

www.ideas-magazin.de

# ideas

Ausgabe 231 | Juli 2021 | Werbung



# INVESTIEREN IN CO<sub>2</sub>-ZERTIFIKATE

---



**THE FUTURE  
IS YOU**



**SOCIETE  
GENERALE**

# EDITORIAL

---



**ANJA WEINGÄRTNER**  
Chefredakteurin

Liebe Leser,

kaum ein Thema, mal abgesehen von der globalen Coronapandemie, stand in der jüngsten Vergangenheit so im Fokus der öffentlichen Berichterstattung wie der CO<sub>2</sub>-Preis. Denn inzwischen scheint auf breiter Front angekommen zu sein, dass es beim Thema Klima nicht 5 vor, sondern schon fast 5 nach 12 ist. Diese Entwicklung lässt sich nicht zuletzt an der aktuellen »Sonntagsfrage« ablesen.

Kohlenstoffdioxid, oder auch einfach CO<sub>2</sub>, gilt als der Hauptverursacher der globalen Erderwärmung. Deshalb ist es höchste Zeit, den globalen Ausstoß des farblosen Gases so weit wie möglich zurückzufahren. Dabei spielt der Handel mit sogenannten Emissionsrechten eine zunehmend große Rolle. Erfahren Sie im Titelthema, wie der Emissionshandel genau funktioniert, wie Experten die weitere Entwicklung des CO<sub>2</sub>-Preises sehen und wie Anleger an der Preisentwicklung teilhaben können.

Was in den Finanzmedien in den vergangenen Wochen im Fokus stand, war die Rekordjagd bei den großen Indizes. So nähert sich der DAX der nächsten runden Marke bei 16.000 Punkten an. Überlegt man sich, wo der deutsche Leitindex im März des vergangenen Jahres, nach Ausbruch der Coronapandemie, stand, so hat sich das Börsenbarometer seitdem fast verdoppelt. In der Rubrik Aktien und Indizes verrät Ihnen Andreas Hürkamp, ob die Rekordjagd auch im zweiten Halbjahr weitergehen kann.

Wir wünschen viel Spaß beim Lesen der vorliegenden Ausgabe!

**24**



**32**



**36**



# INHALT

ideas 231 | Juli 2021

## ■ AKTUELLES

<b>Neuer Basiswert:</b> Coinbase	4
<b>Investieren in erneuerbare Energien</b>	4
<b>ideas-News:</b> Immer gut informiert	5
<b>DDV-Trend-Umfrage:</b> Weiterhin Rekordlaune an den Märkten	5
<b>DDV-Studie:</b> Discount-Zertifikate konnten auch 2020 ihre Stärken ausspielen	22
<b>Claus Döring ist Journalist des Jahres:</b> 14. DDV-Preise für Wirtschaftsjournalisten	34

## ■ MÄRKTE

<b>Marktmonitor:</b> Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
<b>Marktbericht:</b> Die Rekordfahrt geht weiter	8
<b>Zahlen und Fakten:</b> Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

## ■ TITELTHEMA

<b>Investieren in CO<sub>2</sub>-Zertifikate</b>	12
--	----

## ■ INTERVIEW

<b>Markus Weingran und Vanessa Kirchwehm, onvista Mahlzeit:</b> Am Anfang steht die Story	24
---	----

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

<b>SMI:</b> Rally deutet sich an	26
<b>Roche:</b> Auf dem Weg zum Allzeithoch	28
<b>Technische Analyse verstehen:</b> Das Elliott-Wellen-Prinzip – Teil 2	30

## ■ WISSEN

<b>Futures:</b> Geschäfte in der Zukunft	32
--	----

## ■ ANALYSEN

<b>Einzelaktie:</b> Amazon – Strukturelles Wachstum mit Krisenbooster	36
<b>Aktien und Indizes:</b> Auf DAX-Sommerhoch folgt Phase mit hoher Volatilität	40
<b>Währungen:</b> Schwedische Krone – Vom Gewinner zum Verlierer	44

## ■ DIREKTANKEN

<b>Tradingaktionen im Überblick</b>	43
-------------------------------------	----

