

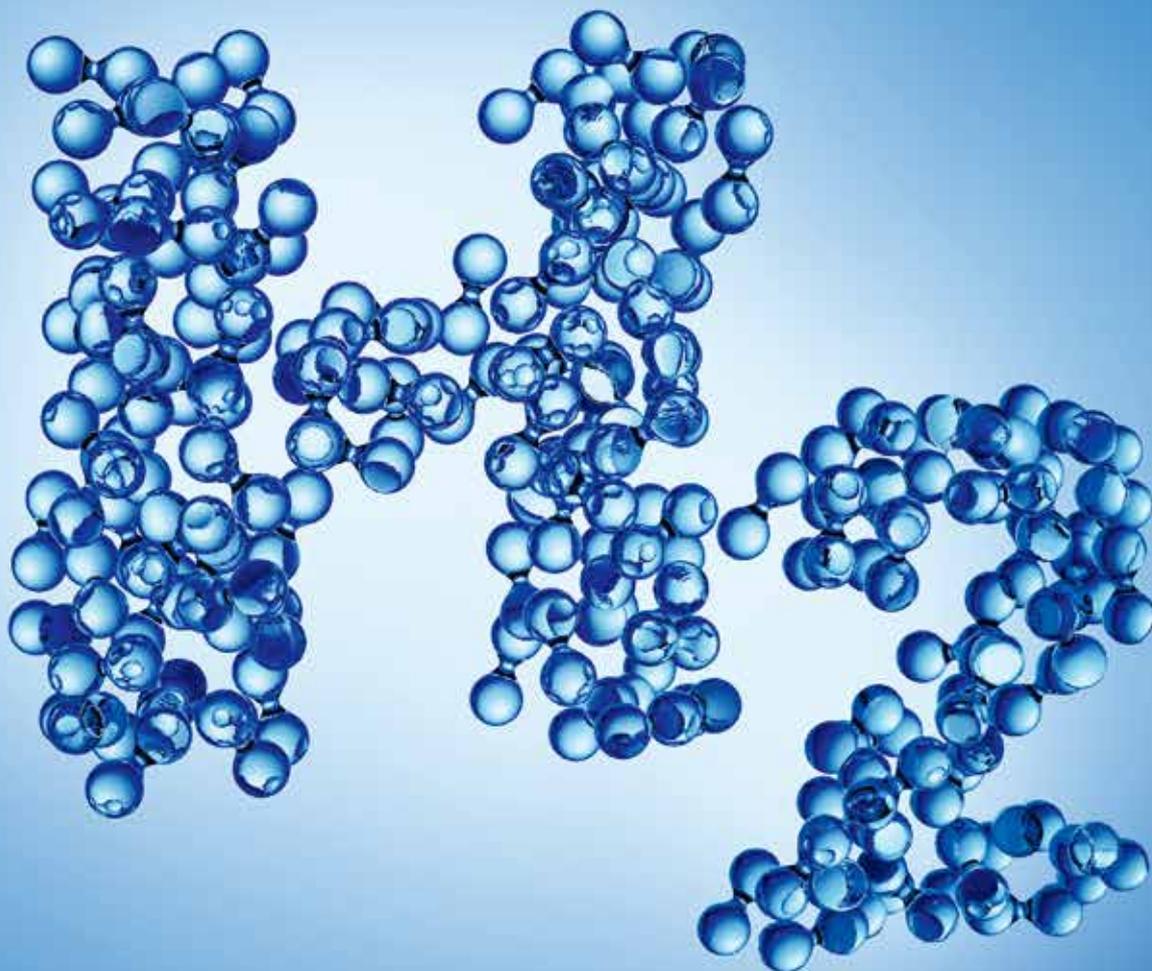
www.ideas-magazin.de

# ideas

Ausgabe 220 | August 2020 | Werbung

# WASSERSTOFF – DAS ÖL DER ZUKUNFT?!

---



THE FUTURE  
IS YOU



SOCIETE  
GENERALE

# EDITORIAL

---



**ANJA WEINGÄRTNER**

Chefredakteurin

Liebe Leser,

ein Thema, das in den vergangenen Wochen und Monaten immer weiter in den Anlegerfokus gerückt ist, ist das Thema Wasserstoff. Denn neben Autos mit Elektroantrieb ist es vor allem die Brennstoffzellen-Technologie, die als sehr aussichtsreich bei der Umstellung auf emissionsfreie Antriebe gilt. Und auch der von der EU initiierte »Green Deal« hat die Weichen ganz klar in Richtung Wasserstofftechnologie gestellt. In unserem Titelthema nehmen wir deshalb das Wundermolekül »H<sub>2</sub>« und die Wasserstoffwirtschaft genauer unter die Lupe. Ist es wirklich das Öl der Zukunft?

Auch Corona ist weiterhin in aller Munde. Wird in der näheren Zukunft ein Impfstoff oder Medikament gegen Covid-19 gefunden, droht uns eine zweite Welle und wie schnell kann sich die Weltwirtschaft erholen? Aber nicht nur die Aktienmärkte beschäftigt die Coronakrise. Die internationalen Rohstoff- und Devisenmärkte sind auch von der Pandemie betroffen. Erfahren Sie von unseren Experten, inwieweit die Krise schon verdaut ist und was eine zweite Welle bedeuten würde.

Und noch ein Hinweis: Auch in diesem Jahr findet das große Online-Börsenspiel »Trader« statt. Nutzen Sie die Gelegenheit, Ihr Können an der Börse zu beweisen oder völlig risikolos verschiedene Handelsstrategien zu testen. Der Start der Anmeldephase ist am 5. August. Dem besten Trader winkt ein Jaguar I-PACE. Mehr Informationen rund um das Börsenspiel finden Sie auf Seite 4.

Wir wünschen viel Spaß beim Lesen der vorliegenden Ausgabe!



# INHALT

---

ideas 220 | August 2020

## ■ AKTUELLES

- Save the Date:** Trader 2020 – Das große Börsenspiel steht in den Startlöchern 4
- Neue Basiswerte:** Wasserstoff-Aktien 5
- DDV-Trend-Umfrage:** Selbstentscheider zeigen sich aufgeklärt und bewahren Ruhe 5

## ■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** Günstiges Umfeld treibt den Goldpreis auf Rekordniveau 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

## ■ TITELTHEMA

- Wasserstoff – Das Öl der Zukunft?!** 12

## ■ INTERVIEW

- Volker Altvater, finanzen.net:** Bedürfnisse der Nutzer im Fokus 18

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

- SMI:** Intakte Relative Stärke 20
- SAP:** Die technische Neubewertung läuft wieder 22
- Technische Analyse verstehen:** Grundannahmen der Technischen Analyse – Teil 5: Gleitende Durchschnitte 24

## ■ WISSEN

- Was ist eigentlich das Gamma?** 26

## ■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** Thermo Fisher Scientific – Eine Art »Amazon« unter den Laborausstattern 30
- Aktien und Indizes:** Liquiditätswelle treibt die Aktienmärkte 34
- Währungen:** Die zweite Coronawelle trifft (im Gegensatz zur ersten) den US-Dollar 38
- Rohstoffe:** Coronakrise am Ölmarkt größtenteils überstanden 42

## ■ DIREKTANKEN

- Tradingaktionen im Überblick** 37

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinare im August:** Gut vorbereitet für das Börsenspiel Trader 2020 28
- Termine August 2020** 47

## ■ SERVICE

- Bestellkupon** 48
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 50

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK



## SAVE THE DATE: TRADER 2020 – DAS GROßE BÖRSENSPIEL STEHT IN DEN STARTLÖCHERN

Nur noch wenige Wochen, bis das legendäre Börsenspiel Trader zum 18. Mal beginnt. In diesem Jahr veranstaltet erstmalig Société Générale gemeinsam mit BÖRSE ONLINE, Börse Stuttgart, comdirect bank, Jaguar, n-tv sowie t-online.de das erfolgreiche Börsenspiel Trader.

Mit einem fiktiven Depot und unter realen Handelsbedingungen sucht das Société Générale-Traderteam acht Wochen lang den Trader 2020. Wer am Ende der acht Spielwochen die Nase vorn hat, gewinnt einen SUV aus dem Hause Jaguar: einen Jaguar I-PACE. Jetzt Termin vormerken, mitmachen und gewinnen!

@ [www.trader-2020.com](http://www.trader-2020.com)



### Zeitplan Trader 2020

Anmeldung:	ab 5. August 2020
Erster Spieltag:	7. September 2020
Letzter Spieltag:	30. Oktober 2020





## NEUE BASISWERTE: WASSERSTOFF-AKTIEN

Die Société Générale bietet neben einer großen Vielfalt an unterschiedlichen Optionsscheinen, Zertifikaten und Aktienanleihen eine der umfangreichsten Paletten an Basiswerten an.

Da nach dem von der EU initiierten »Green Deal« das Thema Wasserstofftechnologie immer weiter in den Anlegerfokus rückt, bietet die Société Générale ab sofort auch Hebelprodukte auf die folgenden Wasserstoff-Aktien an:

- Nel
- Plug Power
- Power Cell



Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum steht Ihnen unter folgendem Link zur Verfügung:

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

Mehr rund um das Thema Wasserstoff, wie zum Beispiel die unterschiedlichen Arten der Produktion und Einsatzmöglichkeiten, lesen Sie in unserem Titelthema ab Seite 12.

## DDV-TREND-UMFRAGE: SELBSTENTSCHEIDER ZEIGEN SICH AUFGEKLÄRT UND BEWAHREN RUHE

Mehr als 80 Prozent der Privatanleger in Deutschland sehen aufgrund ihres langfristigen Anlagehorizonts im Nachgang des corona-bedingten Börsencrashes entweder keinen Grund, aktiv zu werden, oder nutzen die sich bietenden Gelegenheiten zum Nachkaufen. Weitere 10 Prozent der Umfrageteilnehmer denken zumindest über Umschichtungen bzw. Käufe zur Allokation ihrer Portfolios nach. Lediglich 9 Prozent gaben an, sich nach dem Crash im März von ihren Finanzprodukten getrennt zu haben. Soweit die Kernaussagen der Trend-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV) im Juli 2020.

»Sell in May and go away« ist in diesem besonderen Börsenjahr 2020 offenbar nicht die Devise bei Deutschlands Anlegern. Die überwiegende Mehrheit der Selbstentscheider entpuppt sich als ausgesprochen mündige Privatinvestoren. Statt den schnellen Gewinn vor Augen zu haben oder nach einem Crash verlustreich alles zu verkaufen, bleiben die meisten Anleger besonnen, langfristig orientiert und nutzen die sich ergebenden Chancen aus den Schwankungen, um ihre Depots nachhaltig auszurichten. Anleger können im Übrigen mithilfe strukturierter Wertpapiere ihr Depot absichern und sich somit vor vermeintlichen Verlusten schützen«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des Deutschen Derivate Verbands.



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

**Grafik 1: Wie gehen Sie angesichts der ausgesprochen volatilen Börsen in diesem Sommer mit Ihrem Depot um?**



Stand: 15. Juli 2020; Quelle: Deutscher Derivate Verband

# FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

## DAX

Nach der beeindruckenden Rallye der Aktienmärkte im zweiten Quartal erwarten wir für die kommenden Wochen einen Seitwärtstrend, bei dem sich der DAX größtenteils zwischen 11.500 und 13.200 Punkten bewegen sollte. Fallende Gewinnerwartungen, eine bereits recht hohe Bewertung und der rege Handel in Kaufoptionen sprechen für schwächere Aktienkurse in den kommenden Wochen. Dagegen profitieren Aktien weiterhin von der durch die Notenbanken weltweit ausgelösten Welle an Liquidität. Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

Andreas Hürkamp, Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

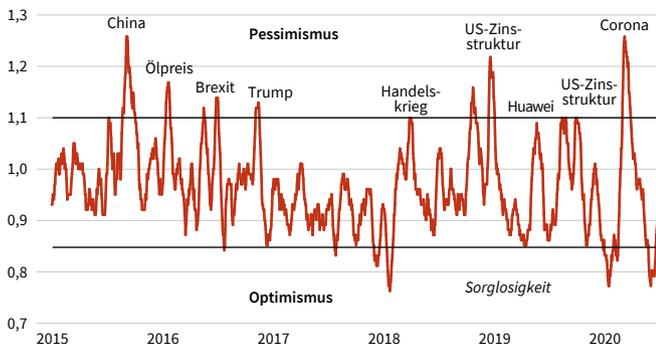
## US-Dollar

Der US-Dollar leidet unter der »zweiten Welle« von Corona-Infektionen, die wir derzeit in den USA erleben. Gar nicht so sehr, weil schon klar wäre, dass die langfristigen wirtschaftlichen Folgen in den USA größer ausfallen werden als im Euroraum. Sondern deshalb, weil der Sonderstatus des Greenback als »sicherer Hafen« angekratzt ist und deshalb »normale« Faktoren – insbesondere die nun ebenfalls extrem expansive Geldpolitik der Fed (mit Aussicht auf weitere expansive Schritte) – wieder durchschlagen. Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

Ulrich Leuchtmann, Leiter Devisenanalyse, Commerzbank

**Grafik 1: Investoren wieder sorglos**

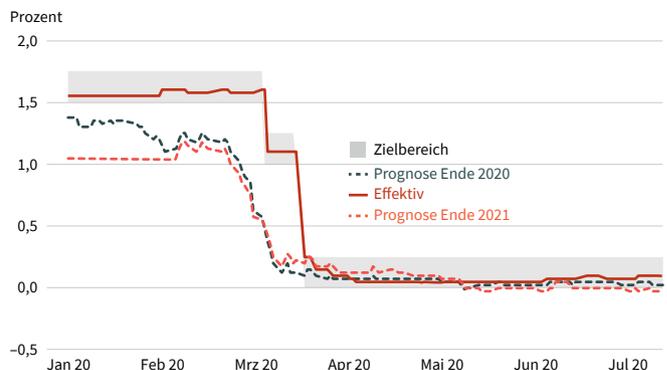
USA: Verhältnis von Aktienverkaufs- zu Aktienkaufoptionen



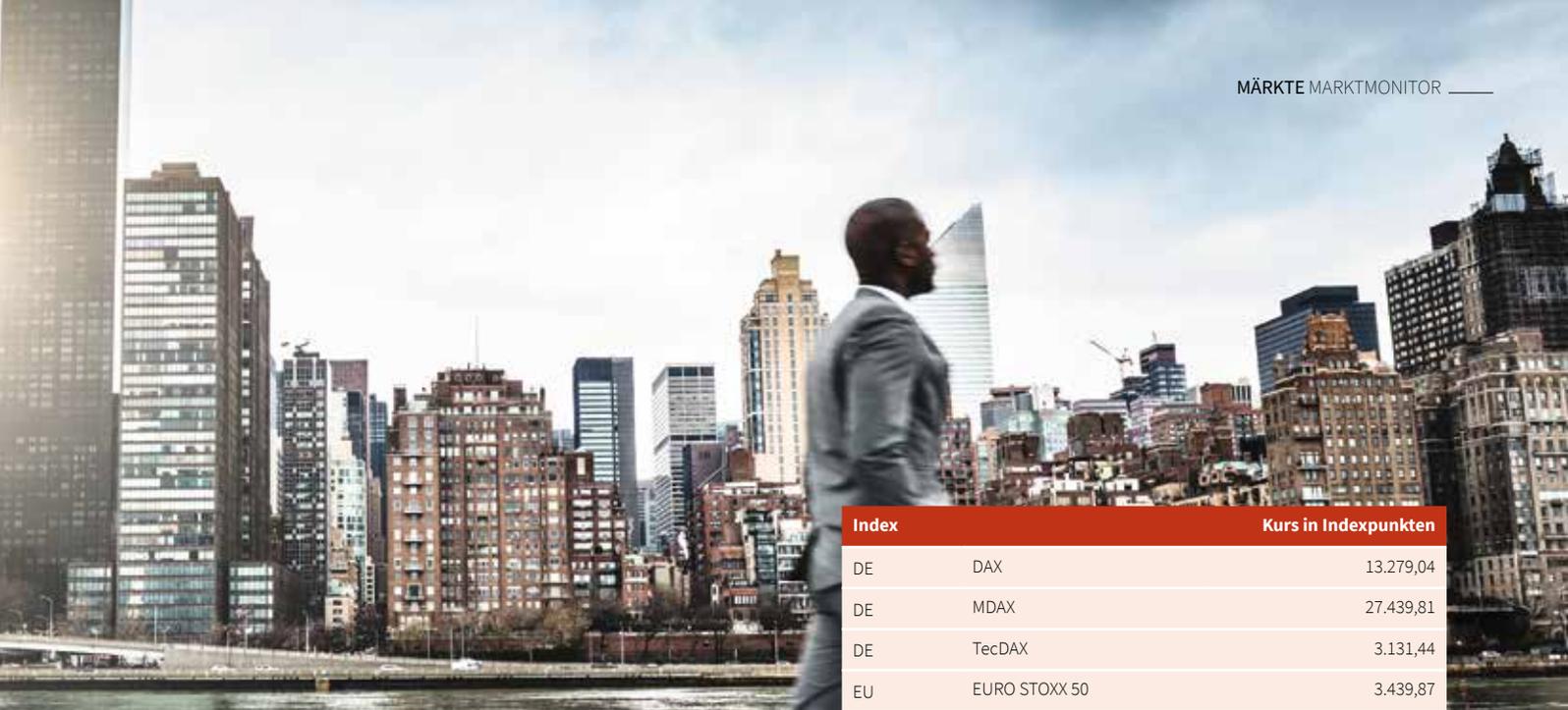
Stand: 8. Juli 2020; Quelle: CBOE, Bloomberg, Commerzbank Research

**Grafik 2: US-Zinserwartungen – langfristig an der Null-Grenze**

Fed-Funds-Satz, Zielkorridor und Markterwartung für Ende 2020



Stand: Juli 2020; Quelle: Federal Reserve, Bloomberg, CME, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



## Öl

Der Brent-Ölpreis hat den Großteil des coronabedingten Absturzes vom Frühjahr bis zur Jahresmitte wettgemacht. Maßgeblich dazu beigetragen haben die disziplinierte Umsetzung der vereinbarten Produktionskürzungen seitens der OPEC+, der kräftige Rückgang der US-Ölproduktion und die Erholung der Nachfrage. Der Ölmarkt dürfte im zweiten Halbjahr ein Angebotsdefizit aufweisen. Wir erachten das Aufwärtspotenzial bei den Ölpreisen dennoch als ausgereizt.«  
Mehr erfahren Sie ab Seite 42.

Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank

### Graphik 3: Brent-Ölpreis vom coronabedingten Absturz weitgehend erholt



Stand: 22. Juli 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	13.279,04
DE	MDAX	27.439,81
DE	TecDAX	3.131,44
EU	EURO STOXX 50	3.439,87
US	Dow Jones	26.680,87
US	S&P 500	3.251,84
US	Nasdaq 100	10.952,08
JP	Nikkei 225	22.884,22
HK	Hang-Seng	25.595,78

Rohstoffe		Kurs
US	WTI Future	41,13 USD
US	Brent Future	43,69 USD
US	Gold	1.822,43 USD
US	Silber	20,35 USD
US	Platin	851,00 USD
US	Palladium	2.079,34 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,14 USD
JP	EUR/JPY	122,69 JPY
CH	EUR/CHF	1,07 CHF
GB	EUR/GBP	0,90 GBP
AU	EUR/AUD	1,62 AUD
CH	USD/CHF	0,94 CHF
JP	USD/JPY	107,31 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	EONIA	-0,47 %
DE	Bund-Future	176,43 %
US	10Y Treasury Notes	139,30 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX-NEW	23,96 %
US	VIX Future	24,15 %
EU	VSTOXX Future	22,69 %

Stand: 21. Juli 2020; Quelle: Bloomberg

# GÜNSTIGES UMFELD TREIBT DEN GOLDPREIS AUF REKORDNIVEAU



**PATRICK KESSELHUT**

Derivate-Experte,  
Société Générale

In den meisten Währungen notiert Gold derzeit auf einem Allzeithoch, und auch in US-Dollar betrachtet dürfte die alte Höchstmarke aus 2011 von 1.920,30 US-Dollar bald Geschichte sein. Doch nicht erst seit Corona glänzt das gelbe Edelmetall mit einer beeindruckenden Wertentwicklung. Bereits vor gut einem Jahr brach Gold aus dem seit 2013 bestehenden Seitwärtstrend aus und überwand den Widerstand bei 1.360 US-Dollar. Auch Corona konnte diesen Ausbruch nicht beenden. Infolge der Pandemie brachen die Kurse lediglich um 15 Prozent ein, um sich danach zu neuen Höchstständen aufzuschwingen.

