik 1: Analysten erwarten 25 Prozent Gewinnwachstum

Entwicklung der Nasdaq-Gewinnerwartungen für die Geschäftsjahre 2024 bis 2026 (jeweils im Vergleich zum Vorjahr)



Stand: 15. Januar 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Wertentwicklung DHL Group



Stand: 23. Januar 2025; 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 48.



Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	21.317,48
DE	MDAX	25.918,82
DE	TecDAX	3.663,94
EU	EURO STOXX 50	5.203,14
US	Dow Jones	44.156,73
US	S&P 500	6.086,37
US	Nasdaq 100	21.853,00
JP	Nikkei 225	39.958,87
HK	Hang Seng	19.700,56

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	75,64 USD
US	Brent Future	79,21 USD
US	Gold	2.751,49 USD
US	Silber	30,57 USD
US	Platin	951,09 USD
US	Palladium	990,96 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,04 USD
JP	EUR/JPY	162,83 JPY
CH	EUR/CHF	0,94 CHF
GB	EUR/GBP	0,84 GBP
AU	EUR/AUD	1,66 AUD
CH	USD/CHF	0,91 CHF
JP	USD/JPY	156,40 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	ESTRON	2,92 %
DE	Bund-Future	131,64 %
US	10Y Treasury Notes	108,41 %

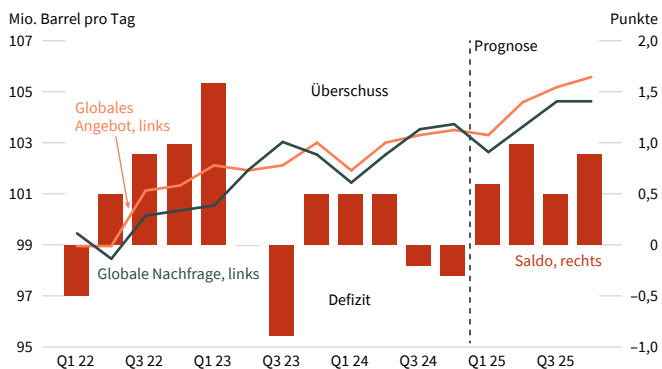
Volatilität	Kurs	
DE	VDAX	14,71
US	VIX-Future	16,90
EU	VSTOXX-Future	15,1084

Rohstoffausblick

Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass die Rohstoffmärkte heterogen sind und die Preisentwicklung sehr unterschiedlich verlaufen kann: Gold verzeichnete den stärksten Jahresanstieg seit 14 Jahren und eilte zwischenzeitlich von Rekord zu Rekord. Öl schloss dagegen auf dem niedrigsten Jahresendstand seit vier Jahren. CO₂ machte die Verluste aus dem Frühjahr im Jahresverlauf wieder wett. Mehr erfahren Sie ab Seite 12.

Barbara Lambrecht und Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Überangebot am Ölmarkt könnte geringer ausfallen oder auch ganz verschwinden*



Stand: Januar 2025; Quelle: IEA, Commerzbank Research. *Annahme: OPEC+ hält Ölproduktion bis Ende 2025 konstant auf derzeitigem Niveau, keine Angebotsausfälle wegen möglicher Sanktionen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Stand: 23. Januar 2025; Quelle: Bloomberg

KRYPTO: NEUER BÖRSENLIEBLING



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Nach dem Abebben der KI-Welle an den Börsen hat sich seit dem Wahlsieg Donald Trumps ein anderer Bereich sehr stark entwickelt. Die Rede ist von Aktien aus dem Kryptosektor.

Der neue US-Präsident hatte sogar die Idee, den US-Dollar mit Bitcoins zu hinterlegen. Ob dies einmal so umgesetzt wird, ist fraglich, dennoch zeigen solche Aussagen die Bedeutung von Digitalwährungen heutzutage. Eine Vielzahl von Unternehmen ist mittlerweile in Bereich Kryptowährungen und Blockchain tätig – von Kryptobörsen über Bitcoin-Miner, Softwareanbieter, Infrastrukturunternehmen etc.

Ein prominentes Beispiel ist sicherlich die Aktie von Coinbase. Die Aktien der Kryptobörse legten binnen vier Wochen nach dem Wahlsieg Trumps um 88 Prozent zu. Sicherlich, die Börse neigt zu Übertreibungen, und es lässt sich schwer abschätzen, wie viel Zukunfts-

potenzial in dem Segment tatsächlich steckt. Fest steht aber auch, dass Bitcoins & Co. immer weiter in die reale Welt hineinwachsen.

Anleger und Trader finden in diesem Bereich Basiswerte mit höherer Volatilität, also schwankungsintensivere Werte. Und Volatilität kann sowohl bei Anlagezertifikaten als auch bei Hebelpapieren vorteilhaft sein. Im Anlagebereich etwa verbessern sich die Konditionen von Discount-Zertifikaten, wenn die Volatilität zuvor hoch war und dann abnimmt. Oft ist das nach Kurseinbrüchen der Fall. Daher lohnt ein Blick auf die Renditen besonders nach größeren, aber auch kleineren Korrekturen. Doch Vorsicht ist auch hier geboten: Fallen die Kurse des Basiswerts zu stark ab, können Anleger auch mit Discount-Zertifikaten Verluste erleiden.

Auch im Hebelbereich bieten sich bei Kursschwankungen immer wieder Einstiegschancen. Hier kommt es jedoch auf die Art des Hebelpapiers an. Man unterscheidet drei große Varianten: klassische Optionsscheine, Turbo-Optionsscheine und Faktor-Optionsscheine (siehe Tabelle 1). Jede Produktart besitzt spezifische Vor- aber auch Nachteile. Welches Produkt Trader letztlich wählen, hängt in der Praxis von verschiedenen Faktoren ab. Zum einen vom eigenen Bauchgefühl, denn alle drei Arten haben ihre Fangemeinde. Zum anderen vom erwarteten Kursverhalten des Basiswerts. Allgemein hingegen ist, dass sowohl für Gewinnmit-

Tabelle 1: Gegenüberstellung unterschiedlicher Optionsscheinarten

	Klassischer Optionsschein	Turbo-Optionsschein*	Faktor-Optionsschein
Laufzeit	Begrenzt	Begrenzt, aber auch unbegrenzt	Unbegrenzt
Basispreis	Konstant	Veränderbar	Keiner
Knock-Out-Barriere	Nein	Ja	Nein, aber Anpassungsereignis
Aufgeld	Ja	Ja	Nein
Preisbildung	Formelbasiert, komplex aufgrund vieler weiterer Einflussfaktoren wie der Volatilität, der Restlaufzeit und des Zinsniveaus	Linear, in Abhängigkeit von der Bewegung des Basiswerts	Pfadabhängig, bei längerer Haltedauer oder starken Kursschwankungen abweichende Bewegung zum Basiswert
Totalverlustrisiko	Ja	Ja	Ja

Stand: 21. Januar 2025; Quelle: Société Générale; *abhängig von der Art des Produkts



nahmen aber auch, um Verluste einzugrenzen, oft Stopp-Loss- oder Limit-Orders bei den Brokern gesetzt werden. In jedem Fall ist beim Einsatz von Hebelpapieren zu beachten, dass der Hebel immer in beide Richtungen wirkt und den höheren Chancen auch höhere

Risiken bis hin zum Totalverlust gegenüberstehen. Weitere, ausführliche Informationen zur Funktionsweise der dargestellten Produkte finden Sie auch in unseren Broschüren, die Sie über die Webseite www.sg-zertifikate.de -> **Wissen** abrufen können.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKAT UND OPTIONSSCHEINE AUF COINBASE

Discount-Zertifikat							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY2 ZRA	Coinbase Global Inc.	200,00 USD	43,24 %	19,17 %	Nein	19.12.2025	163,01/163,22 EUR
Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis		Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SW7 9QF	Coinbase Global Inc.	Call	300,00 USD		Nein	19.12.2025	8,58/8,66 EUR
SJ6 MP4	Coinbase Global Inc.	Put	300,00 USD		Nein	19.12.2025	7,72/7,79 EUR
Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis	Barriere	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SJ9 RUS	Coinbase Global Inc.	Call	250,9182 USD	272,60 USD	Nein	Unbegrenzt	4,22/4,25 EUR
SJ9 HLY	Coinbase Global Inc.	Put	353,0448 USD	321,98 USD	Nein	Unbegrenzt	5,84/5,87 EUR
Faktor-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Faktor		Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SQ0 XXE	Coinbase Global Inc.	Long	3		Nein	Unbegrenzt	4,59/4,60 EUR
SJ2 QBX	Coinbase Global Inc.	Short	-3		Nein	Unbegrenzt	5,42/5,44 EUR

Stand: 23. Januar 2025; Quelle: Société Générale

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Nach der Amtseinführung des US-Präsidenten warten die Märkte gespannt auf konkrete Maßnahmen der neuen Regierung. Erwartet wird allgemein, dass sie die Inflation neu anfachen, was wiederum den Spielraum für Zinssenkungen einengen würde.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SJ6 V39	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 16.500,00 Pkt.
2	SY7 SLK*	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 17.000,00 Pkt.
3	SJ6 V4A	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 16.600,00 Pkt.
4	SY7 SL5*	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 18.000,00 Pkt.
5	SY2 540*	US	S&P 500	Discount	12/25; Cap: 4.800,00 Pkt.
6	SJ1 KGN*	US	Nasdaq 100	Discount	12/25; Cap: 16.500,00 Pkt.
7	SJ6 V4E	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 17.000,00 Pkt.
8	SJ6 V38	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 16.400,00 Pkt.
9	SY7 SKZ*	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 16.000,00 Pkt.
10	SU5 4Q2*	DE	BASF	Discount	06/25; Cap: 62,00 EUR
11	SJ2 2CZ	EU	EURO STOXX 50	Discount	01/26; Cap: 4.100,00 Pkt.
12	SY9 L09*	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 5.400,00 Pkt.
13	SJ0 3MW*	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	09/25; Bonuslevel: 19.000,00 Pkt.
14	SY7 SLC*	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 16.650,00 Pkt.
15	SY9 LYC*	DE	DAX	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 21.900,00 Pkt.

“ Auch der EURO STOXX 50 überzeugt seit Jahresbeginn. Gefragt waren unter anderem gecappte Bonus-Zertifikate wie beispielsweise SY9 L09. Es liefert bei einem Abstand zur Barriere von 22 Prozent eine annualisierte Rendite von 7,38 Prozent. ”

Stand: 17. Januar 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. Dezember 2024 bis 15. Januar 2025

*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 49 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.

“ Weiterhin unter den Top-10-Basiswerten findet sich NVIDIA. Die Aktie könnte nach der Ankündigung Donald Trumps, Milliardeninvestitionen im Bereich der KI zu tätigen, auch in Zukunft im Fokus der Anleger stehen. ”

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

Stand: 17. Januar 2025; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 16. Dezember 2024 bis 15. Januar 2025

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SY1 SAN*	Nasdaq 100	BEST; Put; Hebel: 7,3
2	US	SY5 RQN*	Nasdaq 100	BEST; Call; Hebel: 15,9
3	DE	SJ7 DCY*	DAX	BEST; Put; Hebel: 2,3
4	US	SY4 4D6*	NVIDIA	BEST; Call; Hebel: 6,7
5	US	SJ7 DX9*	Tesla	Unlimited; Put; Hebel: 4,1

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SB3 T5M*	Brent-Öl-Future	Faktor 3 x Long
2	US	SN0 6F2	MicroStrategy	Faktor 3x Long
3	US	SF3 JZR	Nasdaq 100	Faktor 4x Long
4	DE	SJ6 VKB	DAX	Faktor -4x Short
5	DE	SJ6 CNS	Porsche Automobil Holding	Faktor 3x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SU6 NN8	DAX	Call; 06/25; 19.900,00 Pkt.
2	DE	SW9 0RV	DAX	Call; 06/25; 20.200,00 Pkt.
3	DE	SU6 NN0	DAX	Call; 06/25; 19.500,00 Pkt.
4	TW	SJ7 BGS	Taiwan Semiconductor	Call; 06/26; 205,00 USD
5	DE	SY7 5K1	DAX	Call; 06/25; 22.500,00 Pkt.

“ Seit Weihnachten legte der Brent-Ölpreis um mehr als 11 Prozent zu. Die starke Bewegung machte ihn interessant für Trader. Der beliebteste Faktor-Optionsschein war ein Faktor 3-fach Long mit der WKN SB3 T5M. ”

Stand: 17. Januar 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. Dezember 2024 bis 15. Januar 2025

*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 49 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.



ROHSTOFF- AUSBLICK 2025

Was auf dem Rohstoffmarkt zu erwarten ist



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass die Rohstoffmärkte heterogen sind und die Preisentwicklung sehr unterschiedlich verlaufen kann: Gold verzeichnete den stärksten Jahresanstieg seit 14 Jahren und eilte zwischenzeitlich von Rekord zu Rekord. Öl schloss dagegen auf dem niedrigsten Jahresendstand seit vier Jahren. CO₂ machte die Verluste aus dem Frühjahr im Jahresverlauf wieder wett, während der Kupferpreis im Frühsommer ein neues Rekordhoch erreichte, dann aber deutlich nachgab. Zu Beginn des neuen Jahres legten alle Rohstoffpreise deutlich zu. Können Gold und Kupfer ihre Höchststände wieder erreichen oder gar übertreffen? Wie weit können sich der Ölpreis und CO₂ noch erholen? Und wie wird sich die zweite Amtszeit von Donald Trump auf die Rohstoffmärkte auswirken? Wir wagen einen Ausblick auf die wichtigsten Rohstoffe.

Zahlreiche Unwägbarkeiten am Ölmarkt

Die Ölpreise sind seit kurz vor Weihnachten im Aufwind. Brent erreichte Mitte Januar mit 82,70 US-Dollar je Barrel das höchste Niveau seit sechs Monaten. Anfang Dezember kostete das Barrel Brent noch rund 10 US-Dollar weniger. Die Erwartung eines übersorgten Ölmarktes in diesem Jahr ist der Sorge vor einer drohenden Angebotsverknappung gewichen.

“Die Erwartung eines übersorgten Ölmarktes in diesem Jahr ist der Sorge vor einer drohenden Angebotsverknappung gewichen.”

Wichtigster Treiber dahinter sind verschärfte westliche Sanktionen gegen Russland und den Iran. Zunächst betraf das nur Schiffe der sogenannten Schattenflotte, die beiden Ländern dazu dienten, die Sanktionen des Westens zu unterlaufen. Wenige Tage vor der Amtsübergabe an den neuen US-Präsidenten Donald Trump hat die scheidende Biden-Regierung die Sanktionen gegen den russischen Ölsektor aber nochmals deutlich ausgeweitet. Betroffen sind neben weiteren Öltankern auch Unternehmen, die den Export von russischem Öl ermöglichten. China und Indien, die bislang die Hauptabnehmer für russisches Öl waren, müssen sich wohl nach alternativen Anbietern umschaun, wollen sie nicht gegen die US-Sanktionen verstoßen. Entsprechend steigt die Nachfrage nach nicht-russischem Öl, insbesondere aus dem Mittleren Osten.

Damit könnte auch das Überangebot am Ölmarkt aufgezehrt werden, das sich bislang mit Blick auf das Jahr 2025 basierend auf den Prognosen der Internationalen Energieagentur (IEA) abgezeichnet hat (siehe Grafik 1). Denn das Ölangebot außerhalb der OPEC+ dürfte dank der Ausweitung der Ölproduktion vor allem in Nordamerika und Brasilien erneut kräftig zulegen. Die weltweite Ölnachfrage dürfte zwar etwas stärker steigen als im vergangenen Jahr, jedoch weniger stark als das Angebot außerhalb der OPEC+. Das liegt vor allem an der verhaltenen Nachfragedynamik in China. Von daher besteht für die OPEC+ kein Spielraum, die Ölproduktion wie bislang geplant ab April schrittweise auszuweiten. Als ein Abwärtsrisiko für die Ölnachfrage gilt der drohende Handelskonflikt zwischen den USA und China infolge der von Trump angekündigten Strafzölle. Durch die Abschaffung von Umweltauflagen und Deregulierung könnte die US-Ölproduktion stärker steigen. Vermutlich wird der Effekt aber erst 2026 sichtbar sein. Früher schon könnte es zu weiteren Einschnitten beim Ölangebot kommen, sollte die neue US-Regierung auch die Ölsanktionen gegen den Iran und Venezuela verschärfen oder die bestehenden Sanktionen strikter durchsetzen. Trump hat bereits angekündigt, dass die USA kein venezolanisches Öl mehr kaufen wollen.