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

<b>Webinar des Monats:</b> Corona geht und Inflation kommt – Sind die Aktienmärkte in Gefahr?	35
<b>Termine Juli 2021</b>	47

## ■ SERVICE

<b>Bestellkupon</b>	48
<b>Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt</b>	50

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK



## NEUER BASISWERT: COINBASE

Kryptowährungen wie Bitcoin, Ethereum oder Litecoin rücken immer mehr in den Fokus der Kapitalmärkte. Doch anders als Aktien, Zertifikate oder ETFs können sie bislang meist nicht über die klassischen Börsen gehandelt werden.

Hierfür gibt es Plattformen, die es ermöglichen, digitale Assets zu senden oder zu empfangen. Eine davon bietet Coinbase an. Das Unternehmen wurde 2012 mit dem Ziel gegründet, Menschen weltweit einfachen Zugang zum Handel mit Kryptowährungen zu ermöglichen. Heute hat Coinbase über 56 Millionen verifizierte Nutzer in mehr als 1.000 Ländern und über 1.700 Mitarbeiter.

Seit dem 14. April dieses Jahres ist das Unternehmen auch an der New Yorker Technologiebörse Nasdaq gelistet. Für Anleger, die gehebelt an steigenden Kursen des Unternehmens partizipieren möchten, bietet das Société Générale-Zertifikateteam sowohl Unlimited Turbo-Optionsscheine als auch BEST Turbo-Options-scheine an.

Alle Produkte finden Sie in der Produktsuche unter:

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

## INVESTIEREN IN ERNEUERBARE ENERGIEN

Der weltweite Klimaschutz ist eine der größten globalen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts. Die globale Durchschnittstemperatur auf der Erdoberfläche steigt aufgrund der zunehmenden Konzentration von Kohlendioxid (CO<sub>2</sub>) und anderen Treibhausgasen in der Atmosphäre kontinuierlich an – mit bereits heute nachweisbaren Folgen.



Auch bei Investoren rücken daher vor allem Investitionen in Unternehmen in den Fokus, die auf eine ökologische und nachhaltige Energieversorgung setzen. Société Générale bietet mit dem Unlimited Index-Zertifikat auf den World Alternative Energy Index (EUR – Net Total Return) eine Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Wertentwicklung von 40 ausgewählten Unternehmen aus dem Sektor alternative Energien zu partizipieren. Voraussetzung für die Aufnahme in den Index ist unter anderem, dass diese Unternehmen mindestens 40 Prozent ihrer Umsätze durch Aktivitäten in den Bereichen erneuerbare Energien, Energieeffizienz oder Energiebereitstellung erwirtschaften.

Erfahren Sie mehr darüber unter:

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



## IMMER GUT INFORMIERT MIT IDEAS-NEWS

Sie möchten immer auf dem neuesten Stand bei Themen rund um Aktien, Indizes, Währungen und Rohstoffe sein? Kein Problem, denn auf der Zertifikate-Website von Société Générale sind Sie nur einen Klick davon entfernt.

Freuen Sie sich börsentäglich auf interessante Marktausblicke, sowohl für den deutschen als auch für den US-Markt. Außerdem finden Sie spannende Analysen zu aussichtsreichen Einzelwerten. Sie interessieren sich für Öl, Gold, Platin und Co.? Auf unserer Website geben wir Ihnen jeden Handelstag einen Überblick, was sich an den Rohstoffmärkten tut. Aber auch die Welt der Währungen und Notenbanken kommt nicht zu kurz.