## Woher kommt diese Entwicklung?

Es sind insbesondere zwei Faktoren, die das Umfeld für diese Rallye bereitet haben: Zum einen werden die Investoren wieder risikoaverser angesichts der stark steigenden Zahl an Corona-Neuinfektionen, besonders in den USA. Im Vergleich zu den Aktienmärkten etwa verzeichnen die Gold-ETFs weiterhin kräftige Zuflüsse. Die Bestände

Hebelprodukte im Vergleich		
	Optionsscheine	Turbo-Optionsscheine
Laufzeit	Feste Laufzeit	Feste Laufzeit sowie endlos
Knock-Out	Nein	Ja
Volatilitätseinfluss	Ja	Nein
Quanto möglich	Nein	Ja

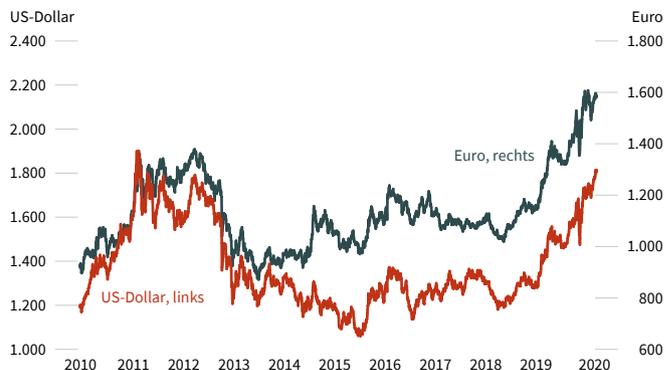
Stand: 17. Juli 2020; Quelle: Société Générale

steigen jeden Monat um hunderte Tonnen an, dies ist phasenweise mehr als alle Goldminen weltweit zusammen produzieren (Quelle: Commerzbank Research, Stand 22. Juli 2020).

“Bereits vor gut einem Jahr brach Gold aus dem seit 2013 bestehenden Seitwärtstrend aus und überwand den Widerstand bei 1.360 US-Dollar.”

Zum anderen begünstigen die gefallenen US-Zinsen diese Entwicklung. Vor Corona konnten Investoren noch auf länger laufende US-Anleihen ausweichen, beispielsweise 10-jährige Staatsanleihen. Hier waren Renditen von 1,5 bis 2 Prozent p.a. möglich. Doch nach der Zinssenkung werfen auch solche Papiere nur noch 0,62 Prozent p.a. ab (Quelle: Refinitiv, Stand 16. Juli 2020). Die Folge: Wenn es fast keine Zinsen mehr gibt, entgehen Investoren auch keine Erträge,

**Grafik 1: Entwicklung Goldpreis (zehn Jahre)**



Stand: 17. Juli 2020; Quelle: Refinitiv  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

wenn sie in andere Anlageklassen investieren. Somit wird Gold im Vergleich wieder deutlich attraktiver, zumal es als Schutz vor Krisen und Inflation dient.

Angesichts dieser Wertentwicklung ist Gold auch als Basiswert bei Zertifikaten und Optionsscheinen sehr beliebt. Im Vergleich zur Direktanlage, bei denen der Anleger ab Kaufzeitpunkt auf steigende Kurse setzt, bieten diese Produkte einige Vorteile. Etwa lässt sich ein Aufwärtstrend mit Hebelzertifikaten oder Optionsscheinen verstärken. Es gibt aber auch Zertifikate, die gar von stagnierenden Kursen oder auch fallenden Kursen profitieren. Letzteres wird auch als »Short«-Strategie bezeichnet.

Bei der Wahl der Produkte muss sich der Anleger entscheiden, welches Verhalten er vom Basiswert, aber auch vom Produkt selbst, erwartet. Die Société Générale begibt im Bereich der gehebelten Papiere unterschiedliche Varianten:

### Klassische Optionsscheine

Diese besitzen eine feste Laufzeit und keine Knock-Out-Barriere. Zum Laufzeitende erhalten Anleger bei einem Call Optionsschein die Differenz zwischen Basispreis und Kurs des Basiswerts ausgezahlt. Entsprechend umgekehrt verhält es sich bei den Put Optionsscheinen, die von fallenden Kursen profitieren. Hier wird die Differenz zwischen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis ausbezahlt. Die Preisbildung während der Laufzeit ist komplexer als bei anderen Produkten, da nicht allein die Kursbewegung des Basiswerts maßgeblich ist. Beeinflusst wird der Kurs auch von der Veränderung der impliziten Volatilität, also der vom Markt erwarteten Schwankungsbreite. Weitere Faktoren sind die Restlaufzeit sowie das Zinsniveau.

### Turbo-Optionsscheine

Diese Produkte besitzen eine Knock-Out-Barriere, können im Gegenzug jedoch mit einer einfacheren Preisbildung aufwarten. Es gibt Turbo-Optionsscheine mit fester Laufzeit (Classic-Variante) oder auch ohne feste Laufzeit, also endlos laufende (Unlimited- oder BEST-Variante). Anleger partizipieren direkt an der Bewegung des Basiswerts, solange die Barriere nicht berührt wird. Dann verfallen diese Produkte früher, in aller Regel wertlos. Dabei bestimmt die Entfernung der Barriere vom aktuellen Kurs des Basiswerts, wie hoch der Hebel und damit das Risiko ist.

### Währungssicherung

Ein weiterer entscheidender Faktor, gerade beim Investieren in Gold, ist zudem der Währungseffekt. Denn Gold wird in US-Dollar gehandelt. Wie der Langfristchart zeigt, notiert Gold für Euro-Investoren bereits auf einem Allzeithoch, während es in US-Dollar betrachtet weniger stark gestiegen ist. Es kann daher sinnvoll sein, auf Produkte zu setzen, die dieses Risiko ausschalten, sogenannte Quanto-Produkte. Dabei stellt der Emittent einen festen Wechselkurs sicher, meist 1 US-Dollar für 1 Euro. Diese Absicherung kostet zwar einige Prozent pro Jahr (zurzeit rund 1,75 Prozent p.a.). Da die Haltedauer bei Hebelprodukten in der Regel aber nicht sehr lange ist, sind diese Kosten meist vernachlässigbar. Im Umkehrschluss bedeutet dies aber auch, dass Währungschancen nicht genutzt werden können.

Weitere Informationen zur Funktionsweise der einzelnen Produkte finden Anleger in unseren Broschüren, die sie entweder online über unsere Webseite [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) kostenfrei bestellen können oder am Ende dieses Magazins bequem über den Kupon.



## ANLAGEIDEE: PRODUKTE AUF GOLD

Produktfamilie	WKN	Basiswert	Typ	Basispreis	Knock-Out-Barriere	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
Standard-Optionsschein	CL8 27U	Gold	Call	1.800,000 USD	–	19.03.2021	13,75/13,84 EUR
Standard-Optionsschein	CL8 3AT	Gold	Put	1.800,000 USD	–	19.03.2021	6,91/7,00 EUR
Classic Turbo-Optionsschein	CL8 QRK	Gold	Call	1.506,000 USD	1.506,000 USD	08.12.2020	32,26/32,27 EUR
Classic Turbo-Optionsschein	SB2 GTB	Gold	Put	2.100,000 USD	2.100,000 USD	08.12.2020	19,42/19,44 EUR
BEST Turbo-Optionsschein	CL9 DA7	Gold	Call	1.500,518 USD	1.500,518 USD	Endlos	32,51/32,52 EUR
BEST Turbo-Optionsschein	CL0 SXU	Gold	Put	2.102,207 USD	2.102,207 USD	Endlos	19,77/19,79 EUR

Stand: 23. Juli 2020; Quelle: Société Générale

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

# MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



**PATRICK KESSELHUT**

Derivate-Experte,  
Société Générale

Die Erholung an den Aktienmärkten scheint sich zu verlangsamen, viele Indizes haben Mühe, neue Höchststände zu erreichen. Eine Ausnahme bildet der Nasdaq. Aber auch das Interesse an Rohstoffen kommt zurück – sie zählen zurzeit zu den meistgehandelten Basiswerten. Mit Gold und Silber sowie den beiden Rohöl-Sorten Brent und WTI finden sich gleich vier Basiswerte unter den Top 15.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	SB0 15S	NL	Airbus	Discount	09/20; Cap: 92,00 EUR
4	CJ8 AEN	DE	Daimler	Discount	12/20; Cap: 46,50 EUR
5	SR8 4AM	DE	Telefónica	Aktienanleihe	03/21; Kupon: 4,75 % p.a.
<b>6</b>	<b>SR2 UK8</b>	<b>DE</b>	<b>DAX</b>	<b>Reverse Capped Bonus</b>	<b>12/20; Bonuslevel: 7.500,00 Pkt.</b>
7	SR7 3QT	FR	Axa	Capped Bonus	12/20; Bonuslevel: 20,00 EUR
8	SR7 ZWJ	DE	TUI	Aktienanleihe	12/20; Kupon: 19,75 % p.a.
9	SR7 43Y	DE	Delivery Hero	Capped Bonus	09/20; Cap: 120,00 EUR
11	CL8 VEA	DE	DAX	Discount	11/20; Cap: 9.000,00 EUR
11	SB0 FYS	DE	Hella	Capped Bonus	03/21; Cap: 39,00 EUR
12	CL1 D7D	DE	HeidelbergCement	Discount	12/20; Cap: 64,00 EUR
13	SR7 ZW6	DE	TUI	Aktienanleihe	03/21; Kupon: 17,25 % p.a.
14	SR7 3QR	FR	Axa	Capped Bonus	09/20; Cap: 18,00 EUR
15	CU3 M1P	DE	Evotec	Capped Bonus	12/20; Bonuslevel: 26,50 EUR

“Die steigenden Zahlen der Neuinfektionen weltweit und die Angst vor einer zweiten Welle der Coronapandemie scheinen die Aktienmärkte momentan zu bremsen. Anleger, die eher von einer Korrektur als weiter steigenden Kursen ausgehen, finden mit Reverse Bonus-Zertifikaten ein passendes Investment-Vehikel. Es partizipiert an fallenden oder seitwärts laufenden Kursen, die Barriere liegt hier oberhalb des aktuellen Kurses des Basiswerts.”

Stand: 20. Juli 2020; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Juni 2020 bis 14. Juli 2020.

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

“Die Nordsee-Sorte Brent-Öl konnte sich nach dem heftigen Absturz bis auf knapp über 40 US-Dollar pro Barrel erholen. Auf diesem Niveau verharret der Preis seit Wochen. Anleger positionieren sich für einen Ausbruch aus dieser Seitwärtsphase mittels Long- und Short-Produkten.”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CL2 8CC	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 25,9
2	DE	SR8 1DY	DAX	Classic; Put; Hebel: 29,7
3	DE	SB1 JKX	DAX	Classic; Call; Hebel: 3,9
4	DE	SB1 JKY	DAX	Classic; Call; Hebel: 4,0
5	DE	SR8 QDC	DAX	BEST; Call; Hebel: 6,7

Faktor	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CL4 VY6*	DAX Future	Faktor 10x Short
2	US	SB0 Q13	Tesla	Faktor 1x Short
3	DE	CJ2 62Y*	DAX Future	Faktor 6x Short
<b>4</b>	<b>US</b>	<b>SB0 1E2</b>	<b>Boeing</b>	<b>Faktor 2x Long</b>
5	US	CU0 E6H*	Gold-Future	Faktor 2x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CU5 8XR	DAX	Call; 10/20; 12.500,00 Pkt.
2	US	CU3 Q3F	Amazon	Call; 09/20; 2.600,00 USD
3	DE	CL7 SJG	DAX	Put; 03/21; 10.200,00 Pkt.
4	DE	CU5 VGL	DAX	Put; 09/20; 13.000,00 Pkt.
5	DE	CL1 3J4	DAX	Call; 12/20; 11.850,00 Pkt.

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Gold spot
3	US	Nasdaq 100
<b>4</b>	<b>US</b>	<b>Brent-Öl-Future</b>
5	DE	Allianz
6	DE	Deutsche Lufthansa
7	US	Dow Jones
8	US	Tesla
9	US	Amazon
10	US	EUR/USD
11	DE	Siemens
12	DE	Bayer
13	US	Silver spot
14	US	S&P 500
15	US	WTI-Öl-Future

Stand: 20. Juli 2020; Quelle: Société Générale  
Betrachtungszeitraum: 15. Juni 2020 bis 14. Juli 2020

“Einen Weg aus der Krise sucht auch Boeing. Die Aktie konnte seit dem Coronatief gute 90 Prozent zulegen. Mit Hebelprodukten lässt sich an solchen Kursbewegungen überproportional teilhaben.”

Stand: 20. Juli 2020; Quelle: SociGrale; Betrachtungszeitraum: 15. Juni 2020 bis 14. Juli 2020. \*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Die Emittentin stellt im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# WASSERSTOFF – DAS ÖL DER ZUKUNFT?!

---



**UWE TRECKMANN**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

## Politik sorgt für »Big Bang« beim Thema Wasserstoff

Funfact: Als »Big Bang« – Urknall – wird in der Kosmologie der Beginn des Universums, also der Anfangspunkt der Entstehung von Materie, Raum und Zeit bezeichnet. Darüber hinaus ist »Big Bang Theory« eine der erfolgreichsten Fernsehserien aller Zeiten.

Der von der EU initiierte »Green Deal« hat die Weichen ganz klar in Richtung Wasserstofftechnologie gestellt. Die Bundesregierung verabschiedete zudem ein 130 Milliarden Euro schweres Konjunkturpaket. Fast die Hälfte der Summe fließt in Zukunftsbereiche wie die »Wasserstoffwirtschaft«. Flankiert von dem Plan »Nationale Wasserstoffstrategie« soll Deutschland zur führenden Wasserstoffnation werden. Dabei sollen hierzulande allein Direktinvestitionen in Höhe von 7 Milliarden Euro getätigt werden. Zusätzlich gehen 2 Milliarden Euro in den Aufbau internationaler Wasserstoffpartnerschaften. Die Maßnahmenkataloge beinhalten unter anderem Investitionen in Forschung und Infrastruktur, Steuererleichterungen und Befreiung von der im Erneuerbare-Energie-Gesetz (EEG) verankerten EEG-Umlage. Länder wie China, Japan und Südkorea investieren ebenfalls massiv in diese Technologie. Mit diesen Investitionen wird unseres Erachtens ein Wandel regelrecht erzwungen.

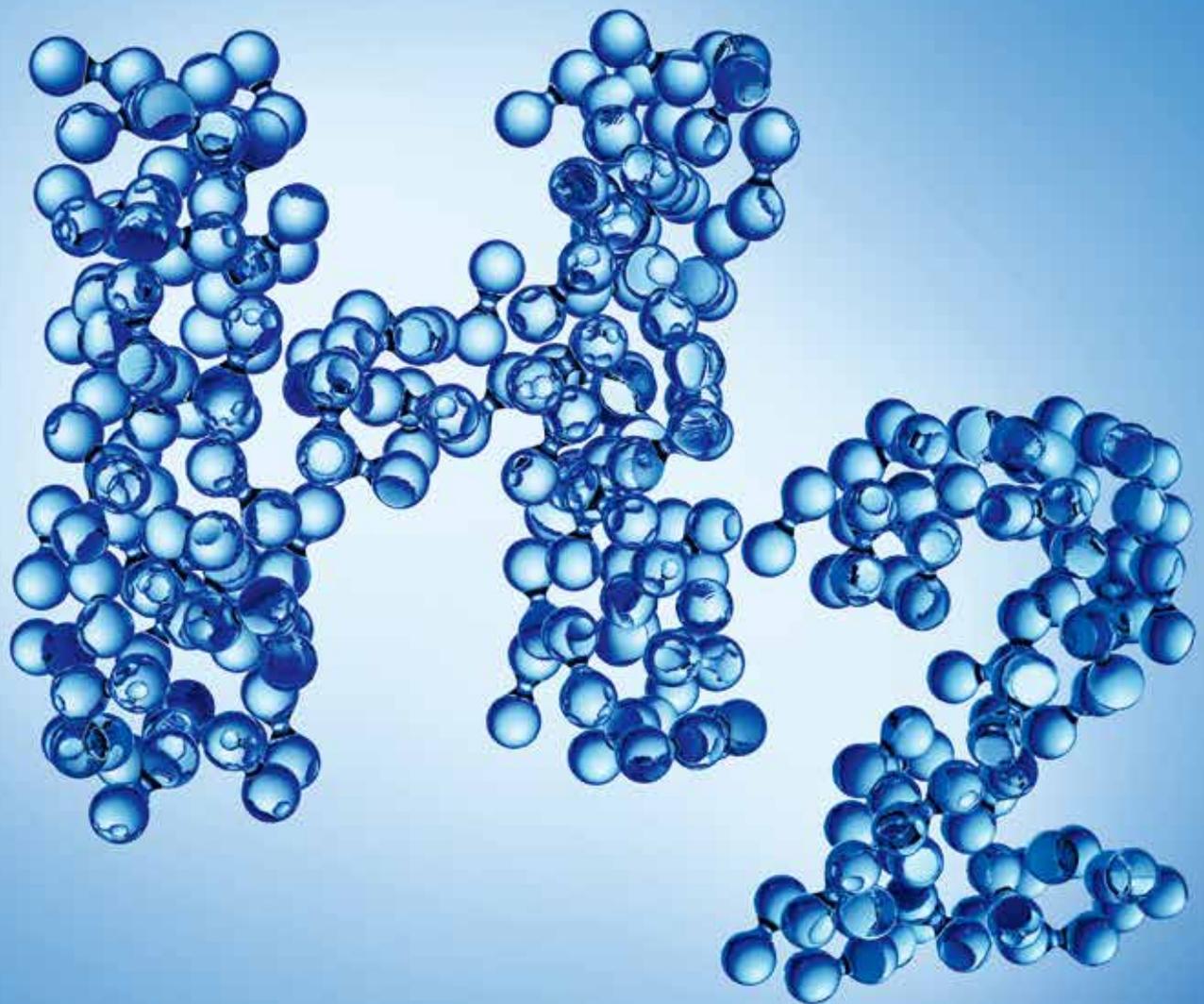
## Die Wasserstoff-Farbenlehre

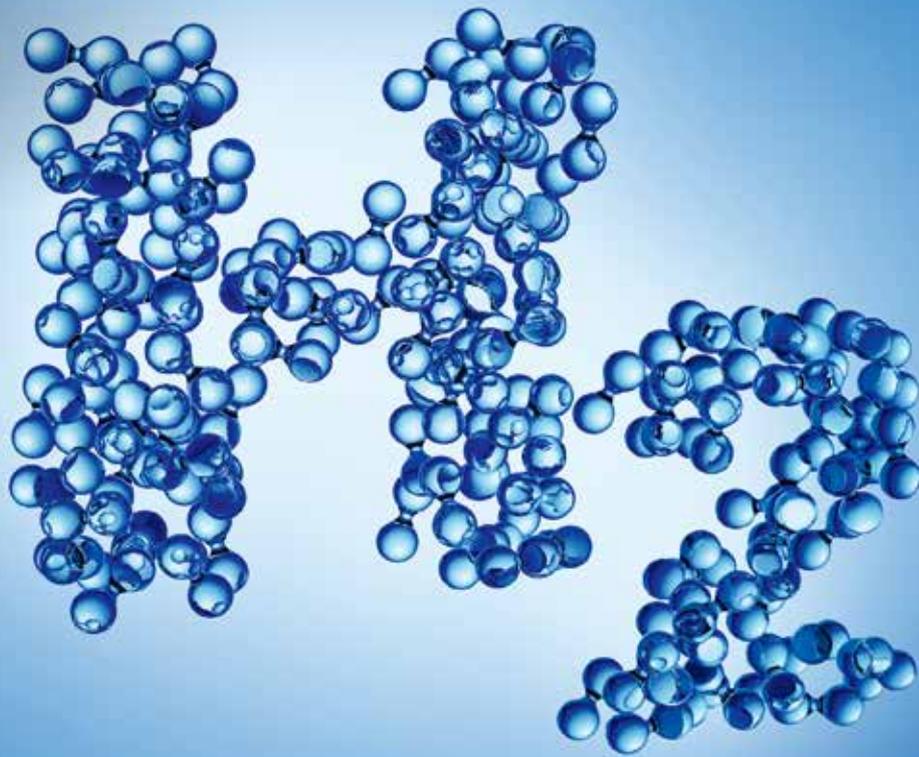
Obwohl Wasserstoff stets ein farbloses Gas ist, geben Farben in der Bezeichnung Auskunft über die Art der Produktion des Gases:

■ **Grüner Wasserstoff:** Grün wird Wasserstoff genannt, wenn er mit erneuerbarer Energie erzeugt wurde. Das geschieht in einem Elektrolyseur, der Wasser ( $H_2O$ ) unter Strom setzt, sodass sich Wasserstoff ( $H_2$ ) und Sauerstoff ( $O$ ) voneinander trennen. Durch Nutzung ausschließlich erneuerbarer Energiequellen wird Wasserstoff frei von jeglichen Emissionen wie zum Beispiel  $CO_2$  produziert.