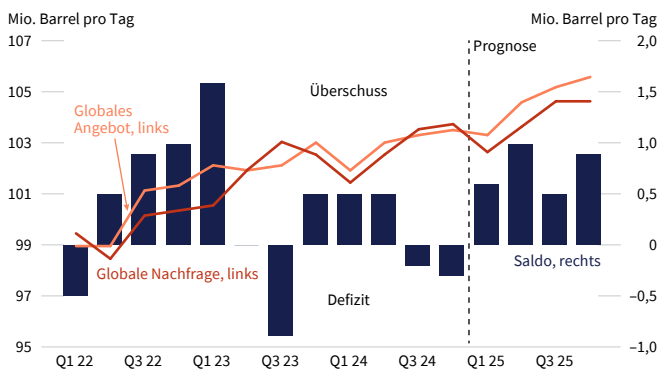
Wir hatten erwartet, dass schärfere US-Sanktionen gegen den Iran und Venezuela zu einem Rückgang des Ölangebots aus diesen Ländern führen und daher das sich ansonsten abzeichnende Überangebot am Ölmarkt nicht eintritt. Der aus diesem Grund von uns im Jahresverlauf erwartete Anstieg des Brent-Ölpreises auf 80 US-Dollar je Barrel ist wegen der neuen Russland-Sanktionen bereits erfolgt. Allerdings bleibt abzuwarten, ob Trump die von der Vorgängerregierung eingeführten Sanktionen gegen Russland umsetzen

wird. Denn Donald Trump dürfte kein Interesse daran haben, dass die Ölpreise wegen der Sanktionen zu stark steigen. Außerdem ist zu bedenken, dass die OPEC+ bei Preisen oberhalb von 80 US-Dollar je Barrel den Ölhahn aufdrehen könnte. Dank der bestehenden Produktionskürzungen von fast 6 Millionen Barrel pro Tag gibt es reichlich freie Produktionskapazitäten. Wir halten daher an unserer Preisprognose von 80 US-Dollar je Barrel für das zweite Quartal und die darauffolgenden Quartale fest.

“Der von uns im Jahresverlauf erwartete Anstieg des Brent-Ölpreises auf 80 US-Dollar je Barrel ist wegen der neuen Russland-Sanktionen bereits erfolgt.”

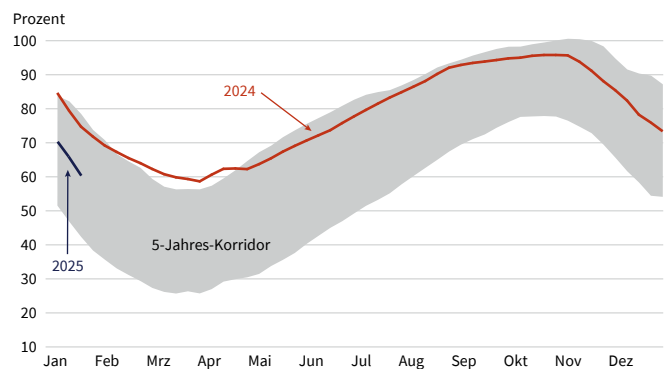
Nach einem Rückgang der Dieselnachfrage im vergangenen Jahr erwartet die IEA zwar eine leichte Nachfragerholung in diesem Jahr, die im Vergleich zum erwarteten Anstieg der gesamten Ölnachfrage aber unterproportional ausfallen soll. Die Lagerbestände von Mitteldestillaten in den OECD-Ländern befanden sich im Herbst 2024 laut IEA nur noch leicht unter dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre. In den USA kam es Daten der US-Energiebehörde zufolge Ende 2024 zu einem deutlichen Lageraufbau. Der Dieselpreis dürfte sich dieses Jahr weitgehend im Einklang mit dem Rohölpreis entwickeln, der sogenannte Crack-Spread also abgesehen von typischen saisonalen Schwankungen keinen großen Einfluss auf die Preisentwicklung ausüben. Wir erwarten einen leichten Anstieg des Dieselpreises auf 730 US-Dollar je Tonne bis Ende des

Grafik 1: Überangebot am Ölmarkt könnte geringer ausfallen oder auch ganz verschwinden*



Stand: Januar 2025; Quelle: IEA, Commerzbank Research. *Annahme: OPEC+ hält Ölproduktion bis Ende 2025 konstant auf derzeitigem Niveau, keine Angebotsausfälle wegen möglicher Sanktionen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Gasspeicher in Europa weniger komfortabel gefüllt als vor einem Jahr



Stand: 19. Januar 2025; Quelle: GIE, Bloomberg, Commerzbank Research



Jahres. Ein gewisses Aufwärtsrisiko besteht wegen der Sanktionen gegen Russland, weil davon auch die russischen Dieselexporte betroffen sein dürften.

EU-Gasmarkt weniger komfortabel versorgt, aber kein Grund für Knappheitsorgen

Der europäische Erdgas-Referenzpreis TTF kletterte Anfang Januar auf ein 14-Monats-Hoch von mehr als 50 Euro je Megawattstunde. Die von uns erwartete Anspannung am Markt ist also früher eingetreten. Am europäischen Gasmarkt zählen die Füllstände der Gasspeicher zu den wichtigsten Taktgebern. Sie sind weniger reichlich gefüllt als vor einem Jahr. Laut Gas Infrastructure Europe (GIE) lag der Füllstand Mitte Januar EU-weit nur noch bei gut 60 Prozent (siehe Grafik 2). Zum selben Zeitpunkt des Vorjahres waren es 14 Prozentpunkte mehr. Der Puffer im Fall unvorhergesehener Lieferausfälle ist damit nicht mehr so komfortabel wie im Vorjahr.

Kurzfristig sehen wir die Preise weiterhin als gut unterstützt. Mögliche Kälteeinbrüche und Dunkelflauten in den verbleibenden Wintermonaten könnten zu einem stärkeren Gasbedarf zu Heizzwecken bzw. zur Stromerzeugung führen und die Speicherfüllstände schneller absinken lassen als in den vergangenen sehr milden Wintern. Zudem sind seit Jahresanfang die Erdgaslieferungen aus Russland in die EU über die Ukraine zum Erliegen gekommen, da das Transitabkommen Ende 2024 ausgelaufen ist und nicht verlängert wurde. Dadurch dürften die Angebotsrisiken nochmals stärker in den Vordergrund rücken, da die Abhängigkeit der EU von LNG-Lieferungen weiter zunimmt. Zuvor bezog die EU noch 5 Prozent ihrer Erdgasimporte aus Russland über Pipelines, die über das Territorium der Ukraine verlaufen.

Im Jahresverlauf von 2025 erwarten wir jedoch eine leichte Entspannung: Zum einen werden in den USA neue Verflüssigungsterminals in Betrieb genommen. Mit den dort nun ebenfalls wieder höheren Preisen und einer auf Steigerung der US-Erdgasproduktion

und LNG-Exporte abzielenden Politik des US-Präsidenten Donald Trump dürfte auch ausreichend Gas für Exportzwecke zur Verfügung stehen. Zum anderen könnte mit dem gleichzeitig drohenden Handelskonflikt zwischen den USA und China Nachfragekonkurrenz für Europa wegfallen, falls China als Reaktion auf höhere US-Importzölle kein US-LNG mehr kaufen sollte. Nicht zuletzt könnte die EU bei möglichen Verhandlungen mit den USA ihre Absicht bekunden, künftig mehr US-LNG abzunehmen, um höhere US-Strafzölle abzuwenden.

Dem steigenden Angebot (aus den USA) steht eine nur allmähliche konjunkturelle Belebung der EU-Gasnachfrage gegenüber. Zwar dürften die bereits erfolgten und noch anstehenden Zinssenkungen der EZB die Konjunktur im Euroraum etwas beleben. Standortprobleme, ein Wegfall von Sondereffekten wie beispielsweise die auslaufenden EU-Förderungen in Italien und nicht zuletzt die höheren Gaspreise absolut sowie relativ zu Kohle dürften die Erholung der Gasnachfrage jedoch bremsen. Für Ende 2025 rechnen wir mit einem Gaspreis von 45 Euro je Megawattstunde. Ein Aufwärtsrisiko bleibt eine mögliche weitere Eskalation des Konflikts zwischen dem Iran und Israel. Sollte es daraufhin zu einer Beeinträchtigung des Schiffsverkehrs durch die Straße von Hormus kommen, wären davon auch die LNG-Lieferungen aus Katar betroffen. Sie gehen überwiegend nach Asien. Die asiatischen Abnehmer müssten dann mehr LNG in den USA kaufen, was das verfügbare Angebot für Europa verknappt und verteuern würde. Mit dem erzielten Waffenstillstand zwischen Israel und der Hamas ist das Risiko hierfür allerdings deutlich gesunken.

Kurzfristig Korrekturgefahr, mittelfristig steigende Preise erwartet im EU-Emissionshandel

Die CO₂-Preise im EU-Emissionshandel haben sich vom massiven Rücksetzer im vergangenen Frühjahr erholt. Vor allem zum Jahreswechsel haben sie im Verbund mit den europäischen Gaspreisen deutlich zugelegt. Das Recht, eine Tonne CO₂ auszustoßen, verteuerte

sich seit Mitte Dezember um mehr als 10 Euro und kostete Mitte Januar erstmals seit 14 Monaten wieder mehr als 80 Euro. Preistreiber war der verstärkte Einsatz von Gas in der EU-Stromerzeugung: Nach Angaben des Fraunhofer-Instituts ISE lag die gasbasierte Stromerzeugung im Dezember um gut 20 Prozent über dem Vorjahresniveau. Zudem fiel der Rückgang der noch emissionsintensiveren Kohleverstromung aufgrund einer Windflaute deutlich moderater aus als in den Vormonaten. Gleichzeitig war ein verstärktes Kaufinteresse bei den Investoren zu beobachten, die sich seit Mitte Dezember wieder mehrheitlich optimistisch positioniert haben.

“Nach Angaben des europäischen Branchenverbands Eurelectric sank der Anteil fossiler Energieträger an der EU-weiten Stromerzeugung im vergangenen Jahr auf ein neues Allzeittief von 28 Prozent.”

Die jüngste Preiserholung könnte allerdings etwas zu weit gelaufen sein. Schließlich droht der fundamentale Rückenwind wieder nachzulassen, denn abgesehen von den vergangenen Monaten hält der Trend zur emissionsärmeren Stromerzeugung an. Nach Angaben des europäischen Branchenverbands Eurelectric sank der Anteil fossiler Energieträger an der EU-weiten Stromerzeugung im vergangenen Jahr auf ein neues Allzeittief von 28 Prozent (siehe Grafik 3). Die Emissionen gingen im Vergleich zum Vorjahr um 13 Prozent zurück, obwohl der Stromverbrauch gegenüber dem Vorjahr leicht um 2 Prozent gestiegen ist. Gleichzeitig bleibt das Angebot an Emis-

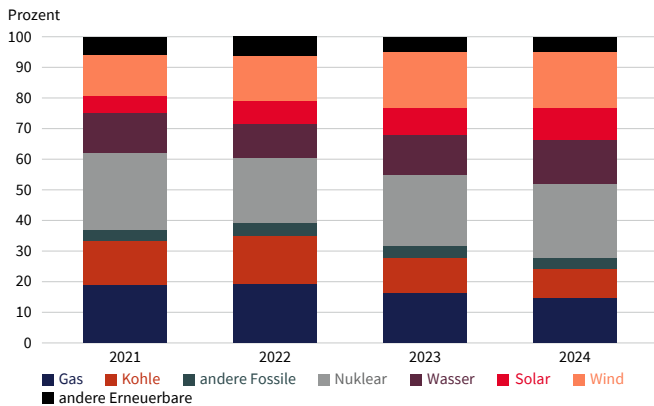
sionsrechten in den Auktionen aufgrund des zusätzlichen Angebots im Rahmen des REPowerEU-Plans auch in diesem Jahr erhöht, was auf den Preisen lastet.

Mittelfristig dürfte sich zwar der Trend wegen des weiteren Ausbaus der erneuerbaren Energien fortsetzen, allerdings könnte sich das Tempo der Emissionsminderung verlangsamen, wenn der Stromverbrauch in den kommenden Jahren wieder etwas stärker wachsen sollte. Zum einen dürften die Elektrifizierung der Fahrzeugflotte und der Einbau von Wärmepumpen an Fahrt gewinnen, zum anderen ist zumindest mit einer leichten konjunkturellen Belebung der energieintensiven Sektoren zu rechnen. Eine Stabilisierung bzw. leichte Erholung war in den vom EU-ETS erfassten Sektoren mit Ausnahme der Zementindustrie bereits im vergangenen Jahr zu beobachten. Mittelfristig rechnen wir daher mit steigenden Preisen im EU-Emissionshandel.

Begrenztes Kupferangebot spricht für höheren Kupferpreis

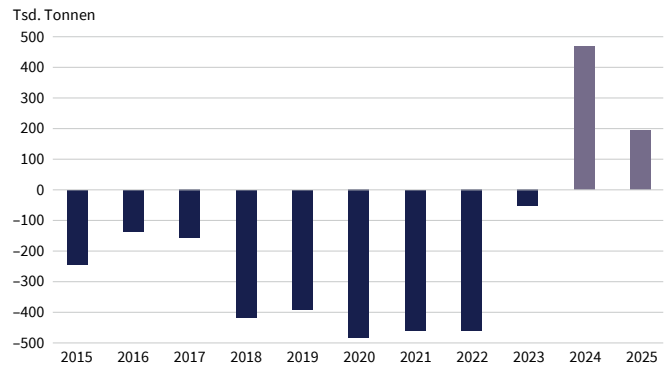
Der Kupferpreis schloss das Jahr 2024 mit einem leichten Plus von 2 Prozent ab. Das ist durchaus bemerkenswert, denn der Kupfermarkt dürfte im vergangenen Jahr laut Prognose der International Copper Study Group (ICSG) einen massiven Angebotsüberschuss von 469.000 Tonnen aufgewiesen haben (siehe Grafik 4). Grund hierfür ist eine kräftige Ausweitung des Kupferangebots um mehr als 4 Prozent, während die Nachfrage nur um gut 2 Prozent gestiegen sein soll. Auch für das neue Jahr rechnet die ICSG mit einem Angebotsüberschuss. Allerdings soll er mit 194.000 Tonnen nicht einmal halb so hoch ausfallen. Denn das Angebotswachstum soll sich auf 1,6 Prozent verlangsamen, während die Nachfrage um 2,7 Prozent zunehmen soll.