Alle Analysen und Nachrichten rund um die internationalen Finanzmärkte finden Sie auf [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) unter dem Reiter News (er befindet sich oben in der Hauptnavigation) oder direkt auf:

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

### PS: Sie möchten noch schneller informiert sein?

Dann sollten Sie sich unsere Börsennews fürs Smartphone einmal genauer anschauen. Mit unserem Service bekommen Sie schnell und kostenfrei alles Wichtige zu DAX, Öl, Gold und Einzelaktien direkt auf Ihr Handy. Jetzt entdecken unter:

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

## DDV-TREND-UMFRAGE: WEITERHIN REKORDLAUNE AN DEN MÄRKTEN

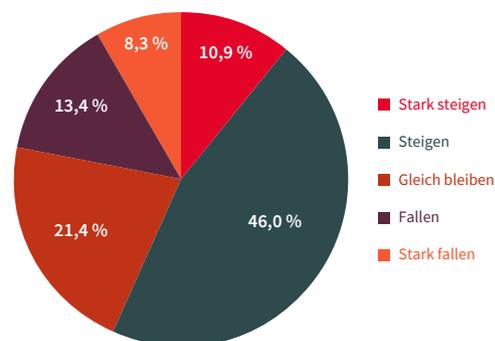
Trotz jahrelang anhaltender Hausse gehen Deutschlands private Anlegerinnen und Anleger mehrheitlich von einer eher positiven Börsenentwicklung in der zweiten Jahreshälfte aus. Zumindest rechnen 46 Prozent der 2.234 Teilnehmerinnen und Teilnehmer der monatlichen Online-Befragung des Deutschen Derivate Verbands (DDV) damit, dass der Deutsche Aktienindex in den kommenden sechs Monaten weiter steigen wird; 10,9 Prozent setzen sogar auf stark steigende Kurse. Weitere 21,4 Prozent nehmen an, dass der DAX auf jetzigem Niveau stabil bleibt. Die verbleibenden 21,7 Prozent schätzen die Entwicklung beim DAX negativ ein. Sie gehen von einem fallenden bis stark fallenden deutschen Leitindex aus.



»Offenbar ist die Mehrheit optimistisch und geht von einem baldigen Ende der Pandemie und einem bemerkenswerten Nachholbedarf in vielerlei Hinsicht aus, sodass die Märkte davon weiter profitieren könnten. Während der tendenziell pessimistischere Teil hier eher die volkswirtschaftlichen Folgen wie Insolvenzen und Arbeitslosigkeit oder auch globale wirtschaftliche Problematiken vor Augen hat und infolgedessen vermehrt zu Absicherungsprodukten greifen dürfte. In jedem Fall bieten strukturierte Wertpapiere Lösungen für jede Sichtweise«, so Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

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

**Grafik 1: Wie wird sich Ihrer Einschätzung nach der DAX bis zum Jahresende entwickeln?**



Stand: 15. Juni 2021; Quelle: Deutscher Derivate Verband



# FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

## Amazon

Das starke Umsatzwachstum schlägt inzwischen seit Längerem auf die Gewinnentwicklung durch mit regelmäßigen positiven Überraschungen. Dies relativiert die berechnete Bewertungsprämie. Die Komplexität des Unternehmens, Wettbewerbs- und Steuerrecht bleiben aber Herausforderungen. Die Coronapandemie belastet zwar noch immer die Logistik und treibt die Kostenseite, bringt aber eine enorme Sonderkonjunktur und verstärkt den Trend zum Onlineshopping auch längerfristig. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Richard Hinz,  
Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

## Aktien und Indizes

Der steigende Ifo-Index und die starken deutschen Exporte Richtung China sprechen zunächst für weiter steigende Aktienmärkte in den kommenden Wochen. Doch die Kombination aus stetig zunehmenden Inflationsrisiken und einer hohen Bewertung von US-Aktien lässt an den Aktienmärkten ein sehr volatiles zweites Halbjahr erwarten. Wir gehen weiter davon aus, dass sich der DAX bis zur im Juli und August anstehenden Gewinnsaison für das zweite Quartal positiv entwickeln wird. Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Andreas Hürkamp,  
Leiter Aktienmarktstrategie, Commerzbank