■ **Grauer Wasserstoff:** Grauer Wasserstoff wird aus fossilen Brennstoffen wie Kohle oder Erdgas gewonnen. Die gängigsten Verfahren dafür sind die Dampfreformierung (Steam Reforming/SMR) und die autotherme Reformierung (ATR). Bei der Dampfreformierung wird Erdgas unter Hitze und Druck in Wasserstoff und  $CO_2$  umgewandelt. Das  $CO_2$  wird anschließend ungenutzt in die Atmosphäre abgegeben und verstärkt so den globalen Treibhauseffekt: Um 1 Tonne Wasserstoff auf diese Weise zu produzieren, muss die Emission von rund 10 Tonnen  $CO_2$  in Kauf genommen werden.

■ **Blauer Wasserstoff:** Dies ist letztlich grauer Wasserstoff, dessen  $CO_2$  bei der Entstehung allerdings größtenteils abgeschieden und unterirdisch eingelagert wird (engl. Carbon Capture and Storage, CCS). Das bei der Wasserstoffproduktion erzeugte  $CO_2$  gelangt so nicht in die Atmosphäre und die Wasserstoffproduktion wird daher bilanziell oft als  $CO_2$ -neutral betrachtet. Durch die  $CO_2$ - und Methanemissionen bei Förderung und Transport des Erdgases ist Blauer Wasserstoff dennoch mit einem erheblichen  $CO_2$ -Fußabdruck belastet.





■ **Türkiser Wasserstoff:** Dieser wird per Methanpyrolyse (Methane Splitting) aus Erdgas hergestellt (Methan ist der Hauptbestandteil von Erdgas). Dabei wird Erdgas thermisch in einem Hochtemperaturreaktor in seine Bestandteile Wasserstoff und Kohlenstoff zerlegt. Das Verfahren ist weniger energieeffizient als SMR, dafür wird allerdings beim Produktionsprozess kein CO<sub>2</sub> freigesetzt. Anstelle von CO<sub>2</sub> entsteht stattdessen fester Kohlenstoff, der sich weiter nutzen lässt (wobei dann je nach Einsatz später CO<sub>2</sub> frei werden kann). Voraussetzungen für die CO<sub>2</sub>-Neutralität des Verfahrens sind die Wärmeversorgung des Hochtemperaturreaktors aus erneuerbaren Energiequellen sowie die dauerhafte Bindung des Kohlenstoffs. Wie bei allen erdgasbasierten Verfahren treten auch hier in der Erdgaslieferkette erhebliche CO<sub>2</sub>- und Methanemissionen auf. Diese Produktionsmethode befindet sich allerdings noch in der reinen Pilotphase.

Derzeit erfolgt die Wasserstoffherstellung fast ausschließlich aus fossiler Primärenergie, überwiegend durch Erdgas-Reformierung.

#### Das Wundermolekül »H<sub>2</sub>«

Funfact: Wasserstoff steht an erster Position im Periodensystem und ist das häufigste chemische Element im Universum und der Hauptbestandteil unserer Sonne, die diesen nach und nach verbraucht – per Kernfusion entstehen daraus Heliumatome. Pro Sekunde »verbrennen« rund 564 Millionen Tonnen Wasserstoff. Ohne Wasserstoff gäbe es kein Wasser und keine lebenden Organismen.

Doch warum will man diese Wasserstoffwirtschaft und warum halten viele Experten molekularen Wasserstoff (H<sub>2</sub>) für ein solches Wundermolekül? Eine wasserstoffbasierte Volkswirtschaft bedeutet nahezu unbegrenzte und vor allem nachhaltige Möglichkeiten für

Mobilität und Stromerzeugung. Nach Ansicht vieler Forscher ist das Ziel, langfristig klimaneutral zu werden, daher nur mit einer Wasserstoffkreislaufwirtschaft realisierbar, denn H<sub>2</sub> ist in der Lage, fossile Brennstoffe in vielen Bereichen zu substituieren. Beispielsweise kann mit dem Molekül Elektrizität (in Brennstoffzellen) erzeugt werden (statt Erdöl, Erdgas oder Kohle zur Stromerzeugung zu nutzen), und zwar ohne dass dabei CO<sub>2</sub> entsteht. Die vorhandene Infrastruktur (zum Beispiel Pipelines) lässt sich oftmals ebenfalls für Wasserstoff nutzen.

“ Eine wasserstoffbasierte Volkswirtschaft bedeutet nahezu unbegrenzte und vor allem nachhaltige Möglichkeiten für Mobilität und Stromerzeugung. ”

H<sub>2</sub> ist zudem als Speichermedium für den mit erneuerbaren Energien erzeugten Strom interessant, da ein sofortiger Abruf möglich ist, ohne dass ein Kraftwerk angefahren werden muss. Dabei dient es als Energieträger, der in der Brennstoffzelle wiederum in Strom umgewandelt wird. Dieser wird nur dann ins Netz eingespeist, wenn er benötigt wird. Dieses Verfahren löst das Speicherproblem, dass bei vielen alternativen Energiequellen auftritt: Die Stromerzeugung korreliert nicht immer mit der Nachfrage, gleichzeitig lässt sich dieser Strom derzeit nicht optimal speichern. Oft müssen beispielsweise Windräder abgestellt werden, weil die Stromnetze die Energie mangels Nachfrage nicht aufnehmen können, die Netze wären sonst überlastet. Zu anderen Zeiten muss Strom importiert werden, weil hierzulande nicht genügend Sonne scheint und/oder ausrei-

chend Wind weht. Wasserstoff hingegen lässt sich durch verschiedene Arten der Elektrolyse ganz einfach aus Wasser erzeugen und wie Erdgas in Tanks speichern. Beim »Verbrennen« entstehen dann wieder Wasser und Energie.

Wasserstoff ist also ein Energiespeicher, der angebotsorientiert und flexibel erneuerbare Energie speichern kann, die wiederum jederzeit nachfrageorientiert abgerufen werden kann. Es ist grundsätzlich so simpel, wie es klingt – im Detail dann leider doch etwas komplizierter: Zugegebenermaßen befindet sich manches bezüglich dieses Verfahrens derzeit noch im Status von Versuchsanlagen, zudem reichen die Flächenpotenziale in Deutschland nach heutigem Stand der Technik nicht aus, um grünen Wasserstoff hierzulande in erforderlichen Mengen zu produzieren.

“Während viele mit der Brennstoffzelle vor allem den Einsatz in einem Pkw assoziieren, ist die Technik für die Bereiche Nutzfahrzeuge, Bahn und Schifffahrt wesentlich bedeutsamer.”

Während viele mit der Brennstoffzelle vor allem den Einsatz in einem Pkw assoziieren, ist die Technik für die Bereiche Nutzfahrzeuge, Bahn und Schifffahrt allerdings wesentlich bedeutsamer. Zahlreiche Versuchsmodelle dieser Verkehrsmittel befinden sich seit geraumer Zeit erfolgreich im Einsatz. Konsens ist, dass sich die Brennstoffzellentechnologie in den letztgenannten Bereichen etablieren wird.

### **Wasserstoff – die Nummer 1 im Periodensystem, eines Tages auch die Nummer 1 der Wirtschaftsgüter?**

Wasserstoff wird bereits heute für zahllose Anwendungen in Industrie und Technik produziert: So spielt Wasserstoff bei der Produktion von Düngemitteln eine entscheidende Rolle, findet Einsatz als Kühlmittel, wird bei der Verhüttung von Erzen verwendet etc. Bestimmte Wasserstoff-Isotope helfen beim Detektieren von Tumoren, andere Isotope wiederum dienen in Schwerwasserreaktoren als Moderatoren etc. Darüber hinaus hat der wichtigste Stoff des Universums letztlich das Hindenburg-Desaster 1937 mitverursacht, das auf dem Plattencover des Debüt-Albums von Led Zeppelin (nach einer entsprechenden Fotografie) dargestellt ist.

Der steigende Druck zur Dekarbonisierung setzt vor allem die energieintensiven Branchen zunehmend unter Zugzwang. Denn um die Klimaschutzauflagen zu erfüllen, werden Emissionszertifikate stetig gekürzt. Da beispielsweise die Stahlfertigung hohe CO<sub>2</sub>-Emissionen

zur Folge hat, suchen Stahlkonzerne nach Lösungen mittels Wasserstoff. Um auf Koks Kohle (und damit den CO<sub>2</sub>-Hauptemittenten) als Reduktionsmittel für das Eisenerz verzichten zu können, forschen viele Stahlkonzerne daher an der Direktreduktion mit Wasserstoff.

Die Chemiebranche dürfte ebenfalls eine Schlüsselfunktion bei dem ganzen Themenkomplex einnehmen.

Darüber hinaus kann Grüner Wasserstoff zu Methan veredelt und somit in der heimischen Gasheizung verwendet werden, das Ganze erfolgt CO<sub>2</sub>-neutral. Ebenso lassen sich auch synthetische Kraftstoffe, sogenannte E-Fuels, aus Wasserstoff herstellen und somit als Treibstoff in Flugzeugen oder Schiffen verwenden. Auch hierbei entsteht kein zusätzliches CO<sub>2</sub>. Es ist zwar nicht »Wasser zu Wein verwandeln«, und doch erscheint die künstliche Herstellung unter anderem von Heizöl, Diesel, Benzin oder Kerosin fast schon magisch. Momentan haben die Verfahren wegen höherer Kosten im Vergleich zu den traditionellen Kraftstoffen noch keine wirtschaftliche Bedeutung. Das könnte sich aber drastisch ändern, wenn beispielsweise für fossile Brennstoffe die realen Kosten (also inklusive der Folgeschäden durch den Klimawandel, Gewässerverschmutzung bei der Förderung usw.) bezahlt werden müssen.

Am Bedarf, einen sauberen Energieträger zur Verfügung zu haben und Wasserstoff in unzähligen Anwendungen nutzen zu können, besteht also absolut kein Zweifel.

### **Technische Herausforderungen und hohe Kosten als Gegenargumente**

Die zunehmende Verschärfung der Emissionsvorschriften und der Klimawandel verlangen also nach Alternativen, die Wasserstoff ganz offensichtlich bietet. Bei aller Euphorie – und die gab es in der Vergangenheit schon öfter bezüglich dieses Zaubermoleküls – warum ist die Wasserstoffkreislaufwirtschaft dann nicht schon längst Realität? Da gibt es »kleine« technische Probleme wie Umwandlungsverluste und dass sich einige Bereiche derzeit wie beschrieben noch eher in der Pilotphase befinden, statt großserientauglich zu sein etc. Und wer Grünen Wasserstoff in relevanten Größenordnungen für den Industrie- oder Verkehrssektor herstellen will, benötigt dazu riesige Mengen an Wind- oder Sonnenstrom, der dann für die bisherigen Stromanwendungen möglicherweise nicht mehr vollständig zur Verfügung steht. Die unter dem Schlagwort »Power-to-Gas« oft favorisierte Gewinnung durch Wasser-Elektrolyse mit überschüssigem erneuerbarem Strom gilt wirtschaftlich derzeit als nicht konkurrenzfähig gegenüber der Reformierung von Erdgas. Dies liegt daran, dass ein ausreichend billiger Stromüberschuss tatsächlich nur für einige Stunden im Jahr genutzt werden kann und sich bei einer geringeren Auslastung die erforderliche

Anlagentechnik nur mit hohen Subventionen finanzieren lässt. Das kann sich erst ändern, wenn eine künftig überwiegend regenerativ umgestellte Stromversorgung noch wesentlich mehr und nicht anderweitig verwertbare Überschüsse abwirft. Oder aber Erdgas als Rohstoff teurer als regenerative Stromerzeugung werden sollte bzw. mit einer entsprechend hohen CO<sub>2</sub>-Abgabe belegt wird. Die Wahrscheinlichkeit hierfür stufen wir als hoch ein.

Eines der größten Gegenargumente sind momentan – wie schon angedeutet – jedoch die Kosten. Da sind zum einen die hohen Produktionskosten. Ein Kilogramm Grüner Wasserstoff kostet heute knapp 10 Euro. Zum Vergleich: Grauer Wasserstoff kostet im Schnitt dagegen nur ca. 2 Euro pro Kilogramm. Rechnet man dann zum anderen noch die Preise für Ausrüstung und weitere Faktoren hinzu,

“Die Wahrscheinlichkeit ist sehr groß, dass das allererste Element im Periodensystem eine Schlüsselrolle bei der Dekarbonisierung der Industrie spielen wird.”

so liegt man bei einem Vielfachen im Vergleich zu einer energie-äquivalenten Dieselmenge. Insofern sind beispielsweise Busse mit Dieselmotorantrieb in der Gesamtkostenrechnung zurzeit immer noch günstiger (auch weil beispielsweise die Folgen der CO<sub>2</sub>-Abgase und anderer Schadstoffe nicht in die obige Rechnung eingehen) als ein Bus mit Brennstoffzelle.

#### **Der Sauberstoff: Teuer und doch sehr günstig!**

Immerhin werden die Kosten von Wasserstoff nach einer neuen Studie der Unternehmensberatung McKinsey im Auftrag des Hydrogen Council, ein Konsortium von zahlreichen Unternehmen aus der Automobil-, Öl- und Gas-, Industriegas- und Ausrüstungsindustrie, in zehn Jahren um bis zu 50 Prozent fallen. Durch die Skalierung von Wasserstoffproduktionen und -anwendungen sehen die Experten für eine Vielzahl der Anwendungsbereiche bis 2030 enorme Kostensenkungsmöglichkeiten. Zusätzlich sinken durch eine wachsende Infrastruktur Vertriebs- und Tankkosten. Produktionssteigerungen sorgen des Weiteren für geringere Preise bei Komponenten von Endanwendungsgeräten und Brennstoffzellen. So werden die zu erwartenden Kostensenkungen Wasserstoff im Vergleich zu anderen kohlenstoffarmen Alternativen konkurrenzfähiger und in einigen Fällen sogar wettbewerbsfähig gegenüber konventionellen Optionen machen. Hierzu seien Investitionen in Höhe von 70 Milliarden US-Dollar nötig, so die Studie. Zur Einordnung der Summe: Allein VW musste im Zuge der Diesellaffäre Strafzahlungen in Höhe

von ca. 30 Milliarden US-Dollar verkraften. Die Investitionssumme ist ferner nur ein Bruchteil der jährlichen Energieausgaben in Europa und man wird langfristig somit auch unabhängiger von Öl- und Gasimporten (allerdings vermutlich im Gegenzug abhängig von Energieimporten beispielsweise aus Spanien). Vor allem aber ist der Betrag geradezu lächerlich niedrig im Vergleich zu den durch den Klimawandel prognostizierten Folgekosten!

#### **Grün(er Wasserstoff) ist die Hoffnung, Grün(er Wasserstoff) ist die Zukunft**

Es gibt in der Tat viele Herausforderungen, doch der Weg ist nun von der Politik vorgezeichnet und bietet unserer Einschätzung nach in der Summe große Chancen für Unternehmen, die hier proaktiv agieren. Die Wahrscheinlichkeit ist sehr groß, dass das allererste Element im Periodensystem eine Schlüsselrolle bei der Dekarbonisierung der Industrie spielen wird. Eine verlässliche Versorgung mit Wasserstoff dürfte dann schon innerhalb weniger Jahre ein bedeutsamer Standortfaktor sein. Manche Fachleute verkünden schon die dritte industrielle Revolution. Vieles spricht also dafür, dass rund 145 Jahre nach Jules Vernes Werk »Die geheimnisvolle Insel« seine Romanfigur, der Ingenieur Cyrus Smith, mit seiner Prophezeiung recht behält: »Die Energie von morgen ist Wasser, das durch elektrischen Strom zerlegt worden ist. Die so zerlegten Elemente des Wassers, Wasserstoff und Sauerstoff, werden auf unabsehbare Zeit hinaus die Energieversorgung der Erde sichern.«

#### **Fazit**

Sinkende Kosten und eine damit zunehmende Wettbewerbsfähigkeit, steigende Nachfrage, technische Innovationen und eine Erweiterung der Anwendungen, gepaart mit politischen Vorgaben, sollten zu einem lang anhaltenden Boom beim Thema Wasserstoff führen. Wir sehen daher trotz der Herausforderungen insgesamt großes Potenzial für eine Wasserstoffwirtschaft. Der Einsatz im Bereich der Mobilität dürfte unseres Erachtens erst später an Intensität zunehmen, sodass zurzeit Investments in Basistechnologien und Infrastruktur am aussichtsreichsten erscheinen.

Langfristig hervorragend positioniert sind die Industriegasehersteller Air Liquide (WKN: 850 133) und Linde plc. (WKN: A2D SYC), die beide ein nahezu komplettes »Ökosystem« rund um H<sub>2</sub> anbieten und die wir als eine Art Basisinvestment erachten. So hat Linde im Mai dieses Jahres ein neues Geschäftsfeld »Clean Hydrogen« zur Bündelung der Ressourcen rund um das Thema Wasserstoff gegründet. Derzeit entfallen auf die Wasserstoffproduktion, den Vertrieb, die Speicherung und die Anwendung von Wasserstoff mehr als 2 Milliarden US-Dollar Umsatz (Konzernumsatz 2019: 28 Milliarden US-Dollar).