Grafik 3: Stromerzeugung in der EU immer emissionsärmer
Nach Energieträgern



Stand: Januar 2025; Quelle: Eurelectric, Commerzbank Research

Grafik 4: Kupfermarkt deutlich überversorgt
Marktbilanz; 2024 und 2025 Prognose der ICSG



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

Die Kupfernachfrage dürfte durch die von der Politik vorangetriebenen Maßnahmen zur Dekarbonisierung der Wirtschaft unterstützt bleiben. Kupfer spielt wegen seiner ausgezeichneten Leitfähigkeit bei der Elektrifizierung des Straßenverkehrs und von Produktionsprozessen eine herausragende Rolle. Wichtigster Treiber auf der Angebotsseite ist China, das seine Schmelzkapazitäten in den vergangenen Jahren deutlich ausgeweitet hat und inzwischen die Hälfte des weltweiten Angebots an Kupferraffinade stellen dürfte. Laut der Researchgruppe Shanghai Metals Markets sollen die Kapazitäten in diesem Jahr auf 16 Millionen Tonnen steigen. Die stark gestiegene Kupferproduktion in China hatte zur Folge, dass die Importe von unverarbeitetem Kupfer und von Kupferprodukten seit zwei Jahren stagnieren und deutlich unter den Niveaus von 2020 und 2021 liegen. Doch mittlerweile stößt die Expansion an ihre Grenzen, weil das Minenangebot nicht mit der Ausweitung der Schmelzkapazitäten Schritt halten kann. Die Knappheit von Kupferkonzentrat führte zu einem Rückgang der Schmelz- und Verarbeitungsgebühren, die die Kupferschmelzen von den Minenproduzenten für die Verarbeitung der Kupfererze erhalten. Das macht die Kupferproduktion weniger rentabel und führt somit zu Produktionseinschränkungen. Ein chilenischer Kupferminenproduzent und eine chinesische Kupferhütte sollen sich auf die niedrigsten jährlichen Verarbeitungsentgelte (TC/RCs) seit mindestens 1992 geeinigt haben, so ein Bloomberg-Bericht, der sich auf informierte Kreise stützt.

“Der Kupferbedarf in China dürfte wegen der fortschreitenden Elektrifizierung der Fahrzeugflotte steigen. So wird in einem E-Auto etwa viermal so viel Kupfer benötigt wie in einem Auto mit Verbrennungsmotor.”

Steigt das weltweite Angebot von Kupferraffinade deswegen nur um 1 Prozent (statt wie erwähnt um 1,6 Prozent), wäre der von der ICSG erwartete Angebotsüberschuss verschwunden, sofern die Nachfrageprognose unverändert bleibt. Bei einem noch geringeren Angebotsanstieg wäre der Markt sogar unterversorgt. Der Kupferbedarf in China dürfte wegen der fortschreitenden Elektrifizierung der Fahrzeugflotte dagegen steigen. So wird in einem E-Auto etwa viermal so viel Kupfer benötigt wie in einem Auto mit Verbrennungsmotor. Zudem ist wegen der zu erwartenden Unterstützungsmaßnahmen der Zentralbank und der Politik von einer Stabilisierung der Bautätigkeit auszugehen, die immerhin ein Viertel der Kupfernachfrage ausmacht. China könnte daher auch wieder mehr Kupfer auf dem Weltmarkt nachfragen, wenn die heimische Produktion

infolge der Knappheit von Konzentrat und der niedrigen Verarbeitungsgebühren ins Stocken geraten sollte. Wir gehen deshalb für 2025 von einem steigenden Kupferpreis aus und erwarten, dass sich Kupfer bis Ende 2025 auf 9.700 US-Dollar je Tonne verteuert. Damit würde der Preis aber noch deutlich unter dem im vergangenen Jahr erreichten Rekordniveau von 11.100 US-Dollar bleiben.

Schwächeres Produktionswachstum in China dürfte Aluminiumpreisen Aufwind geben

Der Aluminiumpreis hat im vergangenen Jahr zugelegt und sich von der schwachen zweiten Jahreshälfte 2023 deutlich abgesetzt. Wir gehen davon aus, dass sich der Aufwärtstrend im laufenden Jahr fortsetzt. Ausschlaggebend dafür dürfte eine Verlangsamung der chinesischen Produktionsausweitung sein: China steht für 60 Prozent der weltweiten Produktion von Primäraluminium und 50 Prozent der gesamten Aluminiumproduktion. Jahr für Jahr hat das Land sein Aluminiumangebot ausgeweitet und damit das globale Wachstum vorangetrieben. Zwei bremsende Faktoren sind nun aber auszumachen. Zum einen die stark gestiegenen Inputpreise: Der seit gut anderthalb Jahren an der Börse in Shanghai gehandelte Terminkontrakt für Alumina hat zwar von seinen Rekordwerten inzwischen wieder nachgegeben, bleibt aber auf hohem Niveau. Das erhöht die Produktionskosten und schmälert die Margen der Aluminiumproduzenten. Zum anderen hat Chinas Nationale Reformkommission Pläne zur Reduzierung der Emissionen in der Aluminiumindustrie vorgelegt. Nicht zuletzt nähert sich die chinesische Produktion der staatlich festgelegten Kapazitätsgrenze von 45 Millionen Tonnen. Auf das Jahr hochgerechnet wäre diese Kapazitätsgrenze sogar bereits im November erreicht worden. Bei strenger Auslegung der Kapazitätsgrenze dürfte das Produktionswachstum also nahezu zum Stillstand kommen.

Gleichzeitig bleibt das Wachstum der Aluminiumnachfrage robust. Die strukturellen Probleme im chinesischen Immobiliensektor sind zwar weiterhin eine Bremse, die Aluminiumnachfrage profitiert aber von der hohen Verwendung in wachsenden Nachfragesegments: So sind der Ausbau der erneuerbaren Energien und der Elektromobilität wichtige Nachfragetreiber. Zwar ist zu befürchten, dass in den USA unter dem neuen US-Präsidenten Donald Trump die Wachstumserwartungen gerade in diesem Segment nach unten korrigiert werden müssen, weshalb Bloomberg Intelligence seine Wachstumserwartungen der globalen Aluminiumnachfrage leicht von 3,3 auf 2,9 Prozent zurückgestuft hat. Grundsätzlich bleibt das Nachfragewachstum damit aber robust.

Zwei handelspolitische Einflussfaktoren dürfen insbesondere auf dem Aluminiummarkt nicht vergessen werden: Zölle und Sanktionen. Die USA und Großbritannien haben im April 2024 ein Embargo

gegen russisches Aluminium verhängt. Seitdem darf kein russisches Aluminium mehr an der London Metal Exchange (LME) gelagert und gehandelt werden, das nach dem Stichtag 12. April produziert wurde. Die EU hat bisher nur einzelne Aluminiumprodukte sanktioniert und bezog laut Reuters und Trade Data Monitor in den ersten zehn Monaten 2024 noch 6 Prozent ihrer Primäraluminiumimporte aus Russland. Das ist aber deutlich weniger als im Jahr 2022, als der Anteil im gleichen Zeitraum noch bei 20 Prozent lag. Die Sanktionen gegen Russland haben zunächst nur zu einer Verschiebung der Handelsströme geführt. So bezog China 2023 deutlich mehr Aluminium aus Russland und kompensierte damit die geringeren Importe der westlichen Länder. In diesem Jahr steht dem Weltmarkt jedoch weniger Aluminium aus einem der größten Exportländer der Welt zur Verfügung, da die russischen Exporte deutlich zurückgegangen sind. Weitere massive Eingriffe – die EU-Kommission erwägt im Rahmen eines neuen Sanktionspakets ein Einfuhrverbot für Primäraluminium aus Russland – könnten den Markt weiter verknappen, auch weil sich neue Handelsbeziehungen erst etablieren müssen. All dies könnte den Preis bzw. die physischen Prämien weiter nach oben treiben.

Goldpreis zunächst ausgereizt, Silberpreis mit Nachholpotenzial

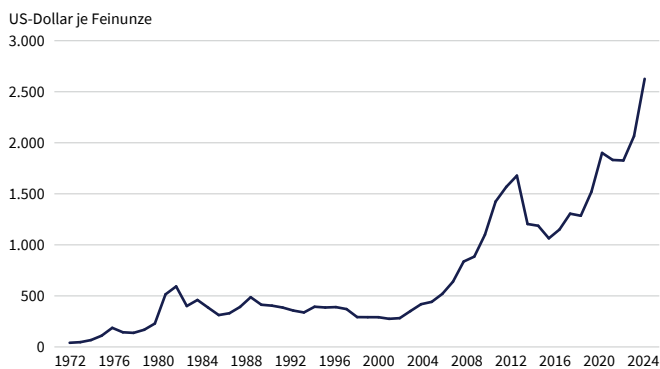
Der Goldpreis verzeichnete 2024 mit einem Plus von 27 Prozent den größten Jahresgewinn seit 14 Jahren und markierte im Jahresverlauf mehrere Rekordhochs sowie den höchsten Jahresschlussstand seit der Freigabe des Goldpreises vor mehr als 50 Jahren (siehe Grafik 5). Für Gold sprechen weiterhin zahlreiche Argumente. Dazu zählen die Aussicht auf weitere Zinssenkungen der wichtigen Zentralbanken, die ungelösten geopolitischen Krisen, die Unwäg-

barkeiten der Politik des US-Präsidenten Trump, die anhaltenden Goldkäufe der Zentralbanken von Schwellenländern und die Aussicht auf deutlich höhere Haushaltsdefizite in den USA und anderen westlichen Ländern. Es gibt aber auch Gegenargumente. So rechnet der Markt nur noch mit einer weiteren Fed-Zinssenkung um 25 Basispunkte bis zum Herbst. Der Zinssenkungszyklus dürfte also auf einem deutlich höheren Niveau enden als lange Zeit erwartet. Das Aufwärtspotenzial für den Goldpreis dürfte daher begrenzt sein, zumal bereits viele der genannten preistreibenden Faktoren im stark gestiegenen Goldpreis vorweggenommen sein sollten. Wir rechnen Ende 2025 mit einem Goldpreis von 2.650 US-Dollar je Feinunze. Die US-Inflation droht wegen der zu erwartenden Politik des US-Präsidenten Trump spürbar anzuziehen. Sollte die Fed darauf nicht angemessen reagieren und es sogar zu einem offenen Konflikt zwischen Trump und der Fed kommen, wäre mit einem stärkeren Preisanstieg zu rechnen.

“Die Silbernachfrage für industrielle Anwendungen eilt weiterhin von Rekord zu Rekord. Der Silberbedarf für Fotovoltaik hat sich dabei in den letzten drei Jahren mehr als verdoppelt.”

Silber verteuerte sich vergangenes Jahr um 21,5 Prozent und verzeichnete damit den stärksten Preisanstieg seit 2020. Das Jahreschlussniveau von knapp 29 US-Dollar je Feinunze war das höchste seit zwölf Jahren. Das Gold-Silber-Verhältnis lag mit 90 nach wie vor auf vergleichsweise hohem Niveau. Die Silbernachfrage für industrielle Anwendungen eilt weiterhin von Rekord zu Rekord. Der Silberbedarf für Fotovoltaik hat sich dabei in den vergangenen drei Jahren mehr als verdoppelt. Die steigende Silbernachfrage aus der Industrie sorgte dafür, dass der Silbermarkt laut Prognose des Silver Institute und von Metals Focus 2024 das vierte Jahr in Folge ein Angebotsdefizit aufwies. Auch für das neue Jahr rechnen das Silver Institute und Metals Focus mit einem unterversorgten Silbermarkt, ohne allerdings eine konkrete Zahl zu nennen. Unterstellt man eine weiter steigende Silbernachfrage für industrielle Anwendungen und eine Erholung der zuletzt schwachen physischen Investmentnachfrage, so könnte das Defizit sogar noch etwas größer ausfallen als 2024 und möglicherweise das Rekorddefizit von 2022 erreichen. Der Silberpreis besitzt daher weiteres Aufwärtspotenzial. Wir rechnen damit, dass er bis Mitte 2025 auf 32 US-Dollar und bis Ende 2025 auf 33 US-Dollar je Feinunze steigt. Damit würde Silber auch gegenüber Gold etwas an Boden gutmachen und das Gold-Silber-Verhältnis bis Ende 2025 auf 80 fallen.

Grafik 5: Goldpreis so hoch wie nie zuvor
Preis zum Jahreschluss



Stand: Januar 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 48.



PRODUKTIDEE: ETCs UND OPTIONSSCHEINE AUF ROHSTOFFE

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Rohstoffen profitieren? Mit ETCs 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, die Preise der Rohstoffe 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 eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

ETCs mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 069	Brent-Öl-Future	1	Nein	10,70/10,71 EUR
ETC 077	WTI-Öl-Future	1	Nein	11,70/11,72 EUR
ETC 073	Gold-Future	1	Nein	14,23/14,24 EUR
ETC 074	Silber-Future	1	Nein	12,80/12,81 EUR
ETC 078	Kupfer-Future	1	Nein	10,20/10,23 EUR
ETC 081	Gas Oil-Future	1	Nein	12,14/12,17 EUR
ETC 000	ICE EUA Future (CO ₂)	1	Nein	8,31/8,33 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SY8 X2A	Brent-Öl-Future	Call	70,2441 USD	8,8	Nein	8,52/8,53 EUR
SN1 WQN	Brent-Öl-Future	Put	88,5091 USD	8,0	Nein	9,41/9,42 EUR
SJ3 KJ8	WTI-Öl-Future	Call	67,3619 USD	8,9	Nein	8,14/8,16 EUR
SW1 K9B	WTI-Öl-Future	Put	84,6497 USD	8,0	Nein	9,04/9,05 EUR
SW5 J41	Gold	Call	2.383,7070 USD	7,4	Nein	35,53/35,54 EUR
SY7 SNQ	Gold	Put	3.117,9167 USD	7,5	Nein	35,22/35,23 EUR
SU8 7RS	Silber	Call	26,9489 USD	8,2	Nein	3,55/3,56 EUR
SY8 W0B	Silber	Put	33,9206 USD	8,9	Nein	3,21/3,22 EUR
SN4 3PH	Kupfer-Future	Call	3,8008 USD	8,7	Nein	4,64/4,67 EUR
SJ0 MQX	Kupfer-Future	Put	4,7743 USD	7,9	Nein	5,10/5,13 EUR

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit ohne Währungssicherung						
Future	WKN Long-Produkte			WKN Short-Produkte		
	Hebel 2	Hebel 4	Hebel 6	Hebel -2	Hebel -4	Hebel -6
Brent-Öl	SD0 UN5	SD2 S7S	SU6 VV8	SB3 T7V	SH3 10R	SQ3 W98
WTI-Öl	SD2 S7Q	SB3 T5X	SQ0 3VR	SN3 JHN	SH3 10S	SJ9 MY0
Gold	SB3 T5E	SB3 T54	SB3 T61	SB3 T70	SB4 2W8	SB3 T6T
Silber	SB3 T5C	SF5 DDT	SN0 GDC	SB3 T7L	SJ1 1B5	SJ1 1BZ
Kupfer	SB3 T47	SD2 TAT	SB3 T6Y	SH0 ETV	SH0 ETN	SH0 ETD
ICE EUA (CO ₂)	SH0 CHX	SD3 BU9	SU6 ZJP	SF4 74Q	SQ6 JFS	SV7 RRU

Stand: 23. Januar 2025; 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.

GELDDANLAGE IST KEIN HEXENWERK

Interview mit Birgit Wetjen, Chefredakteurin des Frauen-Finanzmagazins Courage

ideas: Frau Wetjen, Sie sind Chefredakteurin des Frauen-Finanzmagazins Courage, waren aber auch schon für andere Wirtschaftsmedien wie Capital, Wirtschaftswoche oder ntv tätig. Wann haben Sie Ihr Interesse für den Journalismus entdeckt?

Birgit Wetjen: Journalistin wollte ich werden, seit ich denken kann. Ich habe immer viele Fragen gestellt und versucht, die Themen zusammenzuführen. Nach dem Abi und einem Jahr Studium der französischen Literatur in Frankreich habe ich dann mein erstes Praktikum beim Bremer Weser-Kurier gemacht – allerdings im Lokal- und Sportressort.

Und wie sind Sie zu Finanzen gekommen? Was hat Sie an Wirtschaft fasziniert?

Money makes the world go round! Ich habe mich immer schon für Wirtschaft interessiert, weil sie einen direkten Einfluss auf Politik und auch das tägliche Leben der Menschen hat. Bei Radio Bremen gab es damals im Regionalprogramm einen Redakteur, der tolle Sachen gemacht hat. Irgendwo las ich dann, dass der sein Handwerk an der Kölner Journalistenschule für Wirtschaft und Politik gelernt hatte – und so habe ich mich prompt dort beworben. Als Wirtschafts- und Finanzjournalistin habe ich die Möglichkeit, komplexe Themen verständlich zu erklären und wichtige Informationen zu vermitteln, die Menschen bei ihren finanziellen Entscheidungen helfen können.