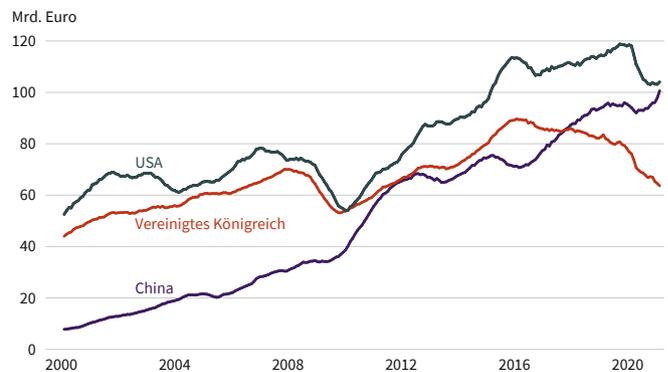
**Grafik 1: Wertentwicklung der Amazon-Aktie**



Stand: 22. Juni 2021; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

**Grafik 2: Exporte nach China auf Rekordhoch**

Exporte Deutschlands in den vergangenen zwölf Monaten



Stand: 15. März 2021; Quelle: Datastream, Commerzbank Research



## Marktbericht

Fast überall, wo Anleger zurzeit hinschauen, gibt es neue Rekorde zu vermelden. Ob DAX 30, der CO<sub>2</sub>-Preis oder der starke Anstieg bei den Ölpreisen. Viele Anleger fragen sich, wie es weitergehen wird. Wer an einen weiteren Anstieg glaubt, kann zum Beispiel mit Partizipations-Zertifikaten daran teilhaben. So konnte der DAX erst kürzlich erneut einen neuen Rekord aufstellen. Er kletterte erstmals über die Marke von 15.800 Punkten. Damit nähert er sich weiter dem Wert von rund 16.500 Punkten. Mehr erfahren Sie ab Seite 8.

Anouch Alexander Wilhelms,  
Derivate-Experte, Société Générale

**Grafik 3: Wertentwicklung des DAX**



Stand: 14. Juni 2021; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	15.471,93
DE MDAX	33.975,33
DE TecDAX	3.519,10
EU EURO STOXX 50	4.079,40
US Dow Jones	33.290,08
US S&P 500	4.166,45
US Nasdaq 100	14.049,58
JP Nikkei 225	28.010,93
HK Hang-Seng	28.489,00

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	71,95 USD
US Brent Future	73,75 USD
US Gold	1.782,29 USD
US Silber	26,05 USD
US Platin	1.046,09 USD
US Palladium	2.508,97 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,19 USD
JP EUR/JPY	130,75 JPY
CH EUR/CHF	1,10 CHF
GB EUR/GBP	0,86 GBP
AU EUR/AUD	1,59 AUD
CH USD/CHF	0,92 CHF
JP USD/JPY	110,01 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU EONIA	-0,48 %
DE Bund-Future	172,49 %
US 10Y Treasury Notes	132,50 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX-New	22,22 %
US VIX Future	20,95 %
EU VSTOXX Future	21,23 %

Stand: 21. Juni 2021; Quelle: Bloomberg

# DIE REKORDFAHRT GEHT WEITER



**ANOUCH ALEXANDER WILHELMS**

Derivate-Experte,  
Société Générale

**Fast überall, wo Anleger zurzeit hinschauen, gibt es neue Rekorde zu vermelden. Ob DAX 30, der CO<sub>2</sub>-Preis oder der starke Anstieg bei den Ölpreisen. Viele Anleger fragen sich, wie es weitergehen wird. Wer an einen weiteren Anstieg glaubt, kann zum Beispiel mit Partizipations-Zertifikaten daran teilhaben.**

So konnte der DAX erst kürzlich erneut einen neuen Rekord aufstellen, er kletterte erstmals über die Marke von 15.800 Punkten. Damit nähert er sich weiter dem Wert von rund 16.500 Punkten. Würde er ihn erreichen, stünde er damit fast doppelt so hoch im Vergleich zum Tiefstkurs vom 16. März 2020. Damals notierte der Leitindex im Tief bei 8.255,65 Punkten (siehe Grafik 1).