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON AIR LIQUIDE UND LINDE

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung der Air Liquide- und Linde-Aktie. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei der Société Générale werden Sie fündig. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
CL1 Z09	Air Liquide	125,00 EUR	12,59 %	5,89 %	18.12.2020	121,85/121,88 EUR
CL3 PQC	Air Liquide	150,00 EUR	2,51 %	23,72 %	18.12.2020	135,91/135,95 EUR
CL8 HYP	Air Liquide	125,00 EUR	13,36 %	5,13 %	19.03.2021	120,76/120,80 EUR
SB2 3F7	Air Liquide	150,00 EUR	3,48 %	16,87 %	19.03.2021	134,58/134,63 EUR
SR9 YZ4	Air Liquide	125,00 EUR	14,47 %	5,16 %	18.06.2021	119,24/119,29 EUR
SB2 3F8	Air Liquide	150,00 EUR	5,10 %	14,41 %	18.06.2021	132,28/132,34 EUR
CL1 DF9	Linde	175,00 EUR	19,29 %	5,93 %	18.12.2020	170,55/170,59 EUR
CL3 NBE	Linde	215,00 EUR	6,62 %	20,37 %	18.12.2020	197,35/137,43 EUR
CL8 GMV	Linde	175,00 EUR	20,38 %	5,90 %	19.03.2021	168,20/168,28 EUR
SB2 4TA	Linde	230,00 EUR	5,05 %	21,71 %	19.03.2021	200,46/200,53 EUR
SR9 BLG	Linde	175,00 EUR	21,00 %	5,27 %	18.06.2021	166,79/166,86 EUR
SB2 4TB	Linde	230,00 EUR	6,29 %	17,49 %	18.06.2021	197,83/197,92 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL7 HJW	Air Liquide	Call	98,86 EUR	3,4	Unbegrenzt	4,10/4,11 EUR
SB9 CCK	Air Liquide	Call	118,86 EUR	6,6	Unbegrenzt	2,12/2,13 EUR
CL0 12E	Air Liquide	Put	175,79 EUR	3,8	Unbegrenzt	3,65/3,66 EUR
CU8 W9F	Air Liquide	Put	155,89 EUR	8,3	Unbegrenzt	1,67/1,68 EUR
CL9 FGM	Linde	Call	148,46 EUR	3,3	Unbegrenzt	6,38/6,39 EUR
SB2 DSV	Linde	Call	184,35 EUR	7,7	Unbegrenzt	2,73/2,74 EUR
SB9 1ZM	Linde	Put	274,15 EUR	3,4	Unbegrenzt	6,30/6,31 EUR
SB9 1ZN	Linde	Put	239,42 EUR	7,4	Unbegrenzt	2,82/2,83 EUR

Stand: 22. Juli 2020; Quelle: SociGrale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# BEDÜRFNISSE DER NUTZER IM FOKUS

## Interview mit Volker Altvater, Onlinemarketing- und Projektmanager bei finanzen.net

### **ideas: Inwiefern unterscheidet sich der finanzen.net-Online-broker von anderen Brokerage-Angeboten?**

**Volker Altvater:** Gute Frage. Als größtes deutsches Börsenportal haben wir einen starken Fokus auf die Bedürfnisse unserer Nutzer. Sie müssen dazu wissen, dass unser Finanzportal Monat für Monat von mehreren Millionen Anlegern genutzt wird. Im Corona-Crashmonat März waren weit mehr als acht Millionen Nutzer auf finanzen.net unterwegs. Es ist uns daher besonders wichtig, allen Anlegergruppen gerecht zu werden. Egal ob aktiver Trader oder langfristig orientierter Investor: Wir möchten jedem Anleger die beste Kombination aus Daten und Nachrichten zur Verfügung stellen. Genau da kommt dann der finanzen.net-Onlinebroker ins Spiel. Das Trading-Angebot unter [www.finanzen-broker.net](http://www.finanzen-broker.net) ist die ideale

werden nicht selten binnen weniger Tage in die Tat umgesetzt. Und wieso haben wir das finanzen.net-Brokerage-Depot aus der Taufe gehoben? Weil viele Anleger an uns herangetreten sind mit dem Wunsch, unmittelbar aus finanzen.net heraus handeln zu können. Also haben wir uns daran gemacht, diesem Wunsch gerecht zu werden. Klar, das ging natürlich nicht in wenigen Tagen. Aber heute informieren sich unsere Nutzer auf finanzen.net und in unseren Apps über die Märkte und ihre Aktien, analysieren alle möglichen Daten zu ihren Wertpapieren und können dann bei Bedarf blitzschnell aus der Website oder der App direkt auf ihr Depot zugreifen. Das ist schon ein klarer USP (Unique Selling Proposition) unseres Angebots. Was unsere Kunden dabei besonders schätzen ist, dass sie ihr Wertpapierdepot in Realtime in der App oder im geschützten Bereich von finanzen.net verfolgen können. Damit können sie auch unterwegs jederzeit über ihre Positionen auf dem Laufenden bleiben – und bei Bedarf blitzschnell reagieren.

“Spannende Ideen unserer Kunden werden nicht selten binnen weniger Tage in die Tat umgesetzt.”

Ergänzung für unsere Nutzer, die jetzt die umfangreichen Daten und Informationen auf finanzen.net unmittelbar mit einem leistungsstarken Depot vernetzen können. Dass bereits mehr als 70.000 Trader und Anleger von diesem Angebot Gebrauch machen, beweist, dass wir mit diesem Konzept ins Schwarze treffen.

### **Was zeichnet finanzen.net und das Brokerage-Angebot noch aus?**

Ich denke, es ist die Kombination aus dem technologischen Know-how eines Onlineportals und der hohen Börsenaffinität von Gründern und Mitarbeitern. Ein großer Pluspunkt ist auch unsere ausgeprägte Kundenorientierung. Spannende Ideen unserer Kunden

### Kurzvita

Volker Altvater ist seit 2014 als Onlinemarketing- und Projektmanager bei finanzen.net beschäftigt und verantwortet dort unter anderem das Marketing für das finanzen.net-Brokerage-Depot, das die finanzen.net GmbH in Kooperation mit der comdirect bank AG auf [www.finanzen-broker.net](http://www.finanzen-broker.net) anbietet.

Zuvor war Volker Altvater 16 Jahre lang unternehmerisch tätig, unter anderem entwickelte er konzeptionell mehrere Onlineportale im Finanzumfeld und fungierte als Herausgeber einer Finanzpublikation mit rund 70.000 Lesern.



“Tradern und aktiven Anlegern bieten wir besonders konkurrenzfähige Konditionen, die auch schon mehrfach als Testsieger vom Platz gegangen sind.”

#### **Gibt es spezielle Angebote für den Handel mit Derivaten?**

Klar. Tradern und aktiven Anlegern bieten wir besonders konkurrenzfähige Konditionen, die auch schon mehrfach als Testsieger vom Platz gegangen sind, zuletzt in Ausgabe 32/2019 von *€uro am Sonntag*. Speziell für aktive Anleger, die mit Knock-Outs, Discounts, Bonus-Zertifikaten oder auch Aktienanleihen handeln, haben wir starke Partner ins Boot geholt. Im Derivatebereich zahlen Anleger beispielsweise nur 2,50 Euro Orderprovision für einen Direkttrade über die Société Générale. Sie können also das riesige Angebot an Société Générale-Produkten dauerhaft zum Sparpreis nutzen. Dazu kommt lediglich eine pauschalierte Handelsplatzgebühr von 2 Euro – fertig. [Anmerkung der Redaktion: Das Angebot finden Sie unter <https://www.finanzen-broker.net/societe-generale-aktion/>.]

#### **Und wie sieht es mit anderen Wertpapieren aus?**

Natürlich kommen bei uns nicht nur Zertifikateanleger auf ihre Kosten. Im *finanzen.net*-Brokerage-Depot können Sie für nur 5 Euro Orderprovision zuzüglich 2 Euro Handelsplatzgebühr handeln. Und zwar an allen deutschen Handelsplätzen und das vollkommen unabhängig vom Volumen. Daneben bieten wir ein Komplettpaket, das für alle Anlegertypen interessant ist: Mehr als 18.000 Fonds sind ohne Ausgabeaufschlag zu haben. Die Ausführungsgebühr für Spar-

pläne auf ETFs und Fonds liegt bei lediglich 1 Euro, und und und. Auch Eurex- und CFD-Trader sind mit dem *finanzen.net*-Brokerage-Depot zu Topkonditionen dabei. Derzeit haben wir übrigens eine spannende Aktion am Start: Wer in diesen Tagen ein Depot eröffnet, erhält von *finanzen.net* einen Gutschein im Wert von 173 Euro für ein Abo des *aktien-Magazins*. Ein wirklich cooles und meiner Meinung nach absolut geldwertes Magazin, das von professionellen Tradern aus der Taufe gehoben wurde. Schauen Sie doch einfach mal auf [www.finanzen-broker.net](http://www.finanzen-broker.net) vorbei.

#### **Sind für die Zukunft Neuerungen geplant?**

Bei *finanzen.net* haben wir eigentlich immer mehrere Pfeile im Köcher (lacht). Mittlerweile sind wir mit unserer internationalen Website *marketsinsider.com* auch mit besonderem Fokus auf die Leitbörsen in den USA aktiv. Spannend ist auch unser noch recht neues Angebot auf [www.oskar.de](http://www.oskar.de), mit dem Eltern und Großeltern für ihre Kinder ein professionell gemanagtes ETF-Sparplanportfolio einrichten können. Deren Kinder können dann jederzeit über die App beobachten, wie sich das für sie zurückgelegte Geld mit der Zeit zu einem kleinen Vermögen entwickelt. Ein Angebot, das den Nerv vieler Anleger und Eltern trifft, die damit ihre Kinder ganz intuitiv an das Thema Geldanlage heranführen.

# SMI: INTAKTE RELATIVE STÄRKE



**ACHIM MATZKE**

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Der SMI (Swiss Market Index), ein Kursindex, der die 20 größten Schweizer Standardwerte umfasst, startete im Juni 1988 bei 1.500,00 Punkten. Wegen seiner Zusammensetzung und den drei Mega-Caps, die ihn prägen, hat dieser Blue-Chip-Index einen

technisch defensiven Charakter. In Kombination mit dem generellen Charakter der Schweiz als »Save Haven« hat das auch in der momentanen Coronakrise wieder zu einer ausgeprägten Relativen Stärke im internationalen Aktienindex-Vergleich geführt. Dies zeigt sich zum Beispiel darin, dass der SMI seit Anfang des Jahres mit ca. –2,0 Prozent in lokaler Währung (und ca. –1,5 Prozent in Euro) seine Verluste aus der Corona-Baisse bereits fast wieder ausgeglichen hat.

Aus langfristiger technischer Sicht startete der SMI im März 2009 bei 4.234,96 Punkten einen Haussezyklus, der zu einem Anstieg um ca. 166,2 Prozent (auf 11.270,00 Punkte im Februar 2020) führte. Hierbei sorgte besonders der beschleunigte Aufwärtstrend ab Anfang 2019





## ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN SMI

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CU0 F0Z
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	97,11/97,14 EUR
Währungsgesichert	Nein

Mit dem Index-Zertifikat können Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung des SMI partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert, das heißt, Veränderungen des Euro/Schweizer Franken-Wechselkurses werden im Preis des Zertifikats berücksichtigt.

(Start um 8.138 Punkte) für den Sprung über die 12-jährige Widerstandszone um 9.600 Punkte. Im Rahmen der Corona-Baisse wurde dieser Haussezyklus zwar zunächst unterbrochen, jedoch deutet die technische Gesamtlage in den nächsten Quartalen eine Wiederaufnahme des Haussezyklus an.

Aus mittelfristiger technischer Sicht war die Corona-Baisse (Februar bis März 2020; Kursrückgang von 11.270 auf 7.650 Punkte) in ein »V«-Recovery mit einer Reihe von Kaufsignalen umgeschlagen. Dabei gelang dem Index erneut der Sprung über die langfristige Widerstandszone um 9.600 Punkte. Die Recovery hat bereits wieder den technischen Charakter einer Hausse. Ab April 2020 ließ das Aufwärtsmomentum etwas nach und der SMI etablierte einen Haussetrend, der zurzeit um 9.970 Punkte liegt. Nach dem Sprung über die jetzt waagrecht bei ca. 10.000 Punkten verlaufende 200-Tage-Linie ging der Index in eine trendbestätigende Konsolidierung in Form eines Trading-Marktes im Umfeld der 200-Tage-Linie über.

Derzeit arbeitet der SMI am Verlassen dieses Trading-Marktes, was als Kurspotenzial eine Etablierung oberhalb von 10.500 Punkten bzw. ein Test der Widerstandszone um 11.000 Punkte andeuten sollte.

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CU0 F00
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	104,44/104,48 EUR
Währungsgesichert	Ja

Mit dem Index-Zertifikat können Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung des SMI partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist währungsgesichert, das heißt, Veränderungen des Euro/Schweizer Franken-Wechselkurses werden im Preis des Zertifikats nicht berücksichtigt.



## ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN SMI

Unlimited Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	CL9 BVW
Typ	Call
Basispreis	8.799,18 Pkt.
Knock-Out-Barriere	9.030,00 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	15,32/15,34 EUR
Hebel	6,3

Mit dem Unlimited Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des SMI profitieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei fallenden Notierungen des SMI unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit des Unlimited Turbo-Call-Optionsscheins. Der Anleger erleidet einen Verlust (Totalverlustrisiko).

Unlimited Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	CU8 CY1
Typ	Put
Basispreis	12.044,44 Pkt.
Knock-Out-Barriere	11.730,00 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	14,84/14,86 EUR
Hebel	6,5

Mit dem Unlimited Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des SMI profitieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei steigenden Notierungen des SMI über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit des Unlimited Turbo-Put-Optionsscheins. Der Anleger erleidet einen Verlust (Totalverlustrisiko).

Stand: 23. Juli 2020; Quelle: SoctGrale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# SAP: DIE TECHNISCHE NEUBEWERTUNG LÄUFT WIEDER



**PETRA VON KERSENBROCK**

Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Im technischen Fahrwasser einiger US-Tech-Giganten, die sich in ausgeprägten technischen Haussebewegungen befinden, ist auch der Sektorindex STOXX Technology, der zurzeit die 35 größten europäischen Technologieaktien umfasst, auf neue Allzeithochs gestie-

gen. Neue Allzeithochs eröffnen in der Regel die Chance auf eine »Technische Neubewertung«, wobei es sich für gewöhnlich um einen mittelfristigen Prozess mit höheren Kursnotierungen handelt. Viele US-Technologie-Giganten durchlaufen derzeit eine technische Neubewertung. In diesem Fahrwasser ist auch der STOXX Europe 600 Technology, der in diesem Jahr bereits ca. 10 Prozent zulegen, auf neue Allzeithochs gestiegen. Diese Tendenz wird von einer sehr guten Sektormarktweite getragen, was vom deutschen Softwarekonzern SAP mit angeführt wird.

SAP befindet sich seit Oktober 2008 (Start bei 20,70 Euro) in einem technischen Haussezyklus, wobei der seit fast zwölf Jahren beste-



K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal  
 Stand: 16. Juli 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

hende zentrale Hausstrend mit seinem Wechselspiel aus Investmentkaufsignalen, Aufwärtsschüben und trendbestätigenden Konsolidierungen bei etwa 100,00 Euro angekommen ist. Dieser 12-jährige Trend wurde zwar während der Corona-Baisse kurzfristig unterboten, durch die sofortige Kurserholung und den direkten »Wiedereinstieg« ist der zentrale Hausstrend jedoch weiterhin gültig. Als Konsequenz deutet sich bei SAP eine Fortsetzung der technischen Hausse an. Hierbei hat die Aktie das im März 2020 bei 82,10 Euro begonnene »V«-Recovery ausgebaut (es liegt aus technischer Sicht ein »V« vor, wenn der Wert mit der gleichen Dynamik steigt, wie er zuvor gefallen ist).

In den vergangenen Handelstagen konnte SAP die gestaffelte Widerstandszone von 128,00 bis 130,00 Euro überwinden und neue Allzeithochs erreichen. Die gute Gesamtlage signalisiert, dass die technische Neubewertung bei SAP jetzt wieder Fahrt aufgenommen hat, wobei das nächste mittelfristige technische Etappenziel bei 140,00 bis 145,00 Euro liegen sollte.

Zusammengefasst bleibt SAP, bei der es aufgrund der kurzfristig leicht überkauften Struktur jederzeit zu einer normalen Konsolidierung kommen kann, ein technischer (Zu-)Kauf.

#### Hinweis

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:  
7. Die Commerzbank hat innerhalb der vergangenen zwölf Monate als Manager oder Co-Manager für SAP SE eine Emission von Finanzinstrumenten durchgeführt.

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

Weitere Informationen hierzu finden Sie auf Seite 50.



## ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF SAP

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SB2 KMM
Cap/Höchstbetrag	140,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	131,17/131,21 EUR
Discount	7,33 %
Max. Rendite p.a.	15,48 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der SAP-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 140,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SB2 0JH
Barriere	111,00 EUR
Bonuslevel/Cap	150,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2020
Fälligkeit	28.12.2020
Geld-/Briefkurs	141,87/141,92 EUR
Abstand zur Barriere	21,60 %
Bonusrendite p.a.	13,08 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der SAP-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (150,00 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.



## ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF SAP

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SB9 VMV
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	123,83 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,80/1,81 EUR
Hebel	7,8

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SB9 4F8
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	161,28 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,97/1,98 EUR
Hebel	7,2

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

Stand: 23. Juli 2020; Quelle: SoctGrale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# GRUNDANNAHMEN DER TECHNISCHEN ANALYSE, TEIL 5: GLEITENDE DURCHSCHNITTE



**RALF FAYAD**

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

**Als Klassiker unter den charttechnischen Indikatoren gilt der gleitende Durchschnitt (GD bzw. Moving Average). Dies liegt vor allem an seiner Vielseitigkeit. Anleger und Investoren können diesen von Technischen Analysten am häufigsten benutzten Indikator auf sehr unterschiedliche Art und Weise für ihre Zwecke fruchtbar machen. Daneben ist er selbst die Basis für eine Vielzahl anderer Indikatoren sowie Grundlage oder sogar ausschließlicher Bestandteil von kompletten Handelssystemen.**

## Konstruktion

Es existieren verschiedene Möglichkeiten, einen gleitenden Durchschnitt zu berechnen. Am meisten verbreitet ist der arithmetische bzw. einfache gleitende Durchschnitt (Simple Moving Average – SMA). Hier werden einfach alle Schlusskurse eines betrachteten Zeitraums addiert und anschließend durch die Anzahl der Schlusskurse dividiert. Damit besitzt jeder einzelne Schlusskurs den gleichen Einfluss auf das Ergebnis. Durch die auf diese Weise berechnete Durchschnittsline erfolgt eine Glättung des Kursverlaufs. Die Durchschnittsline ist deswegen gleitend, weil mit jedem neu hinzukommenden Kurs in der Zeitreihe der älteste Kurs in der Berechnung wegfällt. Manche Technische Analysten bevorzugen nicht den einfachen gleitenden Durchschnitt, sondern einen sogenannten gewichteten gleitenden Durchschnitt. Dieser misst den jüngeren Kursen im Betrachtungszeitraum ein höheres Gewicht bei als den älteren. Hierdurch reagiert die Durchschnittsline schneller auf eine Richtungsänderung in der Preiskurve, verliert damit jedoch auch einen Teil ihrer Glättungseigenschaft. Diese Gewichtung kann mathematisch auf verschiedene Arten herbeigeführt werden. Beim linear gewichteten gleitenden Durchschnitt (Weighted Moving Average – WMA) werden die näheren Schlusskurse mit einem höheren Gewichtungsfaktor multipliziert als die ferneren Schlusskurse, wobei der Gewichtungsfaktor

linear abnimmt bis zum ältesten Schlusskurs. Beim exponentiellen gleitenden Durchschnitt (Exponential Moving Average – EMA) fließt immer die gesamte vorhandene Schlusskurs-Datenreihe in die Berechnung ein. Die eingestellte Periodenlänge dient lediglich der Ermittlung des Gewichtungsfaktors. Auch beim EMA wird dem aktuelleren Kurs ein höheres Gewicht beigemessen als dem jeweils älteren. Der EMA wird bevorzugt im Bereich der Indikatorenberechnung (Beispiel: MACD) sowie bei automatisierten Handelssystemen verwendet, während der SMA bei der visuellen (diskretionären) Analyse der Favorit unter den Technischen Analysten ist. Häufig verwendete Periodenlängen in allen Zeitebenen und allen Arten von gleitenden Durchschnitten sind 20, 50, 100 und 200. Im Tageschart genießt der GD 200 ganz besondere Aufmerksamkeit unter den Investoren, da er für den langfristigen Markttrend steht. Im Bereich des Wochencharts findet auch häufig der GD 40 Anwendung, da er dem GD 200 im Tageschart entspricht.