Können Sie sich noch daran erinnern, wann Sie sich das erste Mal mit dem Thema Geldanlage beschäftigt haben?

Das war relativ spät und kam tatsächlich eher durch den Job. Ich war klassische Sparerin und habe weder bei meiner journalistischen

Ausbildung noch während meines VWL-Studiums etwas mit dem Thema Börse zu tun gehabt. Der Börsengang der Telekom 1996 hat dann einen regelrechten Börsen-Hype in Deutschland ausgelöst und vor der Jahrtausendwende, als der Neue Markt blühte, wurden händeringend Geldjournalisten gesucht. Da habe ich begonnen, mich einzuarbeiten. Schnell habe ich dann mein erstes Depot eröffnet und – wie viel andere – erstmal kräftig Lehrgeld bezahlt. Aber ich bin am Ball geblieben und bin nun seit vielen Jahren überzeugte Börsianerin.

“Geld ist zwar nicht alles; aber doch Voraussetzung dafür, ein selbstbestimmtes Leben führen zu können.”

Kommen wir noch einmal zurück auf Courage. An wen richtet sich das Magazin?

An alle, die mehr aus ihrem Leben machen wollen. Vor allem Frauen möchten wir dazu motivieren, sich mit ihren Finanzen zu beschäftigen. Im Magazin zeigen wir konkrete Anlagestrategien und informieren – auch für Laien verständlich – zu allen Themen rund ums Geld. Geld ist zwar nicht alles; aber doch Voraussetzung dafür, ein selbstbestimmtes Leben führen zu können. Darüber hinaus gibt es Porträts von spannenden Frauen, einen Karriereteil mit vielen Role-Models und Nutzwert für den Job sowie Inspiration für Schönes, Reisereportagen und -tipps und vieles mehr in der Lebenslust.



Warum fokussieren Sie sich auf Frauen? Brauchen Frauen andere Investmentstrategien?

Frauen sind deutlich stärker von Altersarmut betroffen als Männer, sie werden im Schnitt noch immer deutlich schlechter als Männer für ihre Arbeit bezahlt, arbeiten häufig in Teilzeit und verlassen sich bei der Altersvorsorge vor allem nach der Familiengründung noch immer oft auf ihre Partner. Das Risiko, später jeden Cent umdrehen zu müssen, ist also groß – aber vielen Frauen gar nicht bewusst. Ich halte viele Vorträge für Kommunen und Unternehmen und habe die Erfahrung gemacht, dass Frauen schnell ins Handeln kommen, wenn sie verstanden haben, dass sie auch in der Ehe eben nicht abgesichert sind. Und dass Börse kein Kasino und Geldanlage kein Hexenwerk ist. Spezielle Investmentstrategien oder gar Produkte in Pink braucht es meines Erachtens aber nicht. Wohl aber eine andere Ansprache und vor allem Vorbilder.

Sie haben mit »Just Money« auch ein Buch zum Thema Finanzen für Frauen geschrieben. Inwiefern unterscheidet es sich von klassischen Investment-Ratgebern?

»Just Money« ist kein klassischer Ratgeber, der mit Fachbegriffen um sich wirft und die Themen rein technisch erklärt. Ich habe eigene Erfahrungen mit reingebracht. Ich möchte jungen Frauen sagen: Sei mutig, lass dich nicht unterbuttern und verkaufe dich nicht unter Wert. Tatsächlich geht es auch ums Mindset und die Glaubenssätze, die dahinterliegen; um Jobwahl, Selbstwert und Gehaltsverhandlungen; um Finanzen in der Partnerschaft

und Absicherung in der Ehe – und natürlich auch um Geldanlage und Vermögensaufbau.

Warum sollten auch Männer einmal einen Blick in das Buch werfen?

Sicherlich gibt es einiges, was auch Männer in Sachen Finanzen lernen könnten [lacht]. Und am Ende kann es ja auch nicht schaden, etwas über die Lebenswirklichkeit von Frauen im 21. Jahrhundert zu erfahren. Chancengleichheit der Geschlechter ist ein gesellschaftliches Thema. Das können Frauen und Männer nur gemeinsam schaffen.

Sie als Autorin von Ratgebern – gibt es auch Ratgeber, die Sie selbst inspiriert haben?

Mich inspirieren Biografien – zum Beispiel über Warren Buffett. Die Finanzjournalistin Gisela Baur hat ein Buch über Buffetts Leben vom Zeitungsjungen zum Milliardär geschrieben. Auch inspirierend fand ich ein Buch von Tren Griffin über die Investmentstrategien von Buffetts kongenialen Partner Charlie Munger, der leider 2023 im Alter von 99 Jahren verstorben ist. Da geht es nicht um Technik, sondern um ein Mindset und die Denke. Was Buffett und Munger im Duo geleistet haben und welche Werte sie vertreten, das ist sehr beeindruckend und hat mich inspiriert.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

AXA: ATTRAKTIVE KOMBINATION



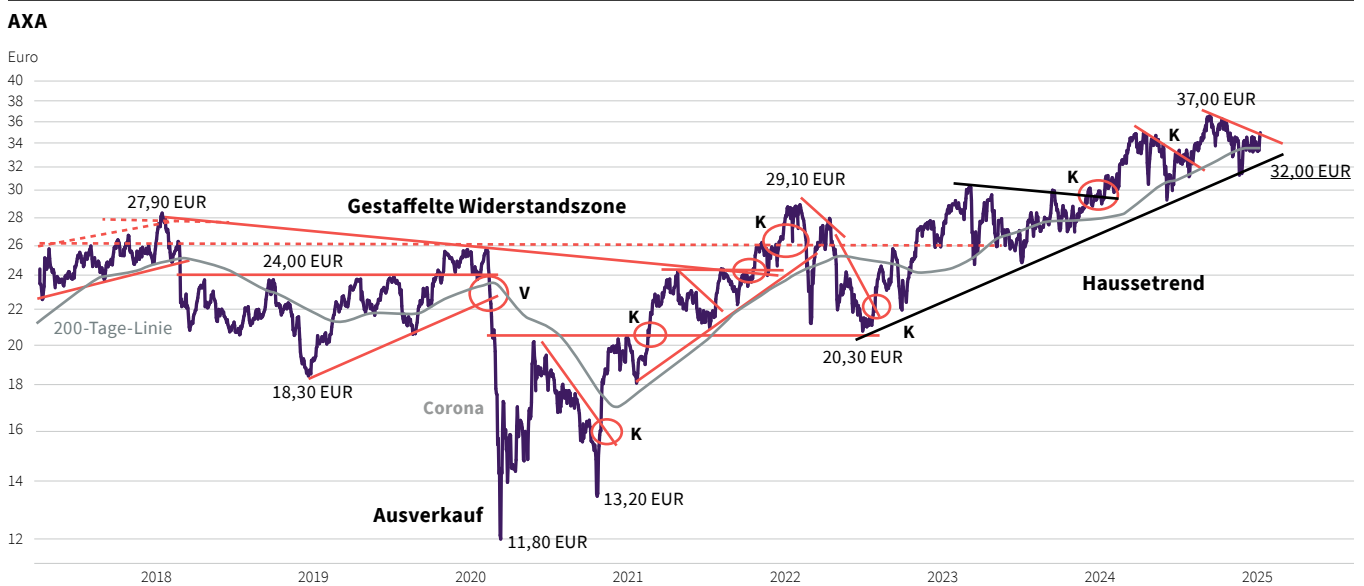
ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Die französische AXA Gruppe (kurz AXA) ist einer der international größten Versicherungskonzerne und Asset-Manager. Die Gesellschaft ist mit ihren Aktien im EURO STOXX 50 vertreten. Der Ausgangspunkt des Unternehmens geht bis in die Jahre 1816/1817 zurück. Durch wiederholte Übernahmen sowohl im Inland als auch auf

internationaler Ebene – wie zum Beispiel 2006 mit dem Kauf der schweizerischen Winterthur von der damaligen Credit Suisse und damit auch der deutschen Tochter DBV-Winterthur – ist der Konzern sowohl über Akquisitionen als auch organisch gewachsen.

Aus langfristiger technischer Sicht gehört AXA zu den defensiven Wachstumsaktien, die zusätzlich eine attraktive (Brutto-)Dividendenrendite bieten. Hier sollte es nicht überraschen, wenn im Jahr 2025 eine Dividende von 2,15 Euro ansteht (nach 1,98 Euro im Jahr zuvor), die im Regelfall im Mai des Jahres ausgezahlt wird. Als Konsequenz deutet sich bei AXA eine (Brutto-)Dividendenrendite von über 6,0 Prozent an. Mit Blick auf die technische Lage ist derzeit zu berücksichtigen, dass einerseits der französische Aktienmarkt 2024



Stand: 17. Januar 2025; 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 48.

aufgrund der politischen Unsicherheiten nach den vorgezogenen Parlamentswahlen in Frankreich bei den Standardwerten eine deutlich schlechtere Kursentwicklung als andere europäische Aktienmärkte genommen hatte. Andererseits ist die Versicherungsbranche wegen der Brände in Los Angeles und den anstehenden Schadenssummen mit einer Underperformance 2025 gestartet. Diese Belastungsfaktoren haben zu einem (attraktiven) Abschlag mit Blick auf einen möglichen Positionsaufbau in dem Titel geführt.

AXA steckte viele Jahre (bis 2022) unterhalb der gestaffelten Widerstandszone von 26,00 bis 27,90 Euro in einer schwankungsintensiven Seitwärtspendelbewegung fest. In diesen Zeitraum fällt auch der technische Ausverkauf während der Corona-Gesamtmärktbaisse (Februar/März 2020), der zu einem Kurseinbruch bis auf 11,80 Euro führte. Seitdem ist der Kurs nach oben umgeschlagen und hat eine neue Haussebewegung herausgebildet. In der ersten technischen Phase wurde unter hohen Schwankungen ein mittelfristiger Haussetrend etabliert, der den Titel bis auf 29,10 Euro (Jahresanfang 2022) getragen hat. Jedoch gelang nicht direkt der nachhaltige Sprung über die langfristige Widerstandszone. Ausgehend von Kursen um 20,30 Euro (Spätsommer 2022) etablierte AXA einen zweiten, moderateren Haussetrend (Trendlinie zurzeit bei 32,00 Euro), der parallel zur steigenden 200-Tage-Linie verläuft. Aufgrund des idealtypischen Wechselspiels von (Trading-)Kaufsignalen und kurzfristigen Aufwärtsschüben weist dieser Trend eine hohe technische Stabilität auf und deutet als mittelfristiges, technisches Etappenziel den Bereich von 38,00 bis 39,00 Euro an. Trotz der attraktiven Gesamtkombination aus guter technischer Lage und einer ansprechenden (Brutto-)Dividendenrendite sollte aber jede AXA-Position mit einem strategischen Sicherungsstopp bei 27,00 Euro belegt werden.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF AXA

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SY2 UC7
Cap/Höchstbetrag	38,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	32,84/32,86 EUR
Discount	8,37 %
Max. Rendite p.a.	16,74 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der AXA-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 38,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SJO LMT
Barriere	26,00 EUR
Bonuslevel/Cap	40,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	36,01/36,04 EUR
Abstand zur Barriere	27,51 %
Bonusrendite p.a.	10,72 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der AXA-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (40,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF AXA

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU3 V25
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	29,2956 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,66/0,67 EUR
Hebel	5,3

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SV8 ONX
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	42,0920 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,65/0,66 EUR
Hebel	5,4

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

Stand: 23. Januar 2025; 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.

GEA GROUP: AUF DEM WEG IN DEN DAX



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Die GEA Group Aktiengesellschaft ist ein Industriekonzern mit dem Umsatzschwerpunkt bei Komponenten für viele Produktionsprozesse in der Nahrungsmittel- und Getränkeindustrie. Die Vorgängergesellschaft, der Rohstoffkonzern Metallgesellschaft, kam im September 1990 in den DAX 30 und musste den Index im

November 1996 für die Deutsche Telekom wieder verlassen. Im Jahr 1999 übernahm die Metallgesellschaft die damals im MDAX notierende GEA, wobei sich dieser Konzern als Teil eines umfassenden Umstrukturierungsprozesses ab 2005 den heutigen Namen gab.

Nach dem Wechsel im DAX im Dezember 2024 (Aufnahme Fresenius Medical Care; Entnahme Covestro) ist GEA zurzeit bei einer Free-Float-Marktkapitalisierung von 7,4 Milliarden Euro der größte MDAX-Wert vor Scout 24 mit 6,6 Milliarden Euro. GEA befindet sich beim Ranking nach Free-Float-Marktkapitalisierung auf Position 35 (»Regular Entry-Status«). Einerseits fehlt aber derzeit der Gegenkandidat (indextechnisch schwach positionierter DAX 40-Titel), damit es bei den nächsten, regulären Indexanpassungen im März 2025 zu einem

GEA Group



Stand: 17. Januar 2025; Quelle: Matzke-Research; LSEG; 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 48.

Wechsel im DAX kommt. Andererseits ist der Abstand von GEA bis zum »Fast Entry-Status« (Ranking-Position 33; Niveau zurzeit von 9,9 Milliarden Euro) noch zu weit, als dass diese Regel einen DAX-Wechsel auslöst. Sollte aber im Laufe dieses Jahres ein Platz im DAX 40 frei werden, wäre GEA der erste Nachrücker.

Die GEA-Aktie ist im Kursaufschwung von März 2009 (Finanzkrise; Start bei 7,30 Euro) bis September 2016 auf 50,20 Euro gestiegen. Damals wurde der Bereich um 50,00 Euro als langfristige Widerstandszone etabliert. Nach der anschließenden Baisse mit dem technischen Sell-Off bei 13,20 Euro (März 2020, während der Corona-Gesamtmarkt-baisse) ergab sich wieder eine technische Hausse, die GEA bis auf 48,50 Euro führte (Jahreswechsel 2021/2022). Als Konsequenz wurde die langfristige Widerstandszone (48,50 bis 50,20 Euro) sowohl getestet als auch bestätigt. Im Anschluss folgte unterhalb dieser Zone eine mittelfristige Seitwärts-pendelbewegung mit der mehrfach getesteten Unterstützungszone von 31,20 bis 31,70 Euro. Seit Oktober 2023 (Ausgangspunkt bei 31,70 Euro) etablierte GEA wieder einen Aufwärtstrend. Begleitet von mehreren (Trading-)Kaufsignalen wurde der Titel zunächst an die alte langfristige Widerstandszone geführt. Die technische Gesamtlage signalisiert, dass GEA am Sprung über diese Zone arbeitet. Als Konsequenz ist eine technische Doppelstrategie interessant: zunächst Aufbau einer Anfangsposition auf dem derzeitigen Niveau. Gelingt GEA danach der Sprung über diese Zone mit Kursen über 51,00 Euro, sollte diese Position ausgebaut werden, da sich dann die Chance auf eine technische Höherbewertung mit dem ersten mittelfristigen Etappenziel von 56,00 bis 57,00 Euro andeutet. Trotz dieser attraktiven indextechnischen wie auch technischen Lage sollte aber jede GEA-Position als Teil des Risikomanagements einen strategischen Sicherungsstopp bei 39,50 Euro erhalten.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DIE GEA GROUP

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SJ6 3AA
Cap/Höchstbetrag	50,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	46,20/46,23 EUR
Discount	7,36 %
Max. Rendite p.a.	8,73 %

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

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SJ2 VAQ
Cap/Höchstbetrag	45,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	43,06/43,08 EUR
Discount	13,65 %
Max. Rendite p.a.	4,74 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der GEA-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 45,00 Euro.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DIE GEA GROUP

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SY3 HQC
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	39,4170 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,06/1,07 EUR
Hebel	4,7

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SJ0 69J
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	60,9422 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,12/1,13 EUR
Hebel	4,4

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

Stand: 23. Januar 2025; 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.