Deutlich stärker als der DAX legte der Preis für CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte zu. Noch im März 2020 sackte er deutlich unter 20 Euro je Tonne CO<sub>2</sub> ab. In der Zeit davor rangierte er lange deutlich unter 10 Euro und stieg im Verlauf bis auf etwa 30 Euro in der Spitze. Nach dem Rutsch unter die 20 Euro erholte sich der Preis innerhalb von nur drei Monaten auf einen Wert von 30 Euro. Im Jahr 2021 folgte dann bisher ein Rekord nach dem anderen. So fiel die Marke von 40 Euro am 11. Februar 2021 und am 4. Mai 2021 erreichte der Preis für Emissionsrechte erstmals den Wert von 50 Euro. Diese Entwicklung spiegelt sich auch im Preis des ICE EUA Futures (Terminkontrakt für europäische CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigung für eine Tonne CO<sub>2</sub> an der Terminbörse ICE) wider (siehe Grafik 2).

Im Gegensatz zum CO<sub>2</sub>-Preis konnten die Ölpreise zwar keine neuen Rekordpreise vermelden, jedoch hält der positive Trend weiter an. Beide Ölpreis-Sorten stiegen bereits wieder über die Marke von

70 US-Dollar. Vor allem das amerikanische Leichtöl WTI hat sich damit deutlich von den Tiefstkursen erholt. Erstmals in der Geschichte rutschten damals die Kurse für den WTI-Ölpreis im März 2020 sogar in den negativen Bereich und erreichten im Tief einen Wert von -40,32 US-Dollar. Nun liegt das Leichtöl wieder bei knapp über 70 US-Dollar. Doch auch beim Ölpreis Future der Nordseesorte Brent ist der Anstieg beachtlich. Im Tief notierte er im April 2020 bei knapp unter 16 US-Dollar und liegt zurzeit bei knapp unter 75 US-Dollar.

Im Zertifikatebereich von Société Générale sind Partizipations-Zertifikate beliebt. Sie bilden die Wertentwicklung eines Basiswerts eins zu eins nach. Anleger können über diese Produkte schnell und einfach Basiswerte ins Depot kaufen und auch wieder verkaufen. Momentan stark nachgefragt ist zum einen das Partizipations-Zertifikat auf den CO<sub>2</sub>-Preis. Ebenfalls im Trend liegt das Wertpapier auf den Ölpreis der Nordseesorte Brent.

Eine Besonderheit stellt bei Partizipations-Zertifikaten die Währungsabsicherung dar. Da zum Beispiel der Ölpreis in US-Dollar gehandelt wird, muss der Preis für Anleger in Deutschland erst in

**Grafik 1: Wertentwicklung des DAX**



Stand: 14. Juni 2021; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Euro umgerechnet werden. Die Umrechnung erfolgt zum jeweils aktuellen Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar. So kann sich der Wert des Zertifikats auch dann verändern, wenn der Ölpreis stabil bleibt. Wer das ausschließen möchte, kann zu währungsgesicherten Zertifikaten greifen, die auch als »Quanto« bezeichnet werden. Der Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar ist bei Quanto-Produkten bei eins zu eins fixiert. Das bedeutet, dass 1 US-Dollar 1 Euro entspricht.

Das ist auch der Grund, warum bei Société Générale jeweils zwei Partizipations-Zertifikate auf den Ölpreis angeboten werden. Ein Zertifikat ist mit, das andere ohne Währungsabsicherung ausgestattet. Derzeit hat Société Générale über 50 unterschiedliche Partizipations-Zertifikate im Angebot. Eine Übersicht steht auf der Website [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) unter dem Reiter »Produkte« zur Verfügung. Außerdem sind in der Rubrik »Wissen« zahlreiche Broschüren unter anderem zum Thema Wasserstoff- oder CO<sub>2</sub>-Zertifikate im Angebot.