## Trendindikation

Aufgrund der Eigenschaft des gleitenden Durchschnitts, den Kursverlauf zu glätten, erhält der Anleger einen besseren visuellen Eindruck davon, in welche Richtung der untersuchte Wert im entsprechenden Zeitrahmen (Periodenlänge) tendiert. Der hierdurch generierte indikatorentechnische Trendbegriff ist allerdings sorgfältig von der klassischen Trendbestimmung durch die Abfolge von Hochs und Tiefs in der Preiskurve zu unterscheiden. In der praktischen Konsequenz ergeben sich dennoch kaum Unterschiede. Steigt der GD an, wird ein Aufwärtstrend indiziert, fällt der GD, wird auf einen Abwärtstrend hingewiesen. Bewegt sich der GD über einen längeren Zeitraum seitwärts, kann von einem Seitwärtstrend ausgegangen werden. Die Steilheit des GD signalisiert die Trenddynamik. Für den Anleger dient der GD als Filter. Solange er steigt, sind Long-Positionierungen zu bevorzugen. Fällt er, haben Short-Positionierungen eine größere Aussicht auf Erfolg. Das Konzept trendkonformen Handelns wird auf diese Weise einfach umsetzbar.

## Unterstützung und Widerstand

Eine weitere wichtige Eigenschaft von gleitenden Durchschnitten ist, dass sie potenzielle Unterstützungen und Widerstände zeigen. Insofern stellen sie praktisch eine Art gebeugte Trendlinie dar. Das



Prinzip der wechselnden Polarität findet entsprechend ebenfalls Anwendung, das heißt: Fungierte der GD zuvor als Widerstand, mutiert er nach dessen Überwindung zur Unterstützung. Welche konkreten Periodenlängen in diesem Sinne am besten funktionieren, kann nicht für alle Märkte einheitlich beantwortet werden und ist damit offen für eingehendere Untersuchungen durch Backtest. Jedoch stellen erfahrungsgemäß die oben genannten Periodenlängen (20, 50, 100 und 200) eine gute Ausgangsbasis dar. Eine Optimierung der Periodenlängen bietet sich mit Blick auf den damit verbundenen Aufwand nur dann an, wenn der Anleger lediglich eine begrenzte Anzahl an Märkten genauer beobachtet.

**Kreuzungen**

Eine beliebte Anwendungsmöglichkeit von gleitenden Durchschnitten ist die Erzeugung von Handelssignalen durch Kreuzungen. Diese Kreuzungen können sich entweder – bei Verwendung lediglich eines gleitenden Durchschnitts – dadurch ergeben, dass die Preis-kurve den GD per Schlusskurs über- oder unterschreitet. Dabei sollte zur Verbesserung der Signalqualität jedoch beachtet werden, dass der GD zugleich eine Steigung in Richtung des Signals aufweist. Oder man verwendet die Kreuzung eines kürzer- und eines längerfristigen GD als Signal (Double-Crossover-Methode). Der längerfristige GD definiert dabei den übergeordneten Trend und der

kürzerfristige GD liefert durch das Kreuzen mit dem längerfristigen GD die Einstiegssignale. Steigende Notierungen werden signalisiert, wenn der kürzerfristige GD den längerfristigen GD von unten nach oben schneidet (»Golden Cross«). Fallende Notierungen werden angezeigt, wenn der kürzerfristige GD unter den längerfristigen fällt (»Death Cross«).

**Abstand und Marktbreite**

Zwar ist der GD seinem Wesen nach ein klassischer Trendfolge-indikator, da er mit einer gewissen Verzögerung dem Trend folgt. Doch lässt er sich auch zur Anzeige eines überkauften oder überverkauften Marktzustands verwenden, was tendenziell der Anwendungsbereich von Oszillatoren wäre. Hierzu kann beispielsweise der prozentuale Abstand des Kurses zu einem bestimmten gleitenden Durchschnitt gemessen und als Indikator verwendet werden. Ferner kann ein GD zur Konstruktion eines Marktbreiteindikators genutzt werden, indem man beispielsweise misst, wie viele Aktien innerhalb eines Index oberhalb eines bestimmten GD notieren. Markiert dann der Index beispielsweise ein neues Allzeithoch, während nur eine geringe Anzahl der darin enthaltenen Titel oberhalb der 200-Tage-Linie notiert, so kann auf eine ungesunde Marktbreite geschlossen werden, was den Gesamtmarkt anfällig für eine Trendumkehr macht.

**Grafik 1: Vergleich SMA, WMA, EMA**



Stand: Juli 2020, Quelle: tradesignalonline  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

**Grafik 2: Moving Average Crossover (mit SMA 50 und SMA 200)**



Stand: Juli 2020, Quelle: tradesignalonline  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

# WAS IST EIGENTLICH DAS GAMMA?



## DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

In der vorherigen Ausgabe des ideas-Magazins haben wir uns mit dem »Delta« beschäftigt. Kurz zur Wiederholung: Das Delta zeigt die Veränderung des theoretischen Optionsscheinpreises (bereinigt um das Bezugsverhältnis) bei einer Bewegung des Kurses des zugrunde liegenden Basiswerts um eine Einheit.

Beispielsweise gibt ein Delta von 0,72 an, dass der Preis eines Call Optionsscheins um 0,72 Euro steigt, wenn der Kurs des Basiswerts um 1 Euro steigt. Das Delta kann Werte zwischen 0 und 1 für Calls und Werte zwischen 0 und -1 für Puts annehmen. Das Delta ist eine dynamische Kennzahl, die auf Veränderungen von Marktparametern reagiert. Insbesondere verändert sich das Delta, wenn sich der Basiswertkurs verändert. Die Stärke dieser Veränderung wird als Gamma bezeichnet.

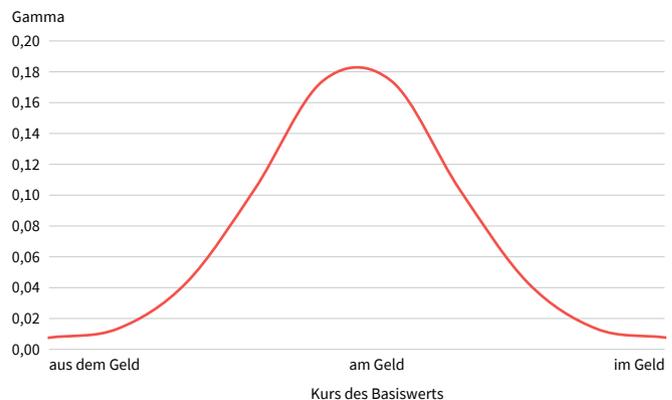
Im Folgenden wollen wir anhand eines Beispiels die Beziehung zwischen dem Kurs des Basiswerts, dem Optionsscheinkurs und den beiden Sensitivitätskennzahlen Delta und Gamma näher betrachten:

Ein Put Optionsschein mit einem Basispreis von 65 Euro und einer einmonatigen Restlaufzeit auf die ABC-Aktie (Kurs der ABC-Aktie: 63,64 Euro) kostet 0,26 Euro. Das Bezugsverhältnis beträgt 0,1, das Delta liegt bei -0,59. Angenommen, der Kurs der ABC-Aktie steigt um 1 Euro auf 64,64 Euro, so ist ein Sinken des Optionsscheinpreises auf 0,20 Euro zu erwarten (alter Preis des Put Optionsscheins + Delta x Bezugsverhältnis x Veränderung des Kurses der ABC-Aktie = neuer Optionsscheinpreis bzw.  $0,26 \text{ Euro} + -0,59 \times 0,1 \times 1,00 \text{ Euro} = 0,20 \text{ Euro}$ ).

Tatsächlich fällt der Optionsschein jedoch nur auf 0,21 Euro. Wie lässt sich der Unterschied von 0,01 Euro zwischen dem tatsächlichen und dem zu erwartenden Wert erklären? Die Erklärung liegt im Gamma von 0,08. Denn während sich der Preis des Basiswerts verändert, ändert sich auch das Delta von -0,59 auf -0,51. Das Gamma von 0,08 besagt also in diesem Fall: Wenn der Kurs der ABC-Aktie um 1 Euro steigt, dann steigt das Delta um 0,08.

Das Beispiel soll verdeutlichen, dass neben der Betrachtung des Deltas auch das Gamma nicht außer Acht gelassen werden sollte. Denn die Kennzahl erlaubt es, die Veränderung des Deltas zu beurteilen. So wie das Delta, grafisch dargestellt, die Steigung der Optionsscheinpreiskurve an dem jeweils betrachteten Punkt zeigt, kann das Gamma als Steigung der Kurve des Deltas dargestellt werden. Mathematisch ausgedrückt handelt es sich beim Gamma um die zweite partielle Ableitung des Optionsscheinwerts nach dem Kurs des Basiswerts.

**Grafik 1: Tendenzieller Verlauf des Gammas**



Quelle: Société Générale



Vergegenwärtigen wir uns den Verlauf des Deltas (siehe Grafik 2 der vorherigen ideas-Ausgabe), wird klar, dass das Gamma am höchsten ist, wenn der Optionsschein »am Geld« liegt, da hier die Steigung des Deltas am steilsten ist. Je mehr der Optionsschein dagegen »aus dem Geld« bzw. »im Geld« liegt, desto kleiner ist die Steigung des Deltas und umso kleiner ist das Gamma (siehe Grafik 1).

Je kürzer nun die Restlaufzeit des jeweiligen Optionsscheins wird, desto steiler wird tendenziell das Delta »am Geld« sein und umso höher ist das Gamma. Das Gamma hilft Anlegern bei der Einschätzung, inwieweit ein »am Geld« notierender Optionsschein zusätzliche Hebelwirkung aufbaut, wenn der Basiswert ins Geld läuft, bzw. wie viel Hebelwirkung im umgekehrten Fall »verloren« geht.

Auch für die Emittentin von Optionsscheinen hat das Gamma eine ganz wesentliche Bedeutung im Zusammenhang mit seinem Hedge, dem sogenannten Delta-Hedge, den sie für die Produkte vornimmt, um risikoneutral zu sein. Angenommen, die Emittentin verkauft 1.000 Call Optionsscheine (Bezugsverhältnis 1:1) mit einem Delta von 0,65. Bei dieser Position kann die Emittentin davon ausgehen, dass für jeden Euro, um den der zugrunde liegende Basiswert steigt, die entsprechende Optionsscheinposition um 650 Euro steigt. Weiterhin zu beachten ist, dass das Delta die Anzahl der Aktien bestimmt, die für den Hedge gekauft werden müssten. Um also diese 1.000 Optionsscheine abzusichern, müsste die Emittentin 650 Aktien kaufen, um bei dieser Position »Delta-neutral« zu sein. Sie würde so ebenfalls 650 Euro »verdienen« mit jedem Euro, um

den der Basiswert steigt, und so den Zugewinn der Optionsscheinposition des Anlegers decken. Allerdings wird sich, wie oben beschrieben, während sich der Preis des Basiswerts verändert, auch das Delta des Optionsscheins ändern, und zwar umso stärker, je größer das Gamma ist.

Nehmen wir an, das Gamma liegt bei 0,1, dann würde bei einem Anstieg des Basiswerts um 1 Euro auch das Delta von 0,65 auf 0,75 steigen. Die Hedge-Position der Emittentin müsste infolgedessen zu dem jetzt höheren Kurs des Basiswerts um 100 Aktien erhöht werden, um eine weiterhin »Delta-neutrale« Position zu haben. Sinkt der Basiswert daraufhin wieder auf den vorherigen Wert, müssten die gerade gekauften Aktien zu einem niedrigeren Kurs wieder verkauft werden.

Das Risiko, den Delta-Hedge bei Änderungen des Kurses des Basiswerts ständig anpassen zu müssen, nennt man Gamma-Risiko. Jeder Verkauf von Optionsscheinen führt jeweils zu einer negativeren Gamma-Position seitens der Emittentin.

**Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?**

Alle Informationen zu den bisherigen Themen finden Sie unter:  
[www.ideas-magazin.de/informationen/wissen](http://www.ideas-magazin.de/informationen/wissen)



# WEBINARE IM AUGUST

## Gut vorbereitet für das Börsenspiel Trader 2020

Wie schon in der Rubrik »Aktuelles« angekündigt, startet am 7. September das Börsenspiel Trader 2020. Neben dem Handel von Aktien ist vor allem auch der Einsatz von Hebelprodukten ein wesentlicher Schlüssel zum Erfolg beim Börsenspiel. Nutzen Sie mit unserer Webinarreihe im August die Möglichkeit, sich optimal auf die Spielphase vorzubereiten. Lernen Sie die Funktionsweise von Faktor-Optionsscheinen sowie Standard- und Turbo-Optionsscheinen kennen und machen Sie sich mit der Spieloberfläche und den Regeln des Börsenspiels vertraut.

Melden Sie sich gleich zu einzelnen Webinaren oder der ganzen Webinarreihe an unter:

<https://www.ideas-webinar.de/webinarkalender/>

### Webinar verpasst?

Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie es auf unserem YouTube-Kanal abrufen. Aber unser Kanal bietet noch mehr: Jeden Morgen vor Handelsstart erhalten Sie einen Ausblick auf die wichtigsten Ereignisse am Markt. Damit aber nicht genug. Neben ausführlichen Chartanalysen und spannenden Anlageideen können Sie auch auf wissenswerte Erklärvideos zugreifen. Seien Sie dabei und informieren Sie sich bequem auf YouTube. Sie können unseren YouTube-Kanal auch ganz einfach abonnieren und erhalten so immer eine kurze Nachricht, wenn neue Analysen online sind: [https://www.youtube.com/sg\\_zertifikate](https://www.youtube.com/sg_zertifikate)

**WEBINAR »OPTIONSSCHEINE«**

Moderater Kapitaleinsatz, große Gewinnchancen – Optionsscheine eröffnen risikobewussten Anlegern eine neue Dimension bei der Kapitalanlage. Denn dank des bei diesen Wertpapieren wirkenden Hebels können auch mit relativ kleinen Anlagebeträgen hohe und im Vergleich zur Direktanlage stark überproportionale Gewinne erzielt werden. Wie genau Standard-Optionsscheine funktionieren und welche Risiken es zu beachten gilt, erklären wir Ihnen in diesem Webinar.

**Termin: Donnerstag, der 13. August 2020 um 18 Uhr**

**PATRICK KESSELHUT**

Derivate-Experte,  
Société Générale

**MERON BIRHANE**

Derivate-Experte,  
Société Générale

**WEBINAR »TURBO-OPTIONSSCHEINE«**

Mit Turbo-Optionsscheinen partizipieren Anleger überproportional sowohl an steigenden als auch an fallenden Kursen eines Basiswerts. Dabei besitzen sie einen höheren Hebel als die normalen Standard-Optionsscheine. Jedoch besteht neben einer größeren Chance auch ein höheres Risiko. So verfallen diese Produkte zum Teil wertlos, sobald sie die Knock-Out-Barriere erreichen. Der Anleger erleidet in diesem Fall einen Totalverlust. Erfahren Sie in unserem Webinar mehr rund um die Funktionsweise und Einsatzmöglichkeiten.

**Termin: Donnerstag, der 20. August 2020 um 18 Uhr**

**WEBINAR »FAKTOR-OPTIONSSCHEINE«**

Mit Faktor-Optionsscheinen bietet die Société Générale Anlegern die Möglichkeit, ihre Marktmeinung und ihr persönliches Chance-Risiko-Profil zielgerichtet umzusetzen. So bieten Faktor-Optionsscheine die Möglichkeit, auf einfache Art und Weise an Kursanstiegen wie auch an Kursrückgängen ausgewählter Basiswerte mit konstantem Hebel zu partizipieren. Wie genau Faktor-Optionsscheine funktionieren und was beachtet werden muss, erfahren Sie in unserem Produkt-Webinar.

**Termin: Donnerstag, der 27. August 2020 um 18 Uhr**

**HOLGER FERTIG**

Derivate-Experte,  
Société Générale

**ANOUCH ALEXANDER WILHELMS**

Derivate-Experte,  
Société Générale

**WEBINAR »EINFÜHRUNG IN DAS BÖRSENSPIEL«**

Bereits zum 18. Mal findet das große Börsenspiel Trader mit renommierten Partnern statt. Mit dem Übergang des Geschäftsbereichs von der Commerzbank auf die Société Générale wird der Trader 2020 zum ersten Mal unter neuer Flagge durchgeführt. Acht Wochen lang kämpfen mehrere zehntausend Teilnehmer um den Hauptpreis, den I-PACE von Jaguar. Auch in diesem Jahr starten alle Spieler mit zwei Depots à 100.000 Euro fiktivem Startkapital. Im Webinar »Einführung in das Börsenspiel Trader 2020« erhalten Teilnehmer alle wissenswerten Informationen rund ums Börsenspiel. Erhalten Sie hilfreiche Hinweise und Tipps, worauf Sie achten müssen oder wie beispielsweise eine Order platziert wird.

**Termin: Donnerstag, der 3. September 2020 um 18 Uhr**

# EINE ART »AMAZON« UNTER DEN LABOR AUSSTATTERN

## Thermo Fisher Scientific



**UWE TRECKMANN**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Thermo Fisher ist der weltweit führende Laborausstatter. Der Produktkatalog des Konzerns ist das Referenzwerk für die Branche bzw. seine Kunden; der Konzern gilt als eine Art Amazon unter anderem für die Kunden aus dem Forschungsbereich. Das operative Geschäft weist ein solides und relativ stetiges Wachstum auf, die Aktie kann seit vielen Jahren den S&P 500-Index outperformen. Wir sehen den Titel grundsätzlich sehr positiv, wegen des extremen Kursanstiegs wächst jedoch das temporäre Rückschlagrisiko.**

### Geschäftsbereiche bilden gut diversifiziertes Portfolio

Thermo Fisher ist in vier Geschäftsbereiche gegliedert. Rund 40 Prozent des Umsatzes entfallen auf Laboratory Products and Services. Unter anderem bietet das Unternehmen hier eine Basisausrüstung für Labore an. Vertrieben werden Equipment (zum Beispiel Kühlschränke und Filtersysteme), Verbrauchsgüter (zum Beispiel Kolben und Objektträger) und Chemikalien (zum Beispiel Lösungsmittel und Reagenzien).

Wachsende Bedeutung kommt der Entwicklung und Produktion von Arzneien im Auftrag von Kunden aus der Pharmabranche zu, da sie dies zunehmend ausgliedern. Der größte Anteil des Umsatzes in diesem Bereich entfällt jedoch auf den Vertrieb von weit über hunderttausend Produkten, die über eine effiziente Lieferkette dem

Kunden in kürzester Zeit zur Verfügung gestellt werden können. Darüber hinaus werden verschiedene Serviceleistungen angeboten, wie zum Beispiel die Pflege/Wartung von Geräten. Die operative Marge in diesem Geschäftsbereich liegt bei 12,5 Prozent.

Life Science Solutions zeichnet sich für ein Viertel des Umsatzes verantwortlich und ist mit einer operativen Marge von ca. 34,5 Prozent der margenstärkste Geschäftsbereich. Hier werden Instrumente sowie größtenteils Reagenzien und andere Verbrauchsgüter angeboten. Abnehmer sind vorwiegend Forschungseinrichtungen in den Bereichen Biowissenschaften (Erforschung von Prozessen und Strukturen von Lebewesen, umfasst neben der Biologie zum Beispiel Bereiche der Medizin, Pharmazie, Chemie und Bioinformatik), Genforschung und Bioproduktion.

Auch die Genom-Editierung (Techniken zur zielgerichteten Veränderung der DNA) basierend auf CRISPR/Cas (»Genschere«) gehört zum Angebot des Unternehmens. Große Chancen sieht das Unternehmen für diese Sparte auch in den Wachstumsmärkten China, Indien und Korea.

Der Bereich Analytical Instruments trägt zu rund 21 Prozent zum Umsatz bei und weist eine operative Marge von 22,8 Prozent auf. Einen Großteil des Budgets für Forschung und Entwicklung investiert das Unternehmen in diesen Bereich. Hergestellt und vertrieben werden hauptsächlich Instrumente wie Massenspektrometer (Instrument zur Analyse der durch Strahlung hervorgerufenen Spektren zur Bestimmung der chemischen Zusammensetzung eines Stoffes) oder Chromatographen (Instrumente zur Identifikation und quantitativen Messung von Substanzen durch Auftrennung von Stoffgemischen). Fast die Hälfte des Umsatzes erzielt das Unternehmen auf stark wachsenden Märkten in Schwellenländern.

“Wachsende Bedeutung kommt der Entwicklung und Produktion von Arzneien im Auftrag von Kunden aus der Pharmabranche zu.”