GRUNDANNAHMEN DER TECHNISCHEN ANALYSE, TEIL 1



RALF FAYAD

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

Die Marktbewegung als Diskontierungsmechanismus

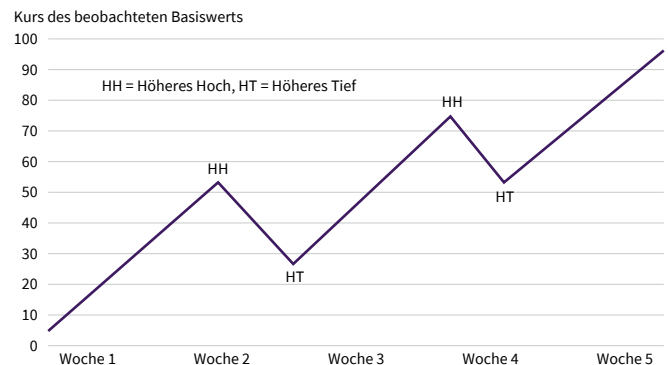
Ein Chart sagt mehr als tausend (Fundamental-)Daten. So könnte man überspitzt die Grundannahme der Technischen Analyse zusammenfassen. Während die Fundamentale Analyse darauf abzielt, durch die Untersuchung der das Angebot und die Nachfrage beeinflussenden Faktoren den sogenannten fairen Wert zu ermitteln, beschreibt die Technische Analyse einen komplett anderen Weg. Sie geht davon aus, dass sich alle preisrelevanten Informationen bereits im Kurs widerspiegeln, sodass auch nur das Studium der Kursbewegung erforderlich ist, um sich ein adäquates Bild von der fundamentalen Situation zu machen. Getreu dem Motto: Wenn die Kurse steigen, müssen die fundamentalen, psychologischen und sonst wie relevanten Faktoren bullish sein. Wenn es abwärtsgeht, sind auch die preisrelevanten Faktoren negativ. Die Marktbewegung diskontiert alles und der Markt hat immer recht. Übertreibungsphasen nach oben oder unten reflektieren die in diesen Situationen extreme psychologische Verfassung der Marktteilnehmer, das heißt Gier und Angst.

Trends existieren und sie sind Freunde

Eine sehr entscheidende Prämisse der Technischen Analyse der Finanzmärkte ist das Konzept der Existenz von Trends im Kursverlauf. Die Aufgabe des Technischen Analysten ist es, diese Trends zu identifizieren, um von ihnen ab dem frühestmöglichen Stadium zu profitieren (»The trend is your friend«). Etablierte Trends setzen

sich mit größerer Wahrscheinlichkeit eher fort, als dass sie sich umkehren. Diese Beobachtung entspricht dem Trägheitsprinzip der newtonschen Mechanik, wonach ein Körper in Ruhe oder in Bewegung diesen Zustand beibehält, solange er nicht durch einwirkende Kräfte zu einer Änderung dieses Zustands gezwungen wird. Bereits der als Begründer der modernen Technischen Analyse geltende Charles Dow kategorisierte und definierte die verschiedenen Arten von Trends. Der Markt kann sich demnach in einem Aufwärtstrend, einem Abwärtstrend oder in einem Seitwärtstrend befinden. Welcher der drei Zustände vorliegt, bestimmt sich aus der Abfolge von Hoch- und Tiefpunkten in der Preiskurve im jeweils beobachteten Zeithorizont. Die Sequenz von steigenden Hoch- und Tiefpunkten definiert den Aufwärtstrend, die Sequenz fallender Hoch- und Tiefpunkte den Abwärtstrend und etwa gleich hohe

Grafik 1: Aufwärtstrend



Quelle: Société Générale

Hoch- und Tiefpunkte den Seitwärtstrend. Da der Trend für den technisch orientierten Anleger den Weg des geringsten Widerstands signalisiert, ergeben sich folgende praktische Konsequenzen: In einem Aufwärtstrend kann bei Rücksetzern in Unterstützungsbereichen oder trendbestätigenden Ausbrüchen aus Konsolidierungen gekauft werden. In einem Abwärtstrend können Erholungen in Widerstandsbereichen oder trendbestätigende Ausbrüche aus Konsolidierungen zu Verkäufen genutzt werden. In einem seitwärts tendierenden Markt können antizyklische Positionen an den jeweiligen Begrenzungen der Handelsspanne eingenommen werden.

Diese Handelsstrategien behält der Technische Analyst bei, solange es keine sicheren Anzeichen dafür gibt, dass sich der vorherrschende Trend umkehrt. Obwohl es faktisch in zeitlicher Hinsicht eine unendliche Anzahl von Trends gibt, haben die meisten Technischen Analysten die Kategorisierung von Charles Dow übernommen, wonach es langfristige (primäre), mittelfristige (sekundäre) und kurzfristige (tertiäre) Trends gibt. Nach Dow weisen langfristige Trends eine Dauer von mindestens zwölf Monaten auf. Mittelfristige Trends dauern zwischen drei Wochen und mehreren Monaten. Als kurzfristig gelten alle Bewegungen, die eine Dauer von weniger als drei Wochen aufweisen.

Kursmuster und die menschliche Psyche

Eine weitere wichtige Prämisse der Technischen Analyse ist die Existenz wiederkehrender Muster im Kursverlauf. Sie reflektieren die bullische, bearische oder neutrale Einstellung der Marktakteure. Da diese in der Anleger-Psychologie wurzelnden empirischen Muster bzw. Formationen in der Vergangenheit funktioniert haben und sich die menschliche Psychologie naturgemäß kaum verändern

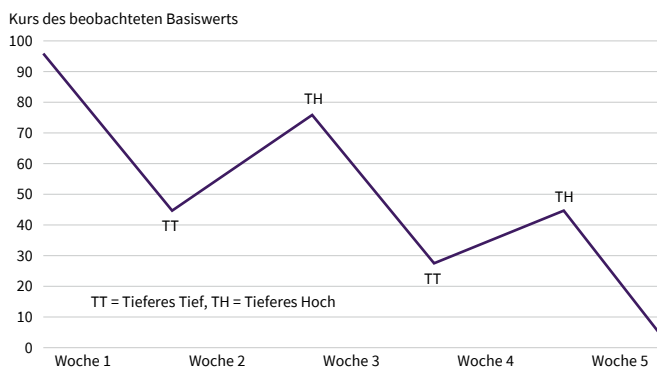
dürfte, unterstellt der technisch orientierte Anleger, dass sie auch in Zukunft verlässlich bleiben. Üblicherweise werden diese zahlreich vorhandenen Muster in Umkehrmuster und Fortsetzungsmuster kategorisiert. Aus einigen dieser Formationen lassen sich zusätzlich zur Richtungsindikation auch mögliche Kursziele ableiten. Bekannte Beispiele für Kursmuster sind der Doppelboden, die Kopf-Schulter-Formation und die Flagge.

“Obwohl es faktisch in zeitlicher Hinsicht eine unendliche Anzahl von Trends gibt, haben die meisten Technischen Analysten die Kategorisierung von Charles Dow übernommen.”

Vorteile des technischen Ansatzes

Während fundamental orientierte Analysten aufgrund des zeitlichen Aufwands in der Regel nur eine begrenzte Anzahl von Basiswerten untersuchen können, haben Technische Analysten den Vorteil, eine Vielzahl von Werten in einer vertretbaren Zeit analysieren zu können. Da die Technische Analyse über alle Assetklassen (Aktien, Devisen, Zinsen, Rohstoffe) hinweg gleich funktioniert, wird zudem die Diversifikation des Portfolios erleichtert. Ferner kann der technisch orientierte Anleger seinen Fokus flexibel auf den jeweils interessantesten Markt legen. Nahezu unbestritten ist die Tatsache, dass die Fundamentalanalyse im Unterschied zur Technischen Analyse dem Anleger im Bereich des kurzfristigen Timings von Anlageentscheidungen keine Hilfestellung gibt.

Grafik 2: Abwärtstrend



Quelle: Société Générale

Grafik 3: Seitwärtstrend



Quelle: Société Générale

WAS IST EIGENTLICH DAS THETA?



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

In den bisherigen Ausgaben der ideas-Wissensreihe wurden bereits die Kennzahlen Delta, Gamma und Vega ausführlich dargestellt. Kurz zur Erinnerung: Das Delta misst den Einfluss der Basiswertveränderung auf den Optionsscheinpreis, während das Vega den Einfluss der Volatilitätsveränderung angibt. Das Gamma misst die Veränderung des Deltas, wenn sich der Kurs des Basiswerts um eine Geldeinheit verändert.

Wie so oft im Leben spielt auch in der Optionspreistheorie die Zeit eine wichtige Rolle. Um welchen Betrag der Wert des Optionsscheins sinkt, wenn die Restlaufzeit sich um eine Zeiteinheit verkürzt, gibt die Kennzahl »Theta« an. Das Theta gibt Auskunft über den Zeitwertverlust des Optionsscheins und weist in der Regel einen negativen Wert auf. Somit trifft bei klassischen Optionsscheinen die Redewendung »Zeit ist Geld« voll und ganz zu.

Optionsscheinrechner von Société Générale

Interessierte Anleger können mithilfe des Optionsscheinrechners verschiedene Optionsscheine miteinander vergleichen und die Veränderung von Delta und Gamma eines bestimmten Optionsscheins beobachten. Der Optionsscheinrechner kann auf der Homepage www.sg-zertifikate.de unter Wissen/Tools abgerufen werden.

Das Theta ist die erste partielle Ableitung der Black-Scholes-Optionspreisformel nach der (Restlauf-)Zeit. Die Restlaufzeit wird in der Formel stets in Jahren angegeben. Daher sagt das Theta theoretisch aus, um wie viel Euro der Wert eines Optionsscheins fällt, wenn sich die Restlaufzeit um ein Jahr reduziert. In der Praxis betrachtet man den Zeitwertverlust in kleineren Zeiteinheiten, zumeist wird er in Tagen (Tagestheata) angegeben. Das negative Vorzeichen des Theta-Parameters bei Plain Vanilla Optionsscheinen lässt sich intuitiv herleiten: Mit zurückgehender Restlaufzeit sinkt die Wahrscheinlichkeit einer (weiter) günstigen Basiswertentwicklung.

“Das Theta gibt Auskunft über den Zeitwertverlust des Optionsscheins und weist in der Regel einen negativen Wert auf.”

Ein Beispiel zeigt, wie diese Kennzahl interpretiert werden kann. Auch diesmal wird davon ausgegangen, dass alle anderen Parameter unverändert bleiben. Der am Geld liegende Call auf die ABC-Aktie mit einem Basispreis von 95 Euro und einer Laufzeit bis zum 21. März 2025 notiert am 21. Dezember 2024 (Kurs der ABC-Aktie: 94 Euro) bei 5,77 Euro. Das nach Black und Scholes ermittelte Theta beträgt zu diesem Zeitpunkt $-0,036$. Somit verliert derzeit der Call 3,6 Cent täglich an Wert, falls alle anderen Parameter konstant bleiben. Wie die Grafik verdeutlicht, ist der Theta-Einfluss – absolut betrachtet – am stärksten bei Optionsscheinen ausgeprägt, die am Geld notieren. Dagegen haben aus dem Geld stehende Optionsscheine kaum Zeitwertverlust und ihr Theta ist nahe null.

Das Theta ändert sich mit kürzer werdender Restlaufzeit. Insbesondere bei kurzlaufenden und am Geld stehenden Optionsscheinen sollte der Anleger den Zeitwertverlust genau beobachten. In dieser Konstellation verliert ein Optionsschein besonders schnell an Wert. Beispielsweise beträgt bei einem Basispreis in Höhe von 95 Euro



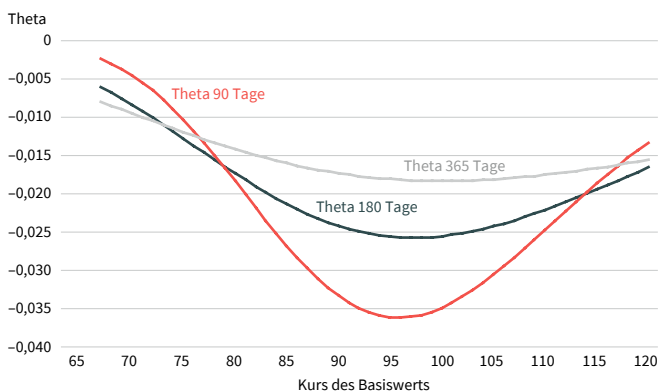
das Tagestheta eines bis zum 21. Februar 2025 laufenden Calls auf die ABC-Aktie $-0,042$ Euro (Callpreis $4,58$ Euro), während ein bis zum 17. Januar 2025 laufender Call ein Tagestheta von $-0,057$ Euro hat. Der im Januar fällige Call kostet derzeit $3,20$ Euro und verliert somit in einer Woche über 12 Prozent an Wert, falls der Aktienkurs unverändert bleibt.

Vorsicht: Das Theta kann auch positiv sein. Stark im Geld notierende europäische Puts haben kurz vor Ende der Laufzeit kaum einen

Zeitwert und notieren bei ihrem abdiskontierten inneren Wert. Falls der Aktienkurs konstant bleibt, verdienen diese Puts bis zum Laufzeitende den Marktzins und somit steigt ihr Wert. Bei den exotischen Inline-Optionsscheinen läuft die Zeit ebenfalls für den Anleger. Diese Optionsscheine gewinnen kontinuierlich an Wert, je näher das Laufzeitende rückt. Wie kommt dieser Effekt zustande? Der Inline-Optionsschein zahlt am Laufzeitende einen Festbetrag aus, wenn sich der Basiswertkurs nie außerhalb einer festgelegten Bandbreite bewegt. Mit einer sich vermindernenden Restlaufzeit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Barrieren nicht berührt werden, und somit steigt auch der Preis eines Inline-Optionsscheins.

Auch wenn die Zeit – im Vergleich zum zukünftigen Basiswertkurs oder der Volatilität – in der Optionspreisformel kein Unsicherheitsfaktor ist, ist sie doch wichtiger Indikator für die künftige Preisentwicklung des Optionsscheins. Daher sollte der Anleger sich stets vergegenwärtigen, dass Zeit Geld ist.

Grafik 1: Theta-Werte in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts
Call Optionsschein mit einem Basispreis von 95 Euro



Quelle: Société Générale

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

DHL: EINER DER WELTMARKTFÜHRER IM EXPRESS- UND LOGISTIKGESCHÄFT



TORSTEN SCHWARZ

Seniorexperte Industrieaktien,
Chief Investment Office Commerzbank

Die DHL Group mit ihren umfangreichen Transport- und Logistikdienstleistungen ist für viele Firmen- und Privatkunden der Garant für eine global funktionierende Lieferkette. Kostenprobleme und konjunkturelle Schwächephase können zwar immer wieder kurzfristig belasten, Zweifel am Geschäftsmodell mit sehr hohen Eintrittsbarrieren haben wir aber nicht. Die Eckpunkte der Strategie 2030 zeigen die großen Wachstumspotenziale, kurzfristig belastet aber die derzeit schwache Konjunktur.

Unter den Weltmarktführern im Express- und Logistikgeschäft

Das Express- und Logistikgeschäft sollte weiter von seiner mittlerweile deutlich verbesserten globalen Aufstellung profitieren. Der Konzern gewinnt Marktanteile im globalen Geschäft. Der durch das Internet getriebene Handel überschreitet zunehmend Landesgrenzen und wird internationaler. Das kommt dem Marktführer in diesem Bereich entgegen. Die Ergebnisbeiträge sind deutlich höher als im klassischen Briefgeschäft.