**Grafik 2: Wertentwicklung des ICE EUA Futures Dezember 2021**

Wertentwicklung seit Auflage des Futures am 30. Januar 2017



Stand: 14. Juni 2021; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

**Grafik 3: Vergleich Entwicklung Brent- und WTI-Ölpreis-Future**



Stand: 14. Juni 2021; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPATIONS-ZERTIFIKATE

Partizipations-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Basispreis	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CJ8 M7K	DAX	100:1	83,69 Pkt.	–	Unbegrenzt	155,02/155,05 EUR
SD5 4UU	ICE EUA Futures	1:1	0,20 EUR	–	Unbegrenzt	52,94/53,01 EUR
CU0 L1R	Brent-Öl-Future	1:1	3,51 USD	Ja	Unbegrenzt	71,41/71,43 EUR
CU0 L1S	Brent-Öl-Future	1:1	3,26 USD	Nein	Unbegrenzt	60,12/60,13 EUR
SB5 KF6	WTI-Öl-Future	1:1	2,04 USD	Ja	Unbegrenzt	70,97/70,99 EUR
SB5 KF5	WTI-Öl-Future	1:1	1,73 USD	Nein	Unbegrenzt	59,83/59,84 EUR

Stand: 22. Juni 2021; Quelle: Société Générale

Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, die Preise der Öl-Futures allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. 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



**ANOUCH ALEXANDER WILHELMS**

Derivate-Experte,  
Société Générale

Die Rekordfahrt an den Aktienmärkten hat auch vor dem DAX keinen Halt gemacht. Das deutsche Börsenbarometer kletterte im Juni 2021 auf den höchsten Stand in seiner Geschichte. Auch im Zertifikatebereich von Société Générale kann der DAX als beliebtester Basiswert seine Spitzenposition behaupten.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	CU3 RPS	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
3	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
4	SD3 ZVW	IT	Eni	Capped Bonus	12/21; Bonuslevel: 12,40 EUR
5	SF0 EE9	IT	Eni	Capped Bonus	06/22; Bonuslevel: 11,80 EUR
6	SF0 EFA	IT	Eni	Capped Bonus	06/22; Bonuslevel: 12,00 EUR
7	SD2 854	DE	Allianz	Aktienleihe	03/22; Kupon: 4,00 % p.a.
8	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
9	SF0 PVB	DE	Deutsche Bank	Discount	09/21; Cap: 13,00 EUR
10	CU0 L1R	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
11	CU0 V6V	US	Silber	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
12	SR9 AAE*	DE	DAX	Discount	12/21; Cap: 7.900,00 Pkt.
13	SD5 7Z3	DE	MDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1.000:1
14	SE8 NAR	DE	Siemens	Discount	12/21; Cap: 198,00 EUR
15	SF0 5TD	DE	Volkswagen Vz.	Discount	08/21; Cap: 250,00 EUR

“ Nach wie vor ist die Nachfrage nach dem Partizipations-Zertifikat auf den CO<sub>2</sub>-Preis ungebrochen hoch. Im abgelaufenen Betrachtungszeitraum schaffte es das Wertpapier auf den zweiten Platz. Kein Wunder, da der Preis für eine Tonne CO<sub>2</sub> nach wie vor oberhalb von 50 Euro notiert. ”

Stand: 17. Juni 2021; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Mai 2021 bis 14. Juni 2021

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

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

“Gold und Silber waren beide deutlich stärker nachgefragt und belegen die Plätze 2 (Gold) und 6 (Silber) in der Beliebtheitsskala. Damit sind die Edelmetalle beliebter als der CO<sub>2</sub>-Preis, die Tesla-Aktie oder der Ölpreis der Nordseesorte Brent. Allerdings liegen die Rekordstände von sowohl Gold als auch Silber schon ein paar Monate zurück. Da Anleger mit Zertifikaten auf steigende oder auf fallende Kurse setzen können, ist es nicht verwunderlich, dass beide Edelmetalle trotz der jüngsten Entwicklung so weit oben in der Rangliste stehen.”