Specialty Diagnostics erzielt rund 14 Prozent des Gesamtumsatzes und ist somit der kleinste Geschäftsbereich gemessen am Umsatz. Die operative Marge liegt bei 25,6 Prozent. Zurzeit stammen rund 60 Prozent der Einnahmen aus den USA, wobei sich das Unternehmen besonders in den Schwellenländern weitere Wachstumschancen verspricht. Die Sparte konzentriert sich auf kleinere Nischenmärkte, in denen das Unternehmen überwiegend Verbrauchsgüter absetzt, die in der Diagnostik Anwendung finden.

### Stabile Absatzmärkte

In den vergangenen Jahren entwickelte sich Pharma & Biotech zum wichtigsten Absatzmarkt des Unternehmens. Inzwischen werden 40 Prozent des Umsatzes dort generiert. Auf den Märkten »Diagnostics & Healthcare«, »Industrial & Applied« und »Academic

& Government« werden jeweils 20 Prozent abgesetzt. Betrachtet man den Absatz der angebotenen Produkte und Dienstleistungen, entfällt mehr als die Hälfte des Umsatzes auf Verbrauchsgüter und knapp ein Viertel auf Serviceleistungen.

Im Gegensatz zum Verkauf von Instrumenten, die den restlichen Umsatz generieren, werden diese Leistungen in regelmäßigen Abständen nachgefragt und bilden somit ein beständiges Absatzvolumen. Das Unternehmen ist weltweit tätig und produziert in über 25 Ländern. Die Hälfte der Einnahmen stammt aus den USA, ein Viertel aus Europa, der Rest aus den Schwellenländern. In den vergangenen sieben Jahren konnte das Unternehmen den Absatz in China mehr als verdoppeln, sodass China nach den USA zum mittlerweile zweitwichtigsten Absatzmarkt wurde. Für China wird ein weiterhin großes Wachstumspotenzial gesehen.

### Starkes Wachstum

Der jährliche Umsatz liegt derzeit bei rund 25 Milliarden US-Dollar. In den Jahren von 2014 bis 2019 steigerte Thermo Fisher Scientific im Durchschnitt den Umsatz um beachtliche 9 Prozent pro Jahr. Gestärkt wurde das Wachstum durch diverse Übernahmen. Doch auch das organische Wachstum fiel stark aus. Das Unternehmen strebt ein langfristiges Umsatzwachstum von 5 bis 7 Prozent an, während damit gerechnet wird, dass der Markt »lediglich« mit 3 bis 5 Prozent jährlich zulegt.

Die Ausgaben für Forschung und Entwicklung steigerte das Unternehmen fortwährend auf momentan 1 Milliarde US-Dollar pro Jahr. Ziel des Unternehmens ist es, die operative Konzern-Marge, die zuletzt bei 22,7 Prozent lag, im Schnitt um 0,5 Prozent p.a. zu verbessern. Dabei wirkt der steigende Umsatz als Hebel, um Kosten- und Preisvorteile weiter auszunutzen. Zusätzlich profitierte das Unter-

**Grafik 1: Wertentwicklung der Thermo Fisher-Aktie**



Stand: 23. Juli 2020; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

nehmen in der Vergangenheit signifikant von der stetigen Optimierung der Geschäftsprozesse, die durch konsequente Anwendung des unternehmenseigenen PPI-Prozesses (»Practical Process Improvement«) erfolgen. PPI erstreckt sich auf alle Tätigkeitsfelder und wird vermehrt auch in Verbindung mit Data Science genutzt.

Beispielsweise dauert die Durchführung klinischer Studien sowie die Registrierungs- und Zulassungsphase für gewöhnlich viele Jahre. Durch das PPI konnte ein standardisierter und stetig optimierter Prozess eingeführt werden, der im Schnitt die Zeit, bis ein Produkt auf den Markt gelangt, bereits um 20 Prozent verringert hat.

### Strategische Übernahmen

Thermo Fisher Scientific setzt nicht nur auf organisches Wachstum, sondern wächst auch durch eine Vielzahl an strategischen Übernahmen. Die Entstehung der heutigen Produktpalette ist selbst ein Produkt diverser Übernahmen und Zusammenschlüsse.

## Unternehmensporträt

Thermo Fisher Scientific ist ein US-amerikanisches Medizin- und Bio-Technologieunternehmen mit Sitz in Massachusetts, das 2006 aus der Fusion von Thermo Electron und Fisher Scientific hervorging. Das Unternehmen rüstet Forschungs-labore und Kliniken aus. Es produziert und vertreibt analytische Instrumente, Laborequipment, Verbrauchsgüter und Softwareanwendungen.

Zur Produktpalette gehören anspruchsvolle Instrumente wie Chromatographen (Instrumente zur Identifikation und quantitativen Messung von Substanzen durch Auftrennung von Stoffgemischen) und Spektrometer (Instrumente zur Analyse der durch Strahlung hervorgerufenen Spektren, zum Beispiel zur Bestimmung der chemischen Zusammensetzung eines Stoffes).

Laboraüstung wie Abzugshauben und Erlenmeyerkolben, verschiedenste Medikamente und Dienstleistungen sowie hochmoderne Instrumente aus dem Bereich der Gentechnik, beispielsweise zur DNA-Sequenzierung und Genom-Editierung (Techniken zur zielgerichteten Veränderung der DNA), zählen auch zum Angebot. Mit über 70.000 Mitarbeitern und einem Umsatz von 25 Milliarden US-Dollar erreicht der Konzern weltweit über 400.000 Kunden und zählt damit zu den führenden Unternehmen der Branche. Seit November 2019 ist die Thermo Fisher-Aktie im S&P 100 gelistet.

In den vergangenen drei Jahren gab das Unternehmen mehr als 12 Milliarden US-Dollar für Übernahmen aus.

In den kommenden Jahren wird angestrebt, einen hohen Prozentsatz des verfügbaren Kapitals in weitere Übernahmen zu stecken, der restliche Anteil soll vorwiegend in Aktienrückkäufe fließen. Das Unternehmen selbst prognostiziert den gesamten Kapitaleinsatz für 2020 bis 2022 auf 29 Milliarden US-Dollar. Neben Thermo Fisher Scientific und einigen wenigen großen Konkurrenten sind viele Absatzmärkte stark fragmentiert, sodass Zukäufe relativ leichtfallen. Bei den Akquisitionen verfügt das Unternehmen über einen hervorragenden Track Record. Derzeit versucht der Konzern, Qiagen zu übernehmen, die strategisch hervorragend zu Thermo Fisher passen.

### Starke Marktposition

Thermo Fisher verfügt über eine sehr starke Marktposition; der Konzern gilt als eine Art Amazon unter anderem für Kunden aus dem Forschungsbereich. Die Bedrohung durch neue Wettbewerber ist relativ gering, weil unter anderem die Markteintrittsbarrieren recht hoch sind (ein umfangreiches Service- und Logistiknetz ist notwendig, Medizintechnikprodukte müssen ebenfalls von den Gesundheitsbehörden genehmigt werden etc.). Da die Abnehmer der Produkte auf eine perfekte Produkt- und Lieferqualität angewiesen sind, wofür Thermo Fisher zweifellos steht, stufen wir auch die Substitutionsgefahr als vergleichsweise gering ein.

Die Kundenbasis ist extrem breit und kein einzelner Kunde hat einen prozentual nennenswerten Anteil am Umsatz und Ergebnis des Konzerns. Dies spricht für eine verhältnismäßig hohe Preissetzungsmacht der Unternehmen in dieser Branche im Allgemeinen und bei Thermo Fisher aufgrund seiner dominanten Marktposition im Besonderen.

### Finanzen

Die Verschuldungssituation bewegt sich im Rahmen. Die Ratingagentur S&P stuft die langfristige Bonität des Medizintechnikunternehmens seit dem 1. Mai 2018 dennoch nur mit BBB+ ein, der Ausblick lautet »stabil«. Somit gelten Anleihen des Unternehmens zwar als »sichere Anlage«, man befindet sich jedoch damit im sogenannten »lower medium grade«.

Die Mehrheit der Medizintechnikkonzerne in den USA wird bezüglich ihrer Bonität mit »BBB« eingestuft, Thermo Fisher liegt somit eine Stufe darüber. Der Laboraüstler hat von der Ratingeinstufung her unserer Einschätzung nach durchaus Luft nach oben. Die Rentabilität ist überdurchschnittlich. Die Unternehmenskommunikation gegenüber dem Finanzmarkt gilt als vergleichsweise klar und transparent.

## Coronapandemie führt zu starker Nachfrage nach Produkten des Konzerns

Der Konzern ermöglicht durch seine Instrumente, Verbrauchsmaterialien etc. überhaupt erst in vielen Bereichen die Forschung am SARS-CoV-2-Virus, an potenziellen Therapieansätzen hierzu sowie der entsprechenden Impfstoffentwicklung. Zudem haben die Amerikaner ein Testverfahren auf Corona-Antikörper entwickelt, das bereits breite Anwendung findet. Insofern erachten wir Thermo als relativ resilient bezüglich des Coronavirus.

## Bewertung

Die Bewertungsrelationen in der Medizintechnikbranche bewegen sich seit geraumer Zeit oberhalb des Durchschnitts des Health-care-Sektors. Begründet wird dies unter anderem mit den relativ stabilen Cashflows, da die Geschäftsmodelle recht wenig mit der Konjunktorentwicklung korrelieren und auch nicht so stark im Fokus der Regulierungsbehörden stehen wie beispielsweise der Pharmabereich. Innerhalb der Branche bewegen sich viele Bewertungskennziffern von Thermo Fisher um den Durchschnitt herum. Die Dividendenrendite ist jedoch bescheiden. Eine wesentliche Anhebung der Ausschüttungen steht derzeit zudem nicht auf der Agenda des Vorstands.

Thermo Fisher Scientific ist ein Qualitätsunternehmen mit attraktiven Wachstumschancen. Das Unternehmen gewinnt seit Jahren Marktanteile hinzu, zudem sehen wir weiteres Kostensenkungspotenzial. Die ohnehin schon starke Cash-Generierung dürfte sich daher weiter verbessern. Die Thermo Fisher-Aktie hat nach unserer Einschätzung wegen ihrer hervorragenden Ausgangsposition in den Geschäftsfeldern einen Bewertungsaufschlag gegenüber dem Medizintechniksektor verdient, notiert derzeit jedoch nur im Rahmen der Vergleichsgruppe. Wir sehen daher ein positives Chancen-Risiken-Verhältnis für den Titel. Sorgen bereitet höchstens die zuletzt extrem starke Kursentwicklung der Aktie.



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER THERMO FISHER-AKTIE

Nutzen Sie die Experten-Einschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Thermo Fisher-Aktie. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf schnelle und kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine intelligente Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei der Société Générale werden Sie fündig. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionscheinen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von der Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der zugrunde liegenden Aktie in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Zertifikats aus.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SB2 749	Thermo Fisher	440,00 USD	6,01 %	18,03 %	19.03.2021	Nein	339,27/339,47 EUR
SB2 748	Thermo Fisher	420,00 USD	8,34 %	14,53 %	19.03.2021	Nein	330,86/330,99 EUR
SB2 747	Thermo Fisher	400,00 USD	11,15 %	11,64 %	19.03.2021	Nein	320,62/320,74 EUR
SB2 746	Thermo Fisher	380,00 USD	13,40 %	9,17 %	19.03.2021	Nein	308,97/309,08 EUR
SB2 745	Thermo Fisher	360,00 USD	17,55 %	7,75 %	19.03.2021	Nein	295,77/295,87 EUR
SB2 744	Thermo Fisher	340,00 USD	21,54 %	6,07 %	19.03.2021	Nein	282,30/232,39 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU2 RBU	Thermo Fisher	Call	166,64/173,54 USD	1,7	Unbegrenzt	Nein	2,15/2,16 EUR
SB0 Z7X	Thermo Fisher	Call	245,22/255,29 USD	2,4	Unbegrenzt	Nein	1,48/1,49 EUR
SB0 Z70	Thermo Fisher	Call	303,04/315,42 USD	3,6	Unbegrenzt	Nein	0,98/0,99 EUR
SB2 GQR	Thermo Fisher	Call	342,16/355,20 USD	5,5	Unbegrenzt	Nein	0,64/0,65 EUR
SB2 N5C	Thermo Fisher	Call	361,24/375,20 USD	7,5	Unbegrenzt	Nein	0,47/0,48 EUR

Stand: 23. Juli 2020; Quelle: Soc2Grale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.



# LIQUIDITÄTSWELLE TREIBT DIE AKTIENMÄRKTE

---



**ANDREAS HÜRKAMP**

Leiter Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Nach der beeindruckenden Rally der Aktienmärkte im zweiten Quartal erwarten wir für die kommenden Wochen einen Seitwärtstrend, bei dem sich der DAX größtenteils zwischen 11.500 und 13.200 Punkten bewegen sollte. Fallende Gewinnerwartungen, eine bereits recht hohe Bewertung und der rege Handel in Kaufoptionen sprechen für schwächere Aktienkurse in den kommenden Wochen. Dagegen profitieren Aktien wei-**

**terhin von der durch die Notenbanken weltweit ausgelösten Welle an Liquidität. So wächst die M1-Geldmenge derzeit mit 13 Prozent im Euroraum, 33 Prozent in den USA und 7 Prozent in China.**

“Tatsächlich haben im vergangenen Quartal die Analysten für 26 der 30 DAX-Unternehmen ihre Gewinnprognosen für 2021 reduziert.”

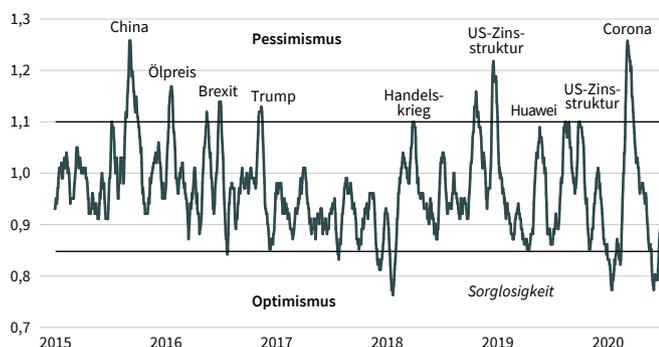
Die Aktienmärkte haben sich in den vergangenen Monaten besser als von uns erwartet entwickelt, da wir ein zu starkes Gewicht auf drei Risikofaktoren gelegt haben: Erstens hielten wir den Gewinnausblick für die Unternehmen für zu schwach für eine v-förmige

Erholung der Aktienkurse. Tatsächlich haben im vergangenen Quartal die Analysten für 26 der 30 DAX-Unternehmen ihre Gewinnprognosen für das Geschäftsjahr 2021 reduziert. Und für den DAX sind die 2021er-Gewinnerwartungen (I/B/E/S) um 11 Prozent auf 871 Indexpunkte eingebrochen.

Zweitens war aus unserer Sicht die DAX-Bewertung recht hoch. So zahlt der Markt bereits das 15-Fache der für 2021 erwarteten Gewinne, während unser »fairen« DAX-KGV bei 12,5 liegt. Die Bewertung scheint für mehr und mehr Investoren nur noch eine untergeordnete Rolle zu spielen. Vor allem die KGV-Ausweitung für US-Technologieaktien – beispielsweise für Tesla auf 105 und für

### Grifik 1: Investoren wieder sorglos

USA: Verhältnis von Aktienverkaufs- zu Aktienkaufoptionen



Stand: 8. Juli 2020; Quelle: CBOE, Bloomberg, Commerzbank Research

### Grifik 2: Nasdaq-100-KGV springt auf 30

Kurs-Gewinn-Verhältnis für den Nasdaq 100



Stand: 8. Juli 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

### Tabelle 1: Hohe KGV der US-Technologieaktien erinnern an die Jahre 1999 und 2000

Entwicklung der 2021er-Gewinnerwartungen und KGV-Bewertung für ausgewählte Nasdaq-100-Aktien

Aktie	Kurs in US-Dollar	Gewinnerwartung 2021 je Aktie in US-Dollar			KGV 2021
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in Prozent	
Tesla	1.394,30	13,27	12,24	8,45	105,1
Amazon	3.182,60	37,49	39,63	-5,40	84,9
Netflix	507,80	8,72	8,40	3,86	58,2
T-Mobile US	106,20	1,98	5,49	-63,94	53,6
PayPal	183,20	4,15	4,05	2,49	44,1
NVIDIA	420,40	9,83	9,02	8,98	42,8
Adobe	460,80	11,10	11,14	-0,34	41,5
Tencent	563,00	16,13	14,98	7,71	34,9
Microsoft	214,30	6,23	6,21	0,35	34,4
JD.com	67,40	2,00	1,80	11,35	33,6
Alphabet	1.518,70	55,36	57,65	-3,97	27,4
Texas Instruments	130,40	4,85	5,32	-8,82	26,9
Apple	382,70	14,79	14,93	-0,88	25,9
Facebook	244,50	9,68	10,16	-4,70	25,3
Analog Devices	124,30	5,01	5,17	-3,10	24,8
Alibaba	261,60	10,93	10,63	2,80	23,9
CSX	67,90	4,10	4,32	-5,19	16,6
Qualcomm	93,30	5,84	5,93	-1,57	16,0
Microchip	107,60	6,75	6,76	-0,10	15,9
eBay	59,20	3,75	3,33	12,72	15,8
Baidu	132,50	8,69	8,90	-2,34	15,2
Applied Materials	63,50	4,24	4,24	-0,11	15,0
Cisco	46,70	3,14	3,20	-1,92	14,9
Amgen	251,70	16,96	17,01	-0,31	14,8
Cognizant	55,30	3,85	4,11	-6,34	14,3
Broadcom	321,50	24,04	23,82	0,94	13,4
Intel	58,40	4,85	4,91	-1,19	12,1
Gilead	74,70	6,64	6,34	4,72	11,3
Micron Technology	50,00	4,76	4,80	-0,78	10,5
Biogen	278,70	31,41	32,39	-3,03	8,9

Stand: 9. Juli 2020; Quelle: FactSet, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung

Amazon auf 85 für das Geschäftsjahr 2021 – erinnert uns an die Jahre 1999 und 2000. Auch damals war das momentumgetriebene Investieren in Technologieaktien angesagt, unabhängig davon, welche Bewertungsprämie aufgerufen wurde (siehe Tabelle 1).

“Die DAX-Bewertung scheint für mehr und mehr Investoren nur noch eine untergeordnete Rolle zu spielen.”

Drittens spricht aus unserer Sicht seit Anfang Juni in den USA das sehr niedrige Verhältnis von Verkaufs- zu Kaufaktienoptionen für eine bevorstehende Aktienkonsolidierung (siehe Grafik 1).

Doch trotz dieser Warnsignale und des unerwarteten Anstiegs der Corona-Fallzahlen in den USA markierte der Nasdaq 100 Anfang Juli Tag für Tag neue Allzeithochs, getrieben von einer dynamischen KGV-Ausweitung auf 30 (siehe Grafik 2).

Offensichtlich hat mit der äußerst expansiven Geldpolitik und der von ihr ausgelösten Liquiditätswelle ein wichtiger Bullentrend all diese Faktoren mehr als kompensiert und die Aktienmärkte trotz zunehmender Warnsignale nach oben getrieben. So hat sich im Euroraum das Wachstum der Geldmenge M1 zuletzt von 12 Prozent auf 13 Prozent verstärkt. In den USA liegt es bei spektakulären 33 Prozent nach zuvor 25 Prozent, und auch in China hat das Geldmengenzuwachstum zuletzt von 5 Prozent auf 7 Prozent zugelegt.