Die Marktstruktur mit global nur zwei wesentlichen Wettbewerbern macht irrationale Preiskämpfe sehr unwahrscheinlich. Leichte Preiserhöhungen sollten sich immer wieder durchsetzen lassen. Riskante Akquisitionen stehen auch nicht mehr auf der Agenda.

Boomender Internethandel

Das vom Internethandel getriebene inländische Paketgeschäft boomt infolge der Coronapandemie noch mehr. Sie dürfte eine dauerhafte Änderung des Einkaufs- und Bestellverhaltens ausgelöst haben. Das Management erwartet weiter steigende Ergebnisbeiträge, auch getrieben durch Preiserhöhungen. Die Post plant, in einzelne ausländische Paketmärkte zu expandieren.

Regelmäßige Preiserhöhungen bei Briefen und Paketen

Das im Grundsatz nur wenig zyklische Briefgeschäft steht wegen struktureller Volumentrüben unter stetigem Ertragsdruck. Im Januar gab es erneute Portoerhöhungen, wir rechnen trotz Diskussionen um eine faire Regulierung in der Zukunft mit weiter steigenden Portopreisen. Wegen der niedrigen Preissensitivität

Grafik 1: Wertentwicklung DHL Group



Stand: 23. Januar 2025; 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 48.



der Kundschaft und weil die Konkurrenz nachzieht, erwarten wir steigende Ergebnisbeiträge im Inlandsgeschäft.

Starke Bilanz und hohe, stabile Dividenden

Die Bilanz ist in guter Verfassung und große Akquisitionen stehen nicht mehr auf der Agenda. Die Dividendenrendite ist überdurchschnittlich hoch und war in der Vergangenheit sehr stabil. Der staatliche Großaktionär KfW hat seinen Anteil zuletzt im Februar 2024 weiter reduziert. Wir werten einen steigenden Streubesitz und einen verringerten Staatsanteil deutlich positiv.

Management

Dr. Tobias Meyer studierte und promovierte an der TU Darmstadt. Anschließend arbeitete er bei McKinsey & Company. Seit 2013 ist er bei der DHL Group und war in verschiedenen Führungspositionen tätig. Seit Mai 2023 ist er Vorstandsvorsitzender (CEO).

Melanie Kreis ist seit 2004 im Konzern und hatte bereits verschiedene Führungspositionen inne. Seit 2014 ist sie im Vorstand für das Finanzressort zuständig. Sie hat Physik in Bonn und New York studiert und einen MBA-Abschluss der INSEAD, Frankreich.

Strategie 2030 – deutliches Umsatzwachstum geplant

Die DHL Group hat im September die wichtigsten Eckpunkte der Strategie 2030 vorgestellt, die im Wesentlichen ein Umsatzwachstum von 50 Prozent gegenüber 2023 vorsieht. Das soll durch verschiedene Wachstumsinitiativen in allen Geschäftsfeldern erreicht

werden. Dabei stehen schnell wachsende Regionen/Branchen und der Megatrend E-Commerce besonders im Fokus. Auch Digitalisierung, Servicequalität und Nachhaltigkeit werden gestärkt. Die rechtliche Struktur soll zudem an die bestehende Management-Organisation angepasst werden. Die geplanten deutlichen Umsatzsteigerungen zeigen das weiterhin große Marktpotenzial, das sich aus den Trends Globaler Handel und E-Commerce für die Aktionäre der DHL Group ergibt.

Unternehmensporträt

Der Konzern zählt zu den weltweit führenden Post- und Logistikdienstleistern. In jedem der Geschäftsfelder (Express, Logistik, Brief) zählt die DHL Group zu den Marktführern. Das inländische Briefgeschäft ist zwar weiter eine wichtige Ertragssäule, Express und Logistik steuern aber einen deutlich höheren Ertragsanteil bei. Nach vielen Akquisitionen in der Vergangenheit macht DHL mehr als zwei Drittel des Geschäfts im Ausland.

Im Jahr 2023 hat DHL bei einem Umsatz von 81,7 Milliarden Euro ein operatives Ergebnis von 6,3 Milliarden Euro erzielt (2022: 94,4 bzw. 8,4 Milliarden Euro). Der Großaktionär KfW hält nach einem Anteilsverkauf von 4 Prozent im Februar 2024 noch etwa 17 Prozent der Aktien.

Zahlen für das dritte Quartal auf Konsens, trotzdem Prognosesenkung für 2024 und 2026

DHL berichtete Anfang Dezember die finalen Zahlen für das dritte Quartal, die einen Umsatzanstieg (+6,2 Prozent) und ein stabiles operatives Ergebnis (1,37 Milliarden Euro EBIT) gegenüber dem Vorjahresquartal zeigten. Die Segmente Express und Supply Chain steigerten dabei die operativen Ergebnisse, während es bei Forwarding (höheres Volumen, aber geringere Marge), E-Commerce und im Deutschlandgeschäft (Briefe, Dialogmarketing) zu Rückgängen kam. Allerdings senkte das Unternehmen die EBIT-Prognose sowohl für das Geschäftsjahr 2024 (neu: mehr als 5,8 Milliarden Euro, bisher 6,0 bis 6,6 Milliarden) als auch für 2026 (neu: mehr als 7 Milliarden Euro, bisher 7,5 bis 8,5 Milliarden). Hintergrund sind vor allem ein geringeres Volumen bei Geschäftskunden (B2B), eine schwächere Margenentwicklung in der Luftfracht und stärkere Rückgänge im Briefgeschäft.

Wir sehen die Reduzierung des Ausblicks für 2024 zwar als kurzfristige Belastung, allerdings bewerten wir positiv, dass das Management gleichfalls die Ziele für 2026 nach unten angepasst hat. Damit wird aus Sicht des Kapitalmarkts eine solidere Basis für den weiterhin attraktiven Investment Case gelegt. Für die DHL-Aktie sprechen das strukturelle Wachstum durch steigende Paketvolumina und defensive Faktoren (attraktive Dividendenrendite) und die moderate Bewertung. Wir gehen davon aus, dass die Aktie von der, wenn auch langsam, sich verbessernden Erholung der Weltkonjunktur 2025 profitieren sollte.

Hinweis:

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:

Die Commerzbank hat innerhalb der vergangenen zwölf Monate als Manager oder Co-Manager für DHL Group eine Emission von Finanzinstrumenten durchgeführt.

Die Commerzbank hat innerhalb der vergangenen zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für DHL Group erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. wird.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER DHL GROUP-AKTIE

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der DHL Group-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
SY5 6X2	DHL Group	30,00 EUR	20,59 %	6,61 %	19.12.2025	28,23/28,24 EUR
SY5 2X0	DHL Group	32,00 EUR	15,83 %	8,91 %	19.12.2025	29,52/29,54 EUR
SY2 ED8	DHL Group	36,00 EUR	9,88 %	14,87 %	19.12.2025	31,59/31,61 EUR
SY2 ED9	DHL Group	42,00 EUR	5,40 %	28,45 %	19.12.2025	33,16/33,18 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SQ0 KYD	DHL Group	Call	26,1283 EUR	3,8	Unbegrenzt	0,90/0,91 EUR
SB0 MUG	DHL Group	Call	30,2335 EUR	7,0	Unbegrenzt	0,49/0,50 EUR
SN3 CZ6	DHL Group	Call	31,9087 EUR	10,6	Unbegrenzt	0,32/0,33 EUR
SH2 5N7	DHL Group	Put	45,1914 EUR	3,4	Unbegrenzt	1,01/1,02 EUR
SY4 HLH	DHL Group	Put	40,7348 EUR	6,0	Unbegrenzt	0,57/0,58 EUR
SY8 DBN	DHL Group	Put	39,2393 EUR	8,1	Unbegrenzt	0,42/0,43 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 BUK	DHL Group	Long	2	Unbegrenzt	12,13/12,19 EUR
SQ0 358	DHL Group	Long	4	Unbegrenzt	6,94/6,96 EUR
SY6 S4G	DHL Group	Long	6	Unbegrenzt	4,53/4,57 EUR
SF0 YKM	DHL Group	Short	-2	Unbegrenzt	9,31/9,35 EUR
SV9 TZE	DHL Group	Short	-4	Unbegrenzt	14,01/14,04 EUR
SV7 PK8	DHL Group	Short	-6	Unbegrenzt	8,31/8,39 EUR

Stand: 23. Januar 2025; 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.

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

TARGO BANK

TRADE REPUBLIC

TRADERS PLACE

Tradingaktionen im Überblick					
Partner*	Aktion		Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.02.2025 bis 28.02.2025	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
DKB	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 EUR		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 2.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 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. Januar 2025. 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.

DEUTLICHES GEWINNWACHSTUM FÜR NASDAQ-UNTERNEHMEN ERWARTET



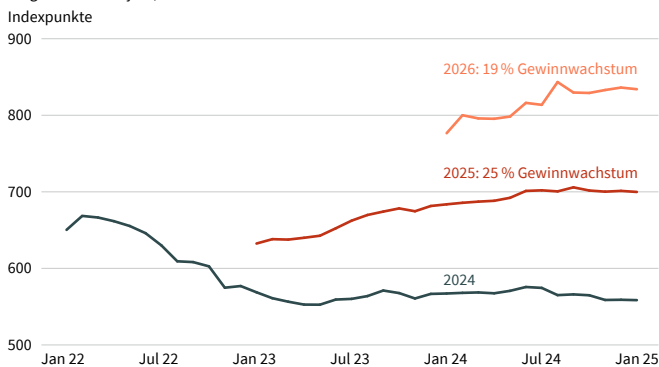
ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die Aktienmärkte gehen insbesondere in den USA mit einer hohen Bewertung in das Jahr. Jedoch erwarten Analysten für das Geschäftsjahr 2025 erneut ein starkes Gewinnwachstum von 15 Prozent für den S&P 500 und sogar 25 Prozent für den Nasdaq Composite. Daher prognostizieren wir trotz der hohen Bewertung auch für 2025 Kursgewinne an den Aktienmärkten.

Grafik 1: Analysten erwarten 25 Prozent Gewinnwachstum

Entwicklung der Nasdaq-Gewinnerwartungen für die Geschäftsjahre 2024 bis 2026 (jeweils im Vergleich zum Vorjahr)



Stand: 15. Januar 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Für das Börsenjahr 2025 zeichnet sich wieder ein spannendes Tauziehen zwischen den optimistischen Aktienbullen und den pessimistischen Aktienbären ab. Die Aktienbullen erwarten ein positives Aktienjahr, da wir das Jahr 2025 mit recht niedrigen Niveaus der Industrie-Einkaufsmanagerindizes starten: China PMI 50,3; USA ISM 49,3; Euroraum PMI 45,1; Deutschland PMI 42,5. Die Aktienbullen setzen darauf, dass nach drei tristen Jahren die globale Industrie dank stetiger Leitzinssenkungen wieder auf einen beständigen Wachstumspfad mit steigenden Frühindikatoren zurückkehrt.

Zudem setzen die Aktienbullen auf ein erfolgreiches Jahr 2025, da die Kurslokomotiven aus dem US-Technologiesektor die Aktienkurse weiter nach oben ziehen dürften. So erwarten die Analysten für die Unternehmen im Nasdaq Composite ein starkes Gewinnwachstum von 25 Prozent (siehe Grafik 1). Und auch in den vergangenen Monaten haben sich die Gewinnrevisionen insbesondere für große Nasdaq-Unternehmen weiter positiv entwickelt. So haben die Analysten für NVIDIA ihre Prognose für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2025 im vergangenen Quartal um 9 Prozent von 4,06 auf 4,44 US-Dollar nach oben angepasst. Für Amazon gingen die Schätzungen um 7 Prozent nach oben, für Tesla um 5 Prozent, für Meta um 4 Prozent und für Alphabet um 3 Prozent (siehe Tabelle 1).

Und auch in der Bewertung sehen die Aktienbullen noch Spielräume. So ist der Trend der DAX-Buchwert-Erwartungen zuletzt auf ein neues Allzeithoch von 12.500 Indexpunkten gestiegen. Das DAX-Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt damit mit 1,6 im Bereich des 28-Jahres-Durchschnitts von 1,64. In dem positiven Konjunkturszenario der Aktienbullen dürfte sich die DAX-Kurs-Buchwert-Bewertung 2025 zwischen 1,6 und 1,8 bewegen, was zurzeit einem DAX zwischen 20.000 und 22.600 Punkten entsprechen würde.



Die wieder einmal pessimistischen Aktienbären gehen dagegen davon aus, dass 2025 ein schlechter Börsenjahrgang wird. So geht der DAX mit eher enttäuschenden Gewinnrevisionen ins neue Jahr. Die Analysten haben ihre Prognosen für die DAX-Unternehmensgewinne im Geschäftsjahr 2025 im vergangenen Quartal um 4 Prozent

nach unten revidiert, und für 28 der 40 DAX-Unternehmen sind die 2025er-Gewinnerwartungen im vergangenen Quartal gesunken. Zudem spricht im Szenario der Aktienbären die historisch hohe Bewertung des S&P 500 für ein enttäuschendes Jahr. Das S&P 500-KGV notiert mit 22 so hoch, dass erstmals seit mehr als 20 Jahren

Tabelle 1: Große Nasdaq-Unternehmen bekommen Rückenwind durch steigende Gewinnprognosen
Nasdaq 100: Veränderung der Markterwartungen für den Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2025 in Prozent

Aktie	Kurs in USD	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in USD			KGV GJ 2025	Performance in %		Aktie	Kurs in USD	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in USD			KGV GJ 2025	Performance in %	
		Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate			Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate
NVIDIA	136,2	4,44	4,06	9,3	30,7	3,5	149,0	Adobe	417,3	20,41	20,54	-0,6	20,4	-17,9	-30,0
Amazon	223,4	6,25	5,85	6,8	35,7	19,0	44,5	Apple	237,9	7,37	7,42	-0,6	32,3	1,7	27,9
Tesla	428,2	3,30	3,14	4,9	129,8	95,0	95,6	Microsoft	426,3	13,08	13,20	-0,9	32,6	1,8	9,7
Gilead	92,4	7,56	7,26	4,2	12,2	7,6	6,9	Comcast	36,5	4,39	4,43	-0,9	8,3	-13,3	-15,1
Meta	617,1	25,35	24,41	3,8	24,3	5,3	64,8	T-Mobile US	214,2	10,62	10,89	-2,5	20,2	-1,3	31,8
Alphabet	195,6	8,98	8,69	3,4	21,8	18,2	37,1	Biogen	141,0	16,64	17,07	-2,5	8,5	-26,4	-43,2
Netflix	848,3	23,79	23,06	3,1	35,7	20,2	72,4	Applied Materials	178,4	9,35	9,68	-3,4	19,1	-6,6	17,9
Broadcom	228,0	6,36	6,19	2,8	35,8	29,6	105,8	BioNTech	113,7	-3,43	-3,30	-3,9	NA	-3,3	9,8
Cisco	60,0	3,65	3,57	2,3	16,4	10,9	19,1	Airbnb	132,5	4,36	4,60	-5,2	30,4	-0,6	-3,4
PayPal	89,6	4,90	4,84	1,2	18,3	12,7	47,0	Moderna	34,8	-8,97	-8,41	-6,6	NA	-39,3	-67,2
Zoom	80,3	5,35	5,30	1,1	15,0	17,3	13,9	Texas Instruments	197,5	5,78	6,31	-8,5	34,2	-1,2	19,8
eBay	65,1	5,24	5,20	0,9	12,4	-2,8	58,0	AMD	120,0	4,99	5,46	-8,5	24,0	-23,4	-18,1
Salesforce.com	321,2	11,23	11,14	0,7	28,6	11,4	18,1	Intel	19,7	0,96	1,10	-12,6	20,5	-13,0	-58,1
Qualcomm	164,4	11,24	11,16	0,7	14,6	-5,6	17,3	Starbucks	93,1	3,13	3,91	-19,9	29,7	-2,1	1,2
Amgen	268,9	20,84	20,74	0,5	12,9	-17,3	-12,3	Micron Technology	103,2	7,09	8,90	-20,3	14,6	-1,1	25,2

Stand: 15. Januar 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für künftige Entwicklung.

die S&P 500-Gewinnrendite unter der zuletzt deutlich gestiegenen Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen liegt. Investoren sind bereit, für den S&P 500 das 36-Fache der in den vergangenen zehn Jahren durchschnittlich tatsächlich realisierten Unternehmensgewinne zu zahlen (Shiller-KGV). Das S&P 500 Kurs-Umsatz-Verhältnis hat mit 3,0 das Niveau aus dem Aktienmarkt-Blasenjahr 2000 erreicht. Daher mahnen die Aktienbären den Investoren, das zu tun, was US-Investorenlegende Warren Buffett derzeit macht: S&P 500-Positionen mit einer mickrigen, durchschnittlichen Dividendenrendite von 1,4 Prozent zu verkaufen, um dafür 2-jährige US-Staatsanleihen mit einer Rendite von 4,3 Prozent zu kaufen (Stand der Renditen am 15. Januar 2025).