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SD4 L54	DAX	Classic; Call; Hebel: 6,6
2	DE	SD4 L58	DAX	Classic; Call; Hebel: 8,0
3	DE	SD4 L50	DAX	Classic; Call; Hebel: 5,7
4	DE	SD4 L55	DAX	Classic; Call; Hebel: 6,9
5	EU	CJ4 XRB*	ICE EUA Future	Unlimited; Call; Hebel: 1,4

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SD5 GA1	Tesla	Faktor 10x Short
2	DE	CU0 AF6*	VIX-Future	Faktor 1x Short
3	US	SB2 6T8	Nasdaq 100	Faktor 5x Short
4	DE	SD1 CK3	DAX	Faktor 6x Long
5	US	SB3 T8X	Gold-Future	Faktor 8x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SD5 HHC	DAX	Call; 03/22; 15.000,00 Pkt.
2	DE	SD5 HHJ	DAX	Call; 03/22; 15.300,00 Pkt.
3	DE	SD5 HHL	DAX	Call; 03/22; 15.400,00 Pkt.
4	DE	SD1 ZF5*	DAX	Call; 11/21; 14.950,00 Pkt.
5	DE	SB4 WKE*	DAX	Call; 09/21; 14.900,00 Pkt.

Stand: 17. Juni 2021; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Mai 2021 bis 14. Juni 2021

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

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

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Gold
3	US	Nasdaq 100
4	US	Dow Jones
5	DE	Volkswagen Vz.
6	US	Silber
7	EU	ICE EUA Future
8	IT	Eni
9	DE	Allianz
10	US	Tesla
11	US	Brent-Öl-Future
12	US	Facebook
13	DE	Bayer
14	DE	Deutsche Bank
15	FR	Vinci

Stand: 17. Juni 2021; Quelle: Société Générale  
Betrachtungszeitraum: 15. Mai 2021 bis 14. Juni 2021

“Im Bereich der Faktor-Optionsscheine wurde am häufigsten ein Wertpapier gekauft, das dann im Wert steigt, wenn der Kurs der Tesla-Aktie fällt – und umgekehrt. Der Faktor liegt bei –10 und das Produkt wurde im April 2021 auf den Markt gebracht.”



# INVESTIEREN IN CO<sub>2</sub>-ZERTIFIKATE



**LAURA SCHWIERZECK**

Produktmanager,  
Société Générale

**Steigende Meeresspiegel, schmelzende Gletscher und drohende Hitzewellen: Der Klimawandel ist eine der gr o ten Herausforderungen des 21. Jahrhunderts. Die Diskussion über die globale Erderwärmung führt dabei immer wieder auf einen Hauptverursacher zurück: Kohlenstoffdioxid (CO<sub>2</sub>).**

Das farblose Gas, das bei jeglicher Verbrennung entsteht, verursacht den sogenannten Treibhauseffekt, indem es sich in der Atmosphäre wie eine Glasglocke über die Erde legt. Die von der Erde abgestrahlte Wärme wird von den Klimagasen in der Atmosph reverst rkt, abgefangen und wieder zurückgeworfen. Die Folge: steigende Temperaturen.

Da CO<sub>2</sub>-Emissionen meistens nicht sichtbar und nicht unmittelbar spürbar sind, ist den meisten Bürgern oft nicht bewusst, dass im Durchschnitt jeder Deutsche für rund 8,4 Tonnen CO<sub>2</sub>-Ausstoß im Jahr verantwortlich ist. Davon ist ein Großteil auf Bereiche wie Verkehr, Dienstleistungen sowie Stromerzeugung und Heizen zurückzuführen. Bei den Bemühungen, Treibhausgasemissionen zu senken, spielt der Handel mit sogenannten Emissionsrechten eine zunehmend große Rolle. Der Emissionsrechtehandel gilt als Motor für die Schaffung eines globalen CO<sub>2</sub>-Markts.

## Was genau ist CO<sub>2</sub>?

CO<sub>2</sub> ist die chemische Summenformel für das aus Kohlenstoff und Sauerstoff bestehende Molekül Kohlenstoffdioxid. Es ist ein unbrennbares, farb- und geruchloses Gas, das sich gut in Wasser löst. Es ist neben Stickstoff, Sauerstoff und sogenannten Edelgasen ein natürlicher Bestandteil der Luft und ist eines der bedeutendsten Treibhausgase. CO<sub>2</sub> ist mit einem Anteil von etwa 0,038 Prozent in der Luft bzw. Atmosphäre enthalten und trägt einen großen Teil zum natürlichen Treibhauseffekt bei. Es ist ein natürliches Nebenprodukt der Zellatmung vieler Lebewesen und entsteht vor allem bei der Verbrennung fossiler Energieträger (zum Beispiel durch Verkehr, Heizen, Stromerzeugung, Industrie).