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

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

Aber Achtung: Da die von der Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der zugrunde liegenden Aktie in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Zertifikats aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet die Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Zertifikats mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
CL8 C6C	Gilead Science	75,00 USD	10,45 %	14,99 %	19.03.2021	Ja	68,09/68,12 EUR
SB2 4U2	Netflix	450,00 USD	18,42 %	18,62 %	19.03.2021	Nein	345,22/345,36 EUR
SR7 61F	NVIDIA	360,00 USD	22,33 %	16,51 %	19.03.2021	Nein	279,90/280,10 EUR
SB2 3F1	Tesla	1.500,00 USD	27,45 %	40,29 %	19.03.2021	Ja	1.177,65/1.178,27 EUR
SB2 4VN	Tesla	1.500,00 USD	27,70 %	41,68 %	19.03.2021	Nein	1.010,86/1.011,31 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB0 1KQ	Gilead Science	Long	4	Unbegrenzt	7,98/8,02 EUR	
SB0 QYR	Gilead Science	Short	-4	Unbegrenzt	6,70/6,74 EUR	
SB0 1LM	Netflix	Long	4	Unbegrenzt	13,56/13,60 EUR	
SB0 QZR	Netflix	Short	-4	Unbegrenzt	3,47/3,48 EUR	
SB0 1K3	NVIDIA	Long	4	Unbegrenzt	15,21/15,24 EUR	
SB0 QY5	NVIDIA	Short	-4	Unbegrenzt	3,49/3,50 EUR	
SB0 1LP	Tesla	Long	4	Unbegrenzt	49,22/49,52 EUR	
SB0 QZU	Tesla	Short	-4	Unbegrenzt	0,25/0,26 EUR	

Stand: 23. Juli 2020; Quelle: SocGrale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN

**1822direkt**  
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

**comdirect**

**Consorsbank!**  
by BNP PARIBAS

**DADAT**  
DE ALLES  
DIREKT BANK

**finanzen.net**  
ONLINE BROKERAGE  
Kooperationspartner der OnVista Bank

**flatex**  
ONLINE BROKER

**Hello bank!**  
by BNP PARIBAS

**justTRADE**  
EXCLUSIVE BROKERAGE

**onvista bank**

**S broker**

**sino**  
High-End Brokerage

**TARGOBANK**  
So geht Bank heute.

**VITRADE**  
EXCLUSIVE BROKERAGE

## Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
comdirect bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 0 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.500 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Hello bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 0 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 2.500 EUR
VITrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2020	> 1.000 EUR

\* Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner.

Stand: 23. Juli 2020. Die 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.

# DIE ZWEITE CORONA-WELLE TRIFFT (IM GEGENSATZ ZUR ERSTEN) DEN US-DOLLAR



**ULRICH LEUCHTMANN**

Leiter Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Der US-Dollar leidet unter der »zweiten Welle« von Corona-Infektionen, die wir derzeit in den USA erleben. Gar nicht so sehr, weil schon klar wäre, dass die langfristigen wirtschaftlichen Folgen in den USA größer ausfallen werden als im Euroraum. Sondern deshalb, weil der Sonderstatus des Greenback als »sicherer Hafen« angekratzt ist und deshalb »normale« Faktoren – insbesondere die nun ebenfalls extrem expansive Geldpolitik der Fed (mit Aussicht auf weitere expansive Schritte) – wieder durchschlagen. Für den Euro spricht, dass die Einigung auf ein EU-Wiederaufbauprogramm eine Euro-positive (weil Krisenrisiken minimierende) Maßnahme ist.**

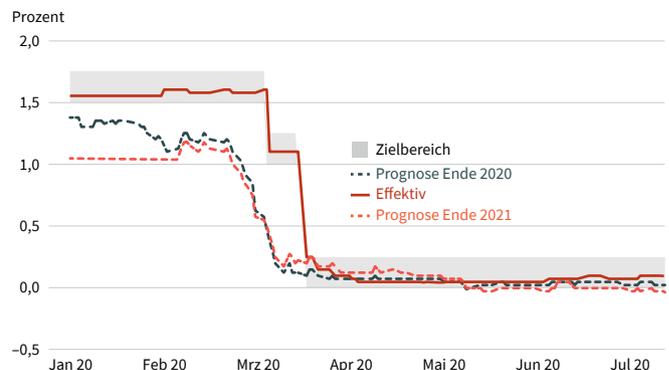
“Corona ist wieder zum Thema geworden. Insbesondere wegen der gestiegenen Infektionszahlen in den USA.”

## Corona: Zu früh gefreut

Vergangenen Monat dachten wir noch, Corona sei für den Markt fast kein Thema mehr. Da haben sich alle wohl zu früh gefreut. Corona ist wieder zum Thema geworden. Insbesondere wegen der gestiegenen Infektionszahlen in den USA. Wie soll der Devisenmarkt damit umgehen?

- Der Epidemieverlauf ist – das haben die vergangenen Monate gelehrt – nicht sicher abzuschätzen.
- Bei weiterhin steigenden Infektionszahlen in den USA wäre einerseits die Reaktion der Bundes- und der einzelstaatlichen Epidemienpolitik schwer abschätzbar. Dass Vertreter der Bundesregierung einen neuerlichen Lockdown wie im Frühjahr ausschließen, heißt wenig. Epidemiologische Entwicklungen können Regierungen

**Grafik 1: US-Zinserwartungen – langfristig an der Null-Grenze**  
Fed-Funds-Satz, Zielkorridor und Markterwartung für Ende 2020



Stand: Juli 2020; Quelle: Federal Reserve, Bloomberg, CME, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



zwingen, vorher eingeschlagene Politiken zu ändern. Dass auch der US-Präsident jetzt mit Gesichtsmaske zu sehen ist, ist dafür symbolisch.

- Andererseits wäre die Wirkung steigender Infektionszahlen auf die private Nachfrage unabhängig von der öffentlichen Epidemien-Politik negativ. Das lehrt das Beispiel Schwedens, wo das Verbrauchervertrauen trotz weitgehender Lockdown-Vermeidung ähnlich einbrach wie anderswo.

Anders als im März, als der US-Dollar von steigenden globalen Infektionszahlen profitieren konnte, konnte er jetzt nicht zulegen. Der US-Dollar-Index (DXY) der ICE (Intercontinental Currency Exchange) rangiert weiter im Bereich 96/98 – wie schon seit Anfang Juni, als nachlassende Corona-Angst den US-Dollar in diesen Bereich drückte.

Wenn der US-Dollar aber nicht mehr von seiner Sonderrolle als »sicherer Hafen« profitieren kann, rücken wieder üblichere Faktoren in den Vordergrund. Insbesondere von Seiten der Geldpolitik spricht nicht viel für den Greenback.

### US-Geldpolitik: Von Auftriebskraft zur Last?

Bleibt die Erholung der US-Wirtschaft auf halbem Weg stecken, dürfte das erneut die Fed auf den Plan rufen. Das FOMC (der geldpolitische Ausschuss der Fed) erwartet in Mehrheit eine sehr

schnelle Erholung der US-Wirtschaft mit BIP-Wachstum von rund 5 Prozent 2021 (im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahr). Das ist selbst dann unrealistisch viel (Commerzbank-Prognose: 2,5 Prozent), wenn man keine fortgesetzte »zweite Welle« annimmt. Die Fed wird daher auf jeden Fall von der realwirtschaftlichen Entwicklung enttäuscht werden. Bei unmittelbaren realwirtschaftlichen Auswirkungen der »zweiten Welle« nur eher und heftiger als sonst.

Für ihre Politik heißt das: Die US-Notenbank wird die Motivation verspüren, noch mehr auf die geldpolitische Tube zu drücken als bislang. Die Auswirkungen für die US-Dollar-Wechselkurse hängen wesentlich von den dabei zur Anwendung gelangenden Instrumenten ab. Weitere »quantitative Lockerungen« (das heißt eine Intensivierung der Wertpapierkäufe durch die Fed) würden den US-Dollar nur moderat belasten.

**Tabelle 1: Prognose des Euro/US-Dollar-Wechselkurses**

Sep 2020	Dez 2020	Mrz 2021	Jun 2021	Sep 2021	Dez 2021
1,12	1,14	1,16	1,17	1,18	1,18

Stand: Juli 2020; Quelle: Commerzbank  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Eine Zinssenkung (aus unserer Sicht: eher unwahrscheinlich) oder »yield curve control« (eine Steuerung längerfristiger Renditen; aus unserer Sicht: durchaus möglich) würden US-Dollar-Anlagen hingegen auch für mittelfristig orientierte Anleger weniger attraktiv machen und den US-Dollar wahrscheinlich dauerhaft belasten.

Nun mag man argumentieren, dass auch andere Zentralbanken in Reaktion auf die pandemiebedingten Wirtschaftseinbrüche ihre Geldpolitik gelockert haben. Jedoch verkennt dieses Argument, dass der US-Dollar noch zu Jahresanfang die Währung mit dem

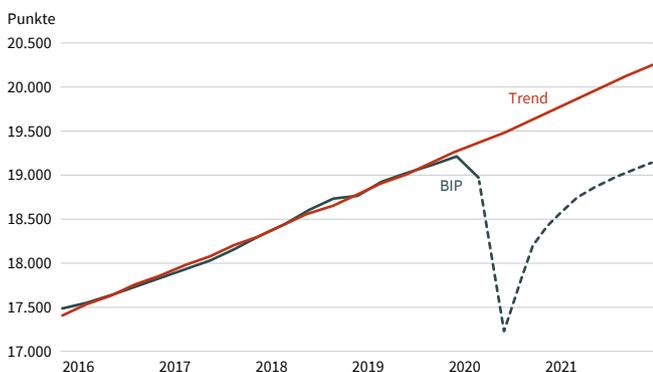
## “Die Fallhöhe des US-Dollar war höher als bei anderen Währungen, insbesondere beim Euro.”

höchsten Carry im G10-Universum war. Die Fallhöhe der US-Währung war daher höher als bei anderen Währungen, insbesondere beim Euro. Denn von der EZB hat auch schon vor Corona niemand auf absehbare Zeit eine Normalisierung ihrer Geldpolitik erwartet. Fällt nun auch das »Sichere Hafen«-Argument für den US-Dollar weg, dürfte der US-Dollar schwächer notieren.

### Nach Corona: Welche Folgen bleiben?

Auf mittlere Sicht wird es vor allem darauf ankommen, ob die coronabedingte »Rezession« in Europa oder in den USA eine größere Verschiebung des BIP-Pfades nach sich zieht.

**Grafik 2: Konjunktur (Beispiel USA) – Erholung nach Corona-Einbruch nur unvollständig**



Stand: Juli 2020; Quelle: BEA, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Warum? Typischerweise sind Währungen von Volkswirtschaften mit hohem Pro-Kopf-BIP real (das heißt im Vergleich der Preisniveaus zu Markt-Wechselkursen) höher bewertet als Währungen von Volkswirtschaften mit niedrigem Pro-Kopf-BIP (»Penn-Effekt«). Würde der langfristige Effekt der Corona-Rezession in den USA wesentlich anders ausfallen als in Europa, würde sich also das Verhältnis von US- und Euroraum- (Pro-Kopf-)BIP dauerhaft verändern, dann würde sich aufgrund des Penn-Effekts der gleichgewichtige reale Euro/US-Dollar-Wechselkurs verschieben. Da aber weder in den USA noch im Euroraum die Inflation volatil zu sein scheint, wäre anzunehmen, dass eine Änderung des realen Wechselkurses vor allem durch eine Änderung des nominalen Euro/US-Dollar-Wechselkurses zustande käme.

Wegen dieser Abhängigkeit bleibt der Wechselkurs Euro/US-Dollar untypisch hoch empfindlich gegenüber realwirtschaftlich relevanten Datenveröffentlichungen und Nachrichten. Freilich ist es noch zu früh, eine entsprechende Abschätzung der realwirtschaftlichen Coronafolgen vorzunehmen. Wir gehen in unserer Prognose vorerst davon aus, dass in beiden Volkswirtschaften der BIP-Pfad in etwa um das gleiche Ausmaß verschoben wird.

### Fiskalische Lastenteilung hilft dem Euro

Mit dem EU-Wiederaufbaufonds etabliert die EU ein System der Verteilung der fiskalischen Lasten der Corona-Rezession. Das ist – unabhängig von der politischen Beurteilung – aus drei Gründen positiv für den Euro:

**Tabelle 2: Makro-Prognosen Euroraum und USA**

Euroraum		2019	2020	2021
BIP real (gegenüber Vorjahr)	Durchschnitt	1,20	-7,00	5,00
	Q4	1,00	-3,50	1,40
Verbraucherpreisindex (gegenüber Vorjahr)	Durchschnitt	1,20	0,50	1,10
	Dezember	1,00	0,50	1,10
Leitzinsen	Dezember	-0,50	-0,50	-0,50
USA		2019	2020	2021
BIP real (gegenüber Vorjahr)	Durchschnitt	2,30	-4,50	4,00
	Q4	2,30	-3,60	3,20
Verbraucherpreisindex (gegenüber Vorjahr)	Durchschnitt	1,80	0,80	1,80
	Dezember	2,00	0,40	2,10
Leitzinsen	Dezember	1,75	0,25	0,25

Stand: Juli 2020; Quelle: Commerzbank  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

1. Der fiskalische Effekt hat auch in EU-Ländern mit geringer fiskalischer Kapazität die Chance, die ökonomischen Langfristfolgen der Coronarezession zu minimieren, also das Ausmaß, um das sich der BIP-Pfad verschiebt, nicht ausufern zu lassen.
2. Die Gefahr einer neuen fiskalischen Krise (ähnlich wie 2010/2012) wird dadurch minimiert.
3. Es besteht die Hoffnung, dass durch die flächendeckend effektivere Fiskalpolitik die EZB aus der Rolle des Krisen-Verhinderers und -Retters entlassen werden könnte. Langfristig würde das (wenn es so käme) der EZB geldpolitischen Handlungsspielraum zurückgeben.

“Wir gehen in unserer Prognose vorerst davon aus, dass in den USA und im Euroraum der BIP-Pfad in etwa um das gleiche Ausmaß verschoben wird.”

Unsere Volkswirte sehen den dritten Punkt skeptisch. Sie vermuten, dass die EZB auch weiterhin die Rolle des Ausputzers spielen wird, weil Mechanismen der fiskalischen Lastenverteilung politisch kompliziert bleiben. Diese Erkenntnis dürfte freilich erst in der nächsten Krise dämmern und daher momentan einer Euro-Erholung kaum im Weg stehen.



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

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

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL9 YA9	EUR/USD	Call	0,8445 USD	3,7	Unbegrenzt	27,11/27,12 EUR
CJ1 YCR	EUR/USD	Call	0,9254 USD	5,0	Unbegrenzt	20,12/20,13 EUR
CJ4 VQ2	EUR/USD	Call	0,9889 USD	6,8	Unbegrenzt	14,63/14,64 EUR
SB2 ENP	EUR/USD	Call	1,0529 USD	11,0	Unbegrenzt	9,10/9,11 EUR
CL7 FG1	EUR/USD	Call	1,0770 USD	14,2	Unbegrenzt	7,04/7,05 EUR
SB2 EN4	EUR/USD	Call	1,0901 USD	16,9	Unbegrenzt	5,90/5,91 EUR
SR8 YVD	EUR/USD	Call	1,1017 USD	20,4	Unbegrenzt	4,89/4,90 EUR
CJ6 8V0	EUR/USD	Put	1,4475 USD	4,0	Unbegrenzt	24,91/24,92 EUR
CJ4 U22	EUR/USD	Put	1,3671 USD	5,6	Unbegrenzt	17,97/17,98 EUR
SB2 ERY	EUR/USD	Put	1,3032 USD	8,0	Unbegrenzt	12,45/12,46 EUR
CJ4 U1T	EUR/USD	Put	1,2554 USD	12,0	Unbegrenzt	8,35/8,36 EUR
SB2 EQ6	EUR/USD	Put	1,2390 USD	14,4	Unbegrenzt	6,92/6,93 EUR
SB2 EQ1	EUR/USD	Put	1,2263 USD	17,1	Unbegrenzt	5,84/5,85 EUR
SB2 EQW	EUR/USD	Put	1,2139 USD	20,9	Unbegrenzt	4,77/4,78 EUR

Stand: 23. Juli 2020; Quelle: SociGrale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# CORONAKRISE AM ÖLMARKT GRÖßTEN-TEILS ÜBERSTANDEN



**CARSTEN FRITSCH**

Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

**Der Brent-Ölpreis hat den Großteil des coronabedingten Absturzes vom Frühjahr bis zur Jahresmitte wettgemacht. Maßgeblich dazu beigetragen haben die disziplinierte Umsetzung der vereinbarten Produktionskürzungen seitens der OPEC+, der kräftige Rückgang der US-Ölproduktion und die Erholung der Nachfrage. Der Ölmarkt dürfte im zweiten Halbjahr ein Angebotsdefizit aufweisen. Wir erachten das Aufwärtspotenzial bei den Ölpreisen dennoch als ausgeprägt.**

**Grafik 1: Brent-Ölpreis vom coronabedingten Absturz weitgehend erholt**



Stand: 22. Juli 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Der Brent-Ölpreis hat sich abgesehen von einem kurzen Rücksetzer Mitte Juni oberhalb von 40 US-Dollar je Barrel etabliert. Brent erreichte dabei zuletzt das höchste Niveau seit Anfang März (siehe Grafik 1). Damals hatte die geplatzte Einigung der OPEC+ auf frei-

“Dass sich die Ölpreise deutlich erholten, war insbesondere auf die massiven Produktionskürzungen zurückzuführen.”

willige Produktionseinschränkungen, die daraufhin einsetzende kräftige Ausweitung der Ölproduktion durch Saudi-Arabien und der gleichzeitige Einbruch der Ölnachfrage wegen der Coronakrise den Brent-Ölpreis innerhalb von sechs Wochen auf ein 21-Jahres-Tief von 16 US-Dollar je Barrel abstürzen lassen. Dass sich die Ölpreise

**Grafik 2: OPEC-Ölproduktion deutlich reduziert**  
ohne Indonesien, Katar und Ecuador



Stand: 1. Juli 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



seither deutlich erholten und sogar den stärksten Quartalsgewinn seit 30 Jahren verzeichneten, war insbesondere auf die massiven Produktionskürzungen zurückzuführen, auf die sich die OPEC und zehn verbündete Nicht-OPEC-Länder einschließlich Russland (OPEC+) zu Ostern verständigten. Die Ölproduktion der OPEC+ sollte zunächst im Mai und Juni um 9,7 Millionen Barrel pro Tag reduziert werden. Diese Kürzungen wurden laut Einschätzung des gemeinsamen Beobachtungskomitees der OPEC+ im Mai bereits zu 87 Prozent umgesetzt.

Saudi-Arabien und Russland, die ihre Produktion laut Vereinbarung jeweils um 2,5 Millionen Barrel pro Tag kürzen mussten, hatten diese Zusagen bereits im Mai (weitgehend) erfüllt. Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und Kuwait kürzten ihre Ölförderung im Juni freiwillig zusätzlich um mehr als 1 Million Barrel pro Tag. Die OPEC-Ölproduktion fiel daraufhin auf den tiefsten Stand in den vergangenen 20 Jahren, wenn man die Länder ausklammert, die die OPEC seither verlassen haben (siehe Grafik 2). Die Umset-

zung der Produktionskürzungen stieg im Juni auf über 100 Prozent. Mit der spürbaren Anhebung seiner Verkaufspreise für Juli-Lieferungen an Abnehmer in Asien und Europa hatte Saudi-Arabien außerdem den im April begonnenen Preiskrieg um Marktanteile beendet.

**“Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und Kuwait kürzten ihre Ölförderung im Juni freiwillig zusätzlich um mehr als 1 Million Barrel pro Tag.”**

Einige Länder wie der Irak, Nigeria und Angola setzten die vereinbarten Produktionsdrosselungen im Mai dagegen nur unzureichend um. Sie haben sich aber dazu verpflichtet, dies in den kommenden Monaten durch stärkere Kürzungen auszugleichen, was im Juni bereits teilweise geschehen ist. Die zunächst für zwei Monate geltenden Produktionskürzungen im oben genannten Umfang wurden

zudem von der OPEC+ um einen Monat bis Ende Juli verlängert. Erst dann sollen sie wie vorgesehen auf 7,7 Millionen Barrel pro Tag zurückgeführt werden, die Produktion also um 2 Millionen Barrel pro Tag steigen dürfen.