“Die Aktienbären sind überzeugt, dass mit dem unberechenbaren Donald Trump die Volatilität an den Aktienmärkten ein Comeback feiert.”

Und schließlich sind die Aktienbären überzeugt, dass mit dem unberechenbaren Donald Trump die Volatilität an den Aktienmärkten ein Comeback feiert. So gab es in den vergangenen zwei Börsenjahren nur einen einzigen Börsentag, an dem die implizite S&P 500-Aktienvolatilität VIX über der Marke von 30 geschlossen hat. In den Augen der Aktienbären läuft diese gemütliche Börsenzeit mit stetigen S&P 500-Kursgewinnen nun abrupt aus.

Wir stehen für 2025 im Lager der moderaten Aktienbullens. Zwar dürften die Kursgewinne für den DAX und den S&P 500 2025 niedriger ausfallen als im sehr guten Aktienjahrgang 2024. Doch weiter sinkende Leitzinsen im Euroraum, in den USA und in China, weltweit leicht verbesserte Industrie-Frühindikatoren und weiter wachsende Unternehmensgewinne dürften Investoren schließlich ein positives Aktienjahr bescheren.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES NASDAQ 100 UND AUSGEWÄHLTER US-EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des Nasdaq 100 und ausgewählter US-Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

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

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Dis-count	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewer-tungstag	Geld-/Briefkurs
SJ1 KGS	Nasdaq 100	20.500,00 Pkt.	11,75 %	7,30 %	Ja	19.12.2025	191,91/191,92 EUR
SJ1 KJ5	Nasdaq 100	20.500,00 Pkt.	13,30 %	9,35 %	Nein	19.12.2025	181,25/181,26 EUR
SJ6 0ZP	NVIDIA	96,00 USD	39,60 %	9,71 %	Nein	19.12.2025	84,59/84,61 EUR
SY2 ZP5	Amazon	200,00 USD	21,83 %	10,16 %	Nein	19.12.2025	175,60/175,66 EUR
SY2 ZZH	Tesla	300,00 USD	36,51 %	15,57 %	Nein	19.12.2025	251,81/251,90 EUR
SY6 YEV	Meta Platforms	550,00 USD	21,02 %	13,02 %	Nein	19.12.2025	471,28/471,44 EUR
SY2 ZPS	Alphabet C	180,00 USD	18,50 %	11,12 %	Nein	19.12.2025	156,73/156,78 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 954	Nasdaq 100	Long	4	Nein	Unbegrenzt	23,96/24,00 EUR
SJ6 9B3	Nasdaq 100	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	9,96/9,98 EUR
SF3 2Y9	NVIDIA	Long	4	Nein	Unbegrenzt	19,73/19,75 EUR
SJ2 QCZ	NVIDIA	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	8,03/8,04 EUR
SH3 V0J	Amazon	Long	4	Nein	Unbegrenzt	8,20/8,22 EUR
SJ2 QBD	Amazon	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	6,41/6,42 EUR
SQ6 VQ4	Tesla	Long	4	Nein	Unbegrenzt	6,91/6,93 EUR
SJ2 QD7	Tesla	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	2,16/2,17 EUR
SY1 WJJ	Meta Platforms	Long	4	Nein	Unbegrenzt	7,60/7,62 EUR
SJ1 BFM	Meta Platforms	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	6,28/6,30 EUR
SY1 WHV	Alphabet C	Long	4	Nein	Unbegrenzt	5,48/5,49 EUR
SY0 JMH	Alphabet C	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	4,55/4,56 EUR

Stand: 23. Januar 2025; 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

Rohstoffmarktausblick – neue Rekorde in Aussicht?

Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass die Rohstoffmärkte heterogen sind und die Preisentwicklung sehr unterschiedlich verlaufen kann: Gold verzeichnete den stärksten Jahresanstieg seit 14 Jahren und eilte zwischenzeitlich von Rekord zu Rekord. Öl schloss dagegen auf dem niedrigsten Jahresendstand seit vier Jahren. CO₂ machte die Verluste aus dem Frühjahr im Jahresverlauf wieder wett, während der Kupferpreis im Frühsommer ein neues Rekordhoch erreichte, dann aber deutlich nachgab. Zu Beginn des neuen Jahres legten alle Rohstoffpreise deutlich zu. Können Gold und Kupfer ihre Höchststände wieder erreichen oder gar übertreffen? Wie weit können sich der Ölpreis und CO₂ noch erholen? Und wie wird sich die zweite Amtszeit von Donald Trump auf die Rohstoffpreise auswirken? Antworten auf diese und andere spannende Fragen rund um die Rohstoffmärkte geben die Rohstoffanalysten Carsten Fritsch und Barbara Lambrecht von der Commerzbank im ideas-Webinar.



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Weitere Webinare im Februar			
Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
03.02.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
05.02.2025	19.00 Uhr	Oliver Baron	SG Active Trading
10.02.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
12.02.2025	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
17.02.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
19.02.2025	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
20.02.2025	18.00 Uhr	Barbara Lambrecht und Carsten Fritsch	ideas-Webinar
24.02.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
26.02.2025	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading

Termin: 20. Februar 2025, 18.00 Uhr

Referenten: Barbara Lambrecht und Carsten Fritsch,
Rohstoffanalyse, Commerzbank

Thema: Rohstoffmarktausblick – neue Rekorde in
Aussicht?

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).

MESSEN UND BÖRSENTAGE

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

ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 06.09.2025

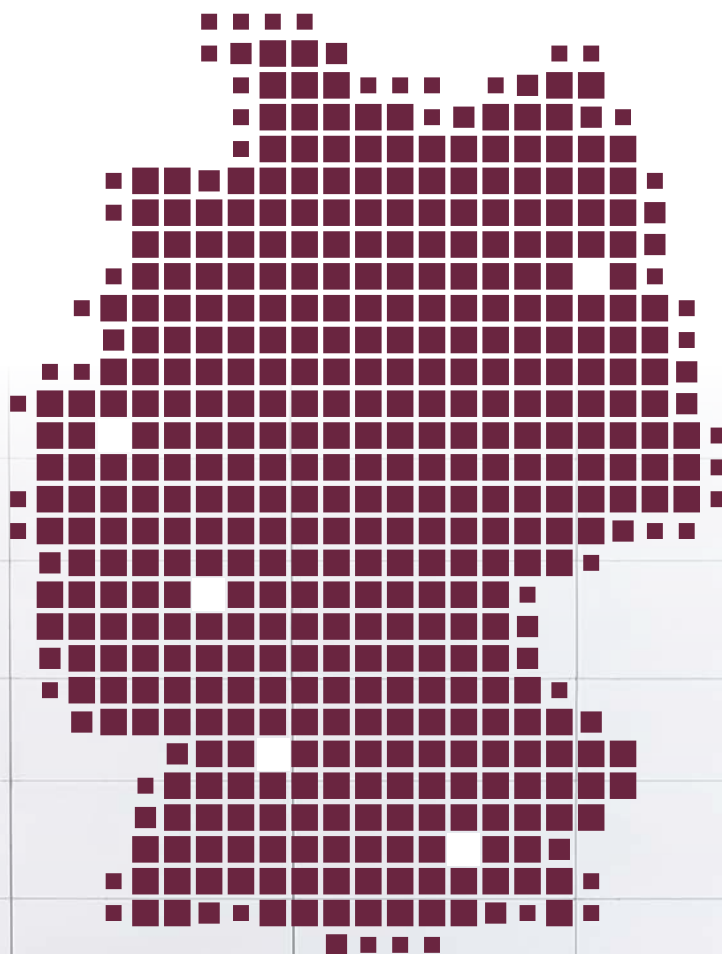
Classic Remise
Harffstraße 110a, 40591 Düsseldorf
www.anlegertag.de

BÖRSENTAG BERLIN | 18.10.2025

Ludwig Erhard Haus Berlin
Fasanenstraße 85, 10623 Berlin
www.boersentag-berlin.de

WORLD OF TRADING | 08.–09.11.2025

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



TERMINE FEBRUAR 2025

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
3. Februar	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Januar 2025)
5. Februar	09.55	DE	S&P-Einkaufsmanagerindex (Januar 2025)
5. Februar	11.00	EU	Erzeugerpreise (Dezember 2024)
6. Februar	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (November 2024)
6. Februar	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
7. Februar	08.00	DE	Handelsbilanz (November 2024)
7. Februar	08.00	DE	Importe und Exporte (November 2024)
7. Februar	08.00	DE	Industrieraufträge (Dezember 2024)
7. Februar	13.30	US	Arbeitslosigkeit (Dezember 2024)
7. Februar	13.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (Dezember 2024)
7. Februar	21.00	US	Verbraucherkredite (Dezember 2024)
10. Februar	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Januar 2025)
12. Februar	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Dezember 2024)
13. Februar	11.00	EU	Industrieproduktion (November 2024)
14. Februar	14.30	US	Import- und Exportpreise (Januar 2025)
17. Februar		US	Börsenfeiertag New York
18. Februar	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Februar 2025)
18. Februar	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Januar 2025)
20. Februar	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Januar 2025)
21. Februar	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Dezember 2024)
24. Februar	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Januar 2025)
24. Februar	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Januar 2025)
25. Februar	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Januar 2025)
26. Februar	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Dezember 2024)
27. Februar	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Februar 2025)
28. Februar	15.45	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex (Februar 2025)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
4. Februar	US	PayPal	Ergebnisse Q4 2024
4. Februar	US	Pepsi	Ergebnisse Q4 2024
5. Februar	DE	Metro	Ergebnisse Q1 2025
5. Februar	DK	Novo Nordisk	Ergebnisse Q4 2024
5. Februar	US	Walt Disney	Ergebnisse Q1 2025
6. Februar	DE	Siemens Healthineers	Ergebnisse Q1 2025
10. Februar	US	McDonald's	Ergebnisse Q4 2024
11. Februar	US	Coca-Cola	Ergebnisse Q4 2024
11. Februar	US	Shopify	Ergebnisse Q4 2024
12. Februar	US	Applied Materials	Ergebnisse Q1 2025
12. Februar	DE	Siemens Energy	Ergebnisse Q1 2025
12. Februar	DE	TeamViewer	Ergebnisse Q4 2024
13. Februar	DE	Commerzbank	Bilanzpressekonferenz 2025 / Ergebnis Q4 2024
13. Februar	CH	Nestlé	Ergebnisse Geschäftsjahr 2024
13. Februar	DE	thyssenkrupp	Zwischenbericht Q1 2024/2025
14. Februar	FR	Hermès	Ergebnisse Geschäftsjahr 2024
20. Februar	DE	Mercedes-Benz Group	Ergebnisse Q4 2024 und Geschäftsjahr 2024
20. Februar	US	Walmart	Ergebnisse Q4 2025
26. Februar	DE	Deutsche Telekom	Ergebnisse Q4 2024
26. Februar	US	NVIDIA	Ergebnisse Q4 2024
27. Februar	DE	Hensoldt	Ergebnisse Q4 2024
28. Februar	DE	Allianz	Ergebnisse 2024
28. Februar	DE	BASF	Ergebnisse Geschäftsjahr 2024

WIE SEHR DRÜCKT DIE WACHSTUMSSCHWÄCHE DAS BRITISCHE PFUND NACH UNTEN?



MICHAEL PFISTER

Devisenanalyse,
Commerzbank

In den vergangenen Monaten scheint sich das Bild von der britischen Volkswirtschaft deutlich gedreht zu haben: Nachdem die Wirtschaft im Vereinigten Königreich im ersten Halbjahr 2024 noch außerordentlich stark wuchs und damit sogar mit den USA mithalten konnte, hat sich das Wachstum in den vergangenen Monaten merklich abgeschwächt. Hinzu kommt, dass eher »weiche« Indikatoren wie verschiedene Umfragen unter Konsumenten und Firmen seit dem Spätsommer nahezu kollabiert sind. Wir werfen im Folgenden daher einen Blick auf die unterliegenden Daten und diskutieren, warum das auch für das britische Pfund relevant ist.

Sehen wir gerade erste Anzeichen einer »Vibecession«?

In den vergangenen Wochen habe ich eine Vielzahl an Kommentaren gelesen, die sich mit der schlechten Stimmung befassen haben, die seit der Übernahme der Regierungsgeschäfte der Labour-Regierung herrschen soll. Teilweise wurde dabei argumentiert, das Ziel der Regierung, eine Wende hin zu einem wachstumsfreundlichen Umfeld zu schaffen, sei mit dem neuen Budget komplett zum Scheitern verurteilt.

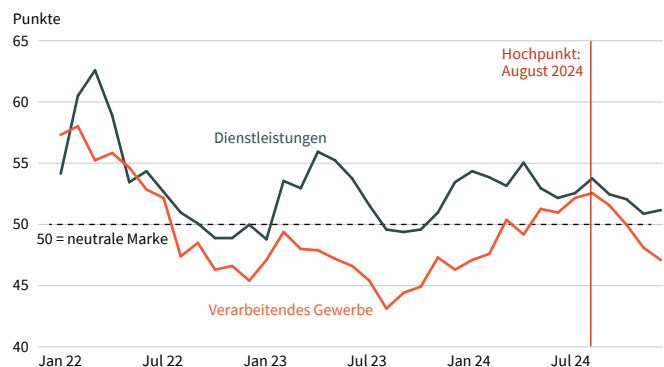
Wir hatten bereits nach den starken Wachstumswerten im ersten Halbjahr argumentiert, dass die Zahlen den unterliegenden Trend

überzeichnen dürften, schließlich kam ein großer Beitrag von eher volatilen Komponenten, bei denen sich das Wachstum über Quartale hinweg wieder ausgleicht. Die jüngsten Zahlen, sowohl was die harten Daten als auch was die Stimmungsindikatoren betrifft, deuten aber an, dass die Risiken für ein stabiles Wachstum deutlich zugenommen haben.

Stimmungsindikatoren sind eingebrochen ...

Viele Stimmungsindikatoren haben über einen längeren Zeitraum eine deutliche Aufbruchstimmung verbreitet. So stiegen beispielsweise die Einkaufsmanagerindizes, die oftmals zu den besten Indikatoren für das Wirtschaftswachstum gezählt werden, seit Mitte 2023 deutlich an (siehe Grafik 1). Bei Umfragen unter Konsumenten

Grafik 1: Einkaufsmanagerindizes sind eingebrochen ...
Britische PMIs für Dienstleistungen und das verarbeitende Gewerbe



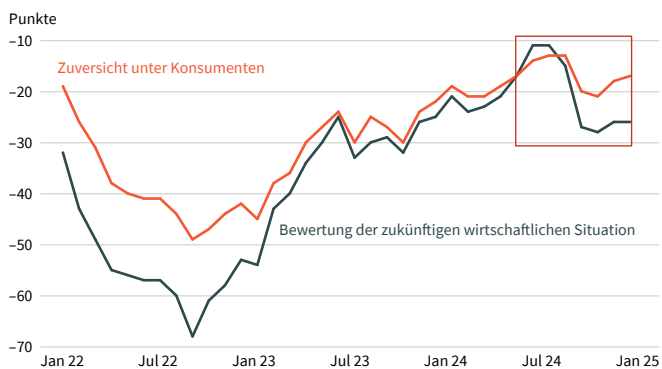
Stand: 31. Dezember 2024; Quelle: S&P Global, Bloomberg, Commerzbank Research



begann der Aufwärtstrend sogar deutlich früher, hier stiegen die Umfragewerte ausgehend von sehr niedrigen Niveaus seit dem Sommer 2022 enorm an (siehe Grafik 2). Ähnlich sieht es bei nahezu allen anderen Umfragen aus, das heißt, auch Umfragen unter Unternehmen zeigen einen analogen Stimmungsaufschwung an.