Einmal in die Atmosphäre abgesondert, baut sich CO<sub>2</sub> im Gegensatz zu anderen Stoffen nicht selbst ab. Im Zuge des sogenannten Kohlenstoffkreislaufs wird freigesetztes CO<sub>2</sub> entweder durch Gewässer physikalisch gespeichert oder durch Grünpflanzen im Zuge der Photosynthese abgebaut. Dabei wird mithilfe von Sonnenlicht Kohlenstoffdioxid in Glucose (die als kohlenhydrathaltige Biomasse ein Grundstoff für alle Organismen ist) und Sauerstoff umgewandelt. Der Sauerstoff wird an die Umgebung abgegeben. Diese natürlichen Kohlenstoffdioxid-Speicher werden auch »Kohlenstoffsenken« genannt.

Quelle: Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit (BMU); co2online gemeinnützige Beratungsgesellschaft mbH



### So funktioniert der Emissionshandel

Der Emissionshandel ist ein marktwirtschaftliches Instrument, mit dem die Emissionen von Kohlenstoffdioxid (CO<sub>2</sub>) und anderen Treibhausgasen gesenkt und so das Klima geschützt werden soll. Im Folgenden stellen wir Ihnen die wesentlichen Grundzüge des CO<sub>2</sub>-Emissionsrechtehandels sowie dessen preisbeeinflussende Faktoren vor.

Der Ursprung des Handels mit Emissionsrechten in der EU ist auf das Kyoto-Protokoll aus dem Jahr 1997 zurückzuführen. Dabei handelt es sich um ein Zusatzabkommen der Klimakonvention der Vereinten Nationen (UNFCCC), bei dem rechtlich verbindliche Grenzwerte für Treibhausgasemissionen festgelegt wurden. Um

“Um das im Kyoto-Protokoll festgelegte Klimaschutzziel zu erreichen, wurde 2003 vom Europäischen Parlament und dem EU-Rat der EU-Emissionshandel beschlossen.”

das im Kyoto-Protokoll festgelegte Klimaschutzziel zu erreichen, wurde 2003 vom Europäischen Parlament und dem EU-Rat der EU-Emissionshandel beschlossen und im Januar 2005 das EU-ETS (European Union Emissions Trading System) eingeführt. Beim EU-ETS handelt es sich um das erste grenzüberschreitende und weltweit größte System zum Handel mit Emissionsrechten.

Das Emissionshandelssystem der EU zielt darauf ab, die CO<sub>2</sub>-Emissionen der Industrie zu reduzieren, indem Unternehmen dazu verpflichtet werden, für jede emittierte Tonne CO<sub>2</sub> eine Berechtigung

(in Form von Emissionszertifikaten) zu besitzen. Das EU-ETS ist in allen EU-Ländern sowie in Großbritannien, Island, Liechtenstein und Norwegen tätig und begrenzt die Emissionen von mehr als 11.000 Anlagen mit hohem Energieverbrauch (Kraftwerke und Industrieanlagen) und Fluggesellschaften, die zwischen diesen Ländern operieren. Das System deckt rund 45 Prozent der CO<sub>2</sub>-Emissionen der EU ab. Es operiert mit Handelsphasen. Der Rahmen für das EU-ETS, das sich mittlerweile in seiner vierten Handelsphase (2021 bis 2030) befindet, wurde mehrfach überarbeitet, damit das System weiterhin mit den übergeordneten klimapolitischen Zielen der EU im Einklang steht.

Der Emissionshandel funktioniert nach dem Prinzip »Cap and Trade«. Mit der staatlich festgelegten Obergrenze (Cap) wird politisch entschieden, wie viel CO<sub>2</sub> insgesamt höchstens emittiert werden darf. Ein klimapolitisch anspruchsvolles Cap sorgt dafür, dass CO<sub>2</sub> ein knappes Gut wird und sich durch den Handel (Trade) am Markt ein Preis für