Neben den freiwilligen Produktionseinschränkungen der OPEC+ spielt auch der unerwartet kräftige Rückgang der US-Ölproduktion eine wichtige Rolle bei der deutlichen Preiserholung seit Ende April. Die US-Energiebehörde EIA schätzt, dass das Produktionsniveau im Oktober 1,7 Millionen Barrel pro Tag niedriger sein wird als im März (siehe Grafik 3). Die Schieferölproduktion soll zwischen April und August um mehr als 1,6 Millionen Barrel pro Tag fallen. Hintergrund ist der starke Rückgang der Bohraktivität. Diese ist seit Mitte März um mehr als 70 Prozent gesunken. Die Zahl der aktiven Ölbohrungen lag Anfang Juli bei weniger als 200 auf dem niedrigsten Niveau seit elf Jahren. Der deutliche Preisanstieg im Mai und Juni hat den Abwärtstrend bei der Bohraktivität lediglich verlangsamt. Offensichtlich wirkt der Schock nach dem Preiseinbruch im März und

“Die Zahl der aktiven Ölbohrungen lag Anfang Juli bei weniger als 200 auf dem niedrigsten Niveau seit elf Jahren.”

April noch nach. Zudem zollen die massiven Einschnitte bei den Investitionsbudgets und Pleiten der Schieferölunternehmen ihren Tribut. So meldete auch ein bekanntes Frackingunternehmen der ersten Stunde Insolvenz an. Vollkommen außer Acht lassen sollte man den Einfluss der wieder höheren Preise auf die Ölproduktion

**Grafik 3: US-Ölproduktion wegen niedriger Preise eingebrochen**  
ab Juli 2020 Prognose der EIA



Stand: 7. Juli 2020; Quelle: EIA, Commerzbank Research

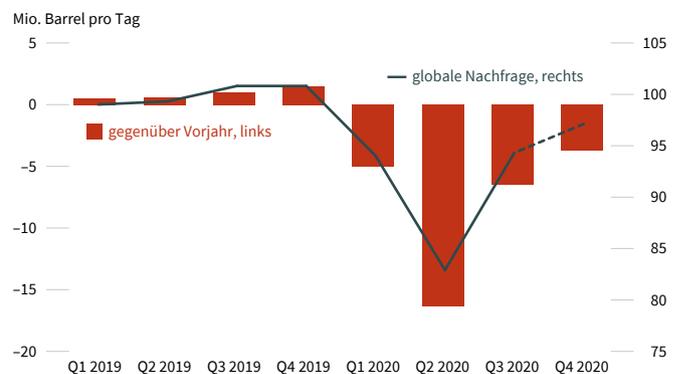
jedoch nicht. Das nach Produktion größte US-Schieferölunternehmen hat im Juni angekündigt, seine Produktion wieder hochfahren zu wollen. Zudem gab es Meldungen, wonach die Schieferölproduktion in den kommenden Monaten um etwa eine halbe Million Barrel pro Tag steigen könnte. Da es nach wie vor einen hohen Bestand an gebohrten, aber noch nicht fertiggestellten Bohrungen gibt, wären

“Den Tiefpunkt erreichte die Nachfrage im April. Die IEA beziffert das Minus in jenem Monat auf 21,6 Millionen Barrel pro Tag gegenüber dem Vorjahr.”

dafür nicht einmal neue Ölbohrungen erforderlich. Auch in Kanada ist die Ölproduktion wegen der zwischenzeitlich sehr niedrigen Preise kräftig gefallen. Die IEA beziffert den Rückgang in den ersten fünf Monaten des Jahres auf ca. 1 Million Barrel pro Tag, erwartet ab Juli aber wieder einen merklichen Anstieg der Ölproduktion.

Das fallende Angebot wäre allein für die Preiserholung nicht ausreichend gewesen. Ebenso wichtig ist, dass sich die Ölnachfrage vom coronabedingten Absturz im Frühjahr spürbar erholt hat (siehe Grafik 4). Den Tiefpunkt erreichte die Nachfrage im April. Die IEA beziffert das Minus in jenem Monat auf 21,6 Millionen Barrel pro Tag gegenüber dem Vorjahr. Zwei Monate zuvor rechnete die IEA für April sogar mit einem noch stärkeren Einbruch um gut 25 Millionen Barrel pro Tag. Laut dem Rohstoffhändler Trafigura soll die globale Ölnachfrage im Juni bereits wieder bei 90 Prozent des normalen

**Grafik 4: Ölnachfrage hat Tiefpunkt durchschritten**  
IEA-Prognose



Stand: 10. Juli 2020; Quelle: IEA, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



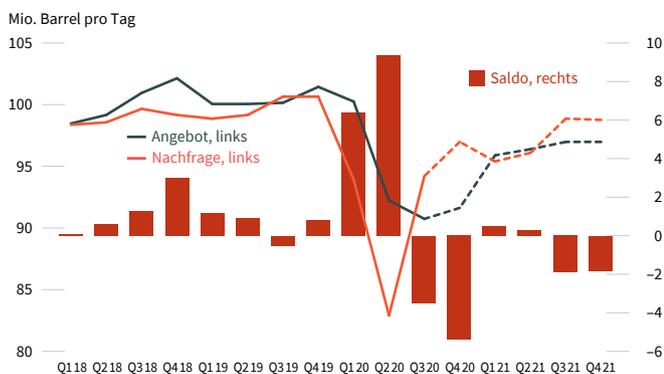
Niveaus gelegen haben. Damit wäre bereits mehr als die Hälfte des coronabedingten Einbruchs aufgeholt. In China lag die Ölnachfrage im Juni bereits wieder auf dem Vorkrisenniveau. Die US-Benzinnachfrage hatte Ende Juni etwa drei Viertel ihres Einbruchs vom Frühjahr wieder wettgemacht. Für das Gesamtjahr prognostiziert die IEA einen weiterhin beträchtlichen Nachfragerückgang um 7,9 Millionen Barrel pro Tag, wobei dieses Minus vor allem auf das extrem schwache zweite Quartal zurückzuführen ist, in dem die Nachfrage um 16,4 Millionen Barrel pro Tag gefallen sein soll. Die Erholung der Ölnachfrage sollte sich im zweiten Halbjahr fortsetzen, sofern es wegen der stark steigenden Zahl an Neuinfektionen in einigen US-Bundesstaaten und in anderen bedeutenden Ölverbrauchsländern wie Indien nicht zu neuerlichen weitreichenden Einschränkungen des öffentlichen Lebens kommt. Die IEA sieht darin ein Abwärtsrisiko für ihre Prognose. Die Dynamik der Nachfrageerholung dürfte sich im Jahresverlauf allerdings auch so

abflachen. Am Jahresende soll sich der Rückstand gegenüber dem Vorjahr laut Einschätzung der IEA noch immer auf 3,7 Millionen Barrel pro Tag belaufen und auch Ende 2021 noch rund 2 Millionen Barrel pro Tag unter dem Niveau von Ende 2019 liegen. Dieses dürfte erst 2022 oder gar 2023 wieder erreicht werden. Insbesondere der Flugverkehr dürfte die Folgen der Coronakrise noch für lange Zeit spüren und entsprechend weniger Kerosin nachfragen.

“In China lag die Ölnachfrage im Juni bereits wieder auf dem Vorkrisenniveau. Die US-Benzinnachfrage hatte Ende Juni etwa drei Viertel ihres Einbruchs vom Frühjahr wieder wettgemacht.”

Das im zweiten Quartal noch riesige Überangebot am globalen Ölmarkt von schätzungsweise 9,5 Millionen Barrel pro Tag dürfte wegen der massiven Angebotseinschränkungen und der Erholung der Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte verschwinden und einem Angebotsdefizit weichen (siehe Grafik 5). Unterstellt man, dass die OPEC+ ihre Produktionskürzungen wie vorgesehen umsetzt und sich Nachfrage und Nicht-OPEC-Angebot wie von der IEA erwartet entwickeln, ist der Ölmarkt im dritten und vierten Quartal durchschnittlich ca. 4,5 Millionen Barrel pro Tag unterversorgt. Der im zweiten Quartal verursachte Lageraufbau würde also im zweiten Halbjahr nicht vollständig wieder rückgängig gemacht. Damit ist erst im nächsten Jahr zu rechnen, vorausgesetzt, die OPEC+ setzt die Produktionskürzungen auch dann vereinbarungsgemäß um und sowohl Nachfrage als auch Nicht-OPEC-Angebot entwickeln sich wie von der IEA unterstellt. Eine zweite Corona-Infektionswelle, die die Ölnachfrage erheblich bremsen würde, eine wieder steigende US-Ölproduktion und eine nachlassende Förderdisziplin der OPEC+ gelten dabei als die größten Risikofaktoren.

**Grafik 5: Ölmarkt zurück auf dem Weg ins Gleichgewicht**  
IEA-Prognose; OPEC kürzt Produktion wie vorgesehen



Stand: 10. Juli 2020; Quelle: IEA, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Wir erachten das Aufwärtspotenzial bei den Ölpreisen nach dem kräftigen Anstieg im Mai und Juni als ausgereizt. Die sich abzeichnende Markteinengung dürfte in den Preisen bereits berücksichtigt sein. Bei WTI halten die spekulativen Finanzanleger bereits beträchtliche Netto-Long-Positionen. Sollte der WTI-Preis für längere Zeit oberhalb von 40 US-Dollar verharren, droht ein Anstieg der US-Ölproduktion, wodurch der oben erwähnte Marktausgleich erschwert würde.

“Die Raffinerien dürften wegen der stark gefallenen Verarbeitungsmargen und hoher Lagerbestände für Ölprodukte noch für längere Zeit weniger Rohöl verarbeiten als normal.”

Laut einer Umfrage der Dallas Fed erwartet knapp die Hälfte der befragten US-Ölunternehmen, dass die zuvor stillgelegte Ölproduktion bei Preisen von 40 US-Dollar wieder aufgenommen wird. Bei 45 US-Dollar steigt der Anteil auf drei Viertel der Befragten, bei 50 US-Dollar sogar auf 94 Prozent. Der überwiegende Teil der Befragten rechnet dabei mit einer Produktionsaufnahme bis spätestens September. Die Raffinerien dürften wegen der stark gefallenen Verarbeitungsmargen und hoher Lagerbestände für Ölprodukte noch für längere Zeit weniger Rohöl verarbeiten als normal, was den Abbau der rekordhohen Ölvorräte bremsen wird. Wir sehen daher in den Sommermonaten Korrekturpotenzial und einen Preisrückgang bei Brent auf 35 US-Dollar je Barrel. Bis zum Jahresende dürfte Brent wieder auf 40 US-Dollar steigen.



## ANLAGEIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF BRENT UND WTI

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

Aber Achtung: Da die von der Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Brent und WTI allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet die Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto/FXopt) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Zertifikats mindern. Anleger haben also die Wahl, sollten aber bedenken, dass bei der währungsgesicherten Variante neben dem Risiko natürlich auch die Chance entfällt, mit einem fallenden Euro/US-Dollar-Wechselkurs eine höhere Rendite zu erzielen.

Tracker-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 L1R	Brent-Öl-Future	1:1	Ja	43,42/43,44 EUR
CU0 L1S	Brent-Öl-Future	1:1	Nein	37,30/37,31 EUR

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SB2 TF8	Brent-Öl-Future	35,00 USD	26,96 %	7,84 %	Ja	26.01.2021	33,51/33,61 EUR
SB2 TFB	Brent-Öl-Future	35,00 USD	27,26 %	8,66 %	Nein	26.01.2020	28,80/28,89 EUR
SB2 TKU	WTI-Öl-Future	35,00 USD	23,03 %	10,02 %	Ja	17.02.2021	32,94/33,04 EUR
SB2TGQ	WTI-Öl-Future	35,00 USD	23,37 %	10,87 %	Nein	17.02.2021	28,28/28,37 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB9 B6U	Brent-Öl-Future	Call	38,394 USD	6,7	Nein	Unbegrenzt	5,69/5,70 EUR
CL4 501	Brent-Öl-Future	Put	48,026 USD	11,6	Nein	Unbegrenzt	3,31/3,32 EUR
SB9 B6M	WTI-Öl-Future	Call	36,231 USD	6,7	Nein	Unbegrenzt	5,46/5,47 EUR
CL5 MVL	WTI-Öl-Future	Put	45,249 USD	12,3	Nein	Unbegrenzt	2,96/2,97 EUR

Stand: 23. Juli 2020; Quelle: SocGrale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# TERMINE

## AUGUST 2020

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
3. August	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Juli 2020)
4. August	11.00	EU	Erzeugerpreise (Juni 2020)
4. August		AU	Bank-of-Australia-Sitzung (Zinsentscheidung)
5. August	09.55	DE	Markit Composite Index (Juli 2020)
5. August	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Juni 2020)
6. August		GB	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
7. August	08.00	DE	Handelsbilanz (Juni 2020)
7. August	08.00	DE	Importe und Exporte (Juni 2020)
7. August	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Juli 2020)
7. August	21.00	US	Verbraucherkredite (Juni 2020)
10. August	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (August 2020)
10. August		JP	Börsenfeiertag Tokio
11. August	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (August 2020)
12. August	11.00	EU	Industrieproduktion (Juni 2020)
12. August	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Juli 2020)
13. August	14.30	US	Import- und Exportpreise (Juli 2020)
17. August	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (August 2020)
19. August	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Juli 2020)
20. August	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Juli 2020)
21. August	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Juli 2020)
25. August	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (August 2020)
25. August	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Juli 2020)
25. August	16.00	US	Verbrauchervertrauen (August 2020)
28. August	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (September 2020)
28. August	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (August 2020)
31. August		GB	Börsenfeiertag London

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
3. August	DE	Siemens Healthineers	Geschäftszahlen für das dritte Quartal
4. August	DE	Bayer	Halbjahresfinanzbericht zweites Quartal 2020
4. August	DE	Fraport	Publikation der Halbjahreszahlen Q2/6M
4. August	DE	Hugo Boss	Veröffentlichung der Ergebnisse des zweiten Quartals 2020
4. August	DE	Infineon	Quartalsergebnisse des dritten Geschäftsquartals 2020
5. August	DE	Allianz	Ergebnisse zweites Quartal 2020
5. August	DE	BMW	Quartalsbericht zum 30. Juni 2020
5. August	DE	Continental	Ergebnisse zum ersten Halbjahr 2020
5. August	DE	Deutsche Post	Ergebnisse des ersten Halbjahrs 2020
5. August	DE	Metro	Quartalsmitteilung 9M/Q3 2019/2020
5. August	DE	Vonovia	Halbjahresbericht 2020
6. August	DE	Beiersdorf	Halbjahresbericht 2020
6. August	DE	Lufthansa	Zwischenbericht Januar bis Juni 2020
6. August	DE	Henkel	HJ 2020 Berichterstattung
6. August	DE	Münchener Rück	Halbjahresfinanzbericht zum 30. Juni 2020
6. August	DE	Siemens	Geschäftszahlen für das dritte Quartal
11. August	DE	adidas	Hauptversammlung 2020
11. August	DE	Zalando	Veröffentlichung der Ergebnisse für das zweite Quartal 2020
12. August	DE	E.ON	Telefonkonferenz zum Halbjahresbericht Januar bis Juni 2020
13. August	DE	Deutsche Telekom	Ergebnis zum zweiten Quartal 2020
13. August	DE	Deutsche Wohnen	Veröffentlichung Zwischenbericht zum 30. Juni 2020
13. August	DE	Lanxess	Ergebnisse zweites Quartal 2020
13. August	DE	RWE	Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2020
14. August	DE	Varta	Halbjahresbericht 2020

# BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS

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

- **per Post** an  
Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main  
oder
- **per E-Mail:** [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)
- **per Telefon:** 0800 8183050
- **im Internet** unter [www.sg-zertifikate.de/service/publikationen/broschueren](http://www.sg-zertifikate.de/service/publikationen/broschueren)

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

\_\_\_\_\_  
Firma

\_\_\_\_\_  
Straße, Hausnummer

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

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

## Magazin

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

## Broschüren

- Aktienanleihen
- Bonus-Zertifikate
- Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate  
und Aktienanleihen
- Discount-Zertifikate
- Knock-Out-Produkte
- Optionsscheine

## Newsletter (per E-Mail)

- ideas-daily
- ideas-Webinar
- ideas EXO
- Intraday Knock-Out-Produkte
- ideas-weekly

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



## ■ MAGAZIN

- **ideas-Magazin:** Das monatliche Magazin für Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen. Informieren Sie sich über aktuelle Trends am Derivate-Markt mit Experteninterviews, Technischen Analysen, Aktien-, Währungs- und Rohstoffstrategien, Wissensbeiträgen sowie nützlichen Praxistipps rund um den Handel mit strukturierten Produkten.

## ■ BROSCHÜREN

- **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.
- **Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:** Ideal für den Einstieg in die Welt der Derivate gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte der Société Générale.

- **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).
- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional (sowohl positiv als auch negativ) zu partizipieren. Diese Produkte können mit fester oder unbegrenzter Laufzeit ausgestattet sein.
- **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.

## ■ NEWSLETTER

- **ideas-daily:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den aktuellen Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Anlageideen.
- **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 bequem per E-Mail.
- **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 Anlageideen aus der Welt der exotischen Optionsscheine.
- **Intraday Knock-Out-Produkte:** Ad hoc informiert – Mit dem Newsletter »Intraday Knock-Out-Produkte« werden Sie täglich über unsere neuesten Intraday-Emissionen informiert. Immer aktuell mit dem heißesten Hebel emittieren wir mehrmals am Tag neue Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.
- **ideas-weekly:** Sie möchten gut informiert ins Wochenende starten? Dann abonnieren Sie unseren kostenfreien ideas-weekly-Newsletter. In einem informativen Video stellen wir Ihnen Werte vor, die aus technischer Sicht in der abgelaufenen Woche besonders im Vordergrund standen.

# IMPRESSUM UND DISCLAIMER

## 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 Weingärtner

## Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Laura Schwierzeck,  
 Anja Weingärtner, Patrick Kesselhut,  
 Commerzbank Research

## Redaktionsschluss

23. Juli 2020

## Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe  
 65205 Wiesbaden-Nordenstadt  
 Ostring 13  
 www.acmedien.de  
 Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

## Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 10/11, 13/14, 25, 27, 31, 34, 37, 43/45, 47), iStock (Seite 4/5, 6/7, 28, 39, 48/49)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 48.

## Rechtliche Hinweise

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie genügt nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor 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 anlegergerechte 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. 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 Verwahrung 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 enthal-

tene 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: [http://email.sgmarkets.com/content/resource/SGM\\_MAD2MAR\\_DISCLAIMER](http://email.sgmarkets.com/content/resource/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.

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

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](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.

# 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

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



## WEBINARE

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



## NEWSLETTER

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



## E-MAIL

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



## NEWS

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



## BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



## ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store  
und Google Play Store  
verfügbar



## EXPERTEN IM TV

- jeden Mittwoch um 18.54 Uhr  
beim Nachrichtensender n-tv
- 17.00 Uhr auf Der Aktionär TV
- im Web unter  
[www.sg-zertifikate.de/  
ideastv](http://www.sg-zertifikate.de/ideastv)



## BÖRSENRADIO

ideasRadio – aktuelle Interviews  
mit den Experten der  
Société Générale unter  
[www.sg-zertifikate.de/  
ideastv](http://www.sg-zertifikate.de/ideastv)



## SOZIALE MEDIEN

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



# SIND SIE BEREIT FÜR DEN TRADER 2020?

Bereiten Sie sich beim Börsenspiel auf die Realität am Aktienmarkt vor und gewinnen Sie einen Jaguar I-PACE.

Anmeldung ab  
5. AUGUST 2020



**BÖRSE**  
ONLINE

Börse  
Stuttgart

comdirect

  
JAGUAR

**ntv**

t-online.de

**Lernen, verstehen, handeln – Mit dem Börsenspiel von Société Générale.**

Ab dem 5. August kostenfrei anmelden und die Chance auf weitere Preise (8 x 2.222 Euro und 9 x Apple iPhone) sowie attraktive Partnerangebote sichern.

[www.trader-2020.com](http://www.trader-2020.com)

 **SOCIÉTÉ  
GÉNÉRALE**