Im August erreichte der Aufschwung allerdings seinen Höhepunkt. Seitdem sind alle Zeitreihen rückläufig, teilweise sind die Werte sogar kollabiert (siehe Grafik 1 und 2). Nun muss man natürlich anmerken, dass der Aufschwung recht lange anhält und einige Indikatoren ein Zwischenhoch erreichten, was seit einigen Jahren nicht mehr gesehen wurde. Dennoch ist der Trend sicherlich besorgniserregend.

Grafik 2: ... ähnlich wie Umfragen unter Konsumenten und Unternehmen



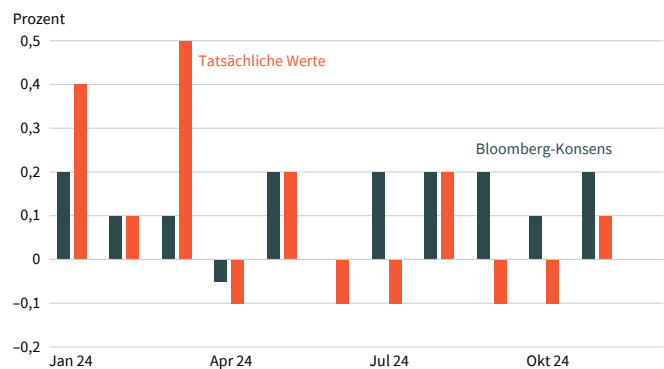
Stand: 31. Dezember 2024; Quelle: GfK NOP (UK), Bloomberg, Commerzbank Research

... und die harten Zahlen schwächeln analog

Nun sind Stimmungsindikatoren oftmals nur ungefähre Hinweisgeber auf das zukünftige Wachstum. Im Vereinigten Königreich kommt hinzu, dass sich das Wachstum, das heißt die »harten« Zahlen, ebenfalls deutlich abgeschwächt hat. Von den vorherigen sechs monatlichen BIP-Zahlen haben sogar vier ein Schrumpfen der Realwirtschaft angezeigt – und damit die Erwartungen deutlich enttäuscht. Kein Vergleich mit den Monaten zuvor, als das Wachstum deutlich stärker ausfiel (siehe Grafik 3).

Die Ursachen dafür sind komplex. Zum einen zeigt sich beispielsweise in den Einzelhandelsumsätzen deutlich die schlechtere Stimmung unter den Konsumenten. So sind Erstere im Zeitraum

Grafik 3: Wachstum enttäuscht die Erwartungen deutlich ...
Saisonbereinigtes britisches Wachstum im Monatsvergleich



Stand: 30. November 2024; Quelle: ONS, Bloomberg, Commerzbank Research

September bis Dezember um durchschnittlich 0,3 Prozent pro Monat zurückgegangen, was kein gutes Zeichen für den Konsum der privaten Haushalte ist. Zum anderen hat sich nicht nur die augenscheinliche »De-Industrialisierung« der britischen Volkswirtschaft in den vergangenen Monaten fortgesetzt, schließlich verzeichnen die britische Industrieproduktion und die Produktion im verarbeitenden Gewerbe nun schon seit einigen Jahren ein deutliches Schrumpfen. Entscheidend für das schwache Wachstum in den vergangenen Monaten dürfte vielmehr sein, dass die Dienstleistungen mittlerweile nur noch seitwärts tendieren und dem Wachstum damit keinen Schub mehr verleihen, wie wir das noch Anfang 2024 gesehen haben (siehe Grafik 4).

Ist die Hoffnung auf stärkeres Wachstum also verloren?

Nun sollte man jedoch nicht gleich denken, die Hoffnung auf stärkeres Wachstum sei verloren. Vermutlich dürften die aktuellen Zahlen das tatsächliche Wachstum ähnlich unterzeichnen, wie die Daten aus dem ersten Halbjahr 2024 das Wachstum überzeichnet haben. Dafür spricht, dass sich die meisten Stimmungsindikatoren mittlerweile zu stabilisieren scheinen, der Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen liegt auch über der neutralen Marke von 50. Hinzu kommt, dass die Regierung in den kommenden Jahren stärkere Staatsausgaben anstrebt. Damit findet zwar eine Verlagerung im Wachstum hin zur Regierung statt, das heißt eine mögliche Verdrängung privater Investoren, aber das Wachstum sollte dadurch gestützt werden.

Schlussendlich sehen wir zwar auch, dass die Labour-Regierung mit ihrem derzeitigen Auftreten ein eher unglückliches Bild abgibt. Nur denken wir, dass sich das in den kommenden Monaten auch

wieder ändern dürfte. Schafft sie es, wieder mehr Optimismus zu verbreiten (ähnlich wie zu Beginn der Amtsperiode), dürfte sich auch die Stimmung unter Konsumenten und Unternehmen wieder etwas erholen – wovon auch das Wachstum profitieren sollte. Dementsprechend haben unsere Volkswirte zwar jüngst ihre Wachstumsprognose für das Vereinigte Königreich etwas nach unten genommen, erwarten aber weiterhin ein (leicht) stärkeres Wachstum als im Euroraum.

Warum stärkeres Wachstum überhaupt positiv für eine Währung ist

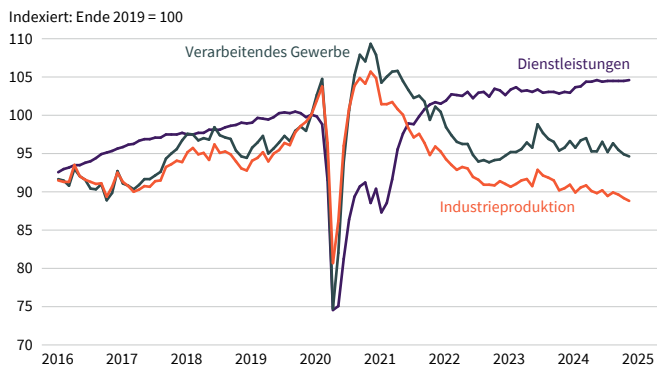
Nach dieser recht detaillierten Analyse der jüngsten britischen Zahlen aus der Realwirtschaft könnte der geneigte Leser sich nun fragen, warum das überhaupt für das britische Pfund von Relevanz sein soll. Zugegebenermaßen argumentieren viele Analysten, wir eingeschlossen, üblicherweise ohne genauere Begründung, dass ein stärkeres Wachstum positiv für eine Währung sei. Allerdings ist der Wirkungsmechanismus gar nicht so trivial, wie man auf den ersten Blick denkt. Schließlich ändert ein stärkeres Wachstum erstmal grundsätzlich wenig an der Nachfrage nach einer Währung. Dennoch ist die Argumentation der Analysten natürlich nicht abwegig. Über Umwege wirkt Wachstum schließlich trotzdem währungspositiv.

Zum einen kann ein stärkeres Wachstum über den Faktor der Zentralbank zu einer Aufwertung der jeweiligen Währung führen. In den vergangenen Monaten hat sich der Fokus bei den meisten G10-Zentralbanken deutlich verlagert: Die Inflation nähert sich in vielen westlichen Industrieländern ihrem Ziel an, dementsprechend können die Zentralbanken schauen, dass sie ihre Geldpolitik nicht zu restriktiv gestalten, das heißt die Realwirtschaft nicht unnötig stark abwürgen. Ermöglicht ein stärkeres Wachstum es nun einer Zentralbank, eine falkenhaftere Geldpolitik zu fahren, das heißt die Zinsen höher zu lassen als das in anderen Währungsräumen der Fall ist, und nutzt die jeweilige Zentralbank diesen Spielraum auch für eine aktivere Geldpolitik, dann profitiert die jeweilige Währung.

Hinzu kommt aber ein weiterer Faktor. Wenn die Marktteilnehmer davon ausgehen, dass sich dieser Wachstumsvorteil verfestigt, also erwartet werden kann, dass der Währungsraum auch in Zukunft stärker wächst als andere, desto plausibler wird es, dass dort Kapital rentlicher investiert werden kann. Und weil man für diese Investitionen die jeweilige Landeswährung braucht, wird sie stärker nachgefragt.

Im Vereinigten Königreich kam zu diesen beiden Argumenten im vergangenen Sommer ein weiterer Faktor hinzu. Wie wir bereits argumentiert haben, verbanden viele Marktteilnehmer mit der neuen Labour-Regierung die Hoffnung, dass sie lange vorhandene struktu-

Grafik 4: ... da Dienstleistungen nur noch seitwärts tendieren
Britische Produktionssektoren im Vergleich



Stand: 30. November 2024; Quelle: ONS, Bloomberg, Commerzbank Research

relle Probleme angehen und so langfristig das Wachstumspotenzial des Vereinigten Königreichs steigern werde. Wäre die Regierung damit erfolgreich, dann würden die ersten beiden Argumente noch deutlich stärker zum Tragen kommen und das britische Pfund dementsprechend profitieren.

“Grundsätzlich halten wir dennoch vorerst an einer (wenn auch moderateren) Aufwertung des britischen Pfunds gegenüber dem Euro fest.”

Die Zweifel wachsen beim britischen Pfund

Für die kommenden Monate hatten wir ursprünglich eine recht deutliche Aufwertung für das britische Pfund gegenüber dem Euro erwartet, die den Wechselkurs Euro/britisches Pfund sogar auf ein Niveau führen sollte, das wir zuletzt vor dem Brexit gesehen haben. Hauptargument für diese Prognose war, dass wir ein stärkeres Wachstum als im Euroraum erwarteten, gleichzeitig die Inflation etwas hartnäckiger als im Euroraum ausfallen sollte. Desto stärker sich diese Sichtweise jedoch in Richtung einer Sichtweise von schwachem Wachstum und hartnäckiger Inflation verschiebt, desto schwieriger wird es, diese Prognose zu halten. Grundsätzlich halten wir dennoch vorerst an einer (wenn auch moderateren) Aufwertung des britischen Pfunds gegenüber dem Euro fest. Denn auch wenn die Zweifel mittlerweile wachsen, sehen wir weiterhin Chancen, dass dies nur eine kurze Schwächephase ist und wir in den kommenden Monaten wieder bessere Werte sehen. Damit das zustande kommt, muss die neue Regierung nun aber langsam liefern. Ansonsten wird es nichts mit dem Ziel, das langfristige Wachstumspotenzial des Vereinigten Königreichs zu heben – und die derzeit zu sehende Schwäche des britischen Pfunds wäre auch längerfristig gerechtfertigt.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/BRITISCHES PFUND-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Wechselkurses Euro/britisches Pfund profitieren? Mit BEST Turbo-, Faktor- oder Inline-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
SJ3 086	EUR/GBP	Call	0,6661 GBP	4,7	Unbegrenzt	21,17/21,18 EUR
SF9 XRT	EUR/GBP	Call	0,7757 GBP	12,1	Unbegrenzt	8,25/8,26 EUR
SF7 ZF1	EUR/GBP	Call	0,7869 GBP	14,3	Unbegrenzt	6,94/6,95 EUR
SQ0 07T	EUR/GBP	Put	1,0178 GBP	4,9	Unbegrenzt	20,39/20,41 EUR
SN3 7GE	EUR/GBP	Put	0,9198 GBP	11,3	Unbegrenzt	8,84/8,85 EUR
SN3 7GB	EUR/GBP	Put	0,9020 GBP	14,7	Unbegrenzt	6,77/6,78 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SW1 9A3	EUR/GBP	Long	2	Unbegrenzt	9,31/9,32 EUR
SW1 ELP	EUR/GBP	Long	5	Unbegrenzt	7,62/7,64 EUR
SW1 9A5	EUR/GBP	Long	10	Unbegrenzt	5,44/5,47 EUR
SW1 894	EUR/GBP	Short	-2	Unbegrenzt	11,04/11,06 EUR
SW1 ELJ	EUR/GBP	Short	-5	Unbegrenzt	12,08/12,12 EUR
SW1 892	EUR/GBP	Short	-10	Unbegrenzt	12,33/12,41 EUR

Inline-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Untere Barriere	Obere Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SJ9 DD3	EUR/GBP	0,81 GBP	0,88 GBP	83,07 %	16.05.2025	7,59/7,94 EUR
SJ9 DDQ	EUR/GBP	0,78 GBP	0,88 GBP	52,15 %	16.05.2025	8,25/8,60 EUR
SJ9 DD5	EUR/GBP	0,81 GBP	0,90 GBP	20,98 %	16.05.2025	9,04/9,38 EUR

Stand: 23. Januar 2025; 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	0,80 % 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	0,25 % 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: BESICHERT IN ROHSTOFFE INVESTIEREN

Die Möglichkeiten, Geld anzulegen, scheinen nahezu unbegrenzt. Von klassischen Aktieninvestments über Anleihen und Währungen bis hin zu Rohstoffen und Edelmetallen – Anleger haben die Qual der Wahl. Und das nicht nur bei der Wahl der Assetklasse, sondern auch bei der Wahl des entsprechenden Finanzprodukts.

Anleger, die in Rohstoffe, Indizes, Anleihen oder Volatilitäten investieren möchten, stoßen oft auf Partizipations- bzw. Index-Zertifikate als das Mittel der Wahl. Neben Index-Zertifikaten, die sich bereits im Jahr 1990 etablierten und damit die Vorreiterrolle übernahmen, haben sich in den vergangenen Jahren börsengehandelte Investmentprodukte (Exchange Traded Products, ETPs) etabliert.

Eine Unterkategorie dabei sind Exchange Traded Commodities (ETCs). Sie bieten Anlegern die Möglichkeit, auf Kursbewegungen ausgewählter Rohstoffe zu setzen. Im Vergleich zu klassischen Schuldverschreibungen bieten ETCs von Société Générale ein Mehr an Sicherheit, da das Emittentenrisiko durch die Hinterlegung von Sicherheiten bei einem Treuhänder weitestgehend ausgeschlossen wird.

Mehr zur Funktionsweise und Besicherung erfahren Sie hier:

@ www.sg-zertifikate.de/ETC



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. Januar 2025; Quelle: Société Générale

*Bitte beachten Sie, dass neben der Berechnungsgebühr noch weitere Gebühren, Provisionen und andere Entgelte (wie zum Beispiel Orderentgelte und Depotkosten) anfallen können, die ebenfalls die Wertentwicklung des Zertifikats bzw. ETCs mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben.

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

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

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS



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

• **per Post** an

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

• **per E-Mail:** service.zertifikate@sgcib.com

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter www.sg-zertifikate.de/broschueren

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

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

Broschüren

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

Newsletter (per E-Mail)

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

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



■ BROSCHÜREN

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

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

■ NEWSLETTER

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

IMPRESSUM

Herausgeber

Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com

Internet: www.sg-zertifikate.de

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Patrick Kesselhut, Achim Matzke,

Anja Schneider, Laura Schwierzeck,

Commerzbank Research

Redaktionsschluss

24. Januar 2025

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 4 unten, 6/7, 9, 12/13, 15, 31, 34/35, 37, 45), Adobe Stock (Seite 4/5, 10/11, 29, 33, 39, 40/41, 46/47), ©Angelika Stehle (Seite 21), rclassen/photocase.de (Seite 38)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 46.

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 DEN »GLORREICHEN SIEBEN«

Entdecken Sie das Magnificent Seven Index-Zertifikat
von Société Générale



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

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/magnificent7



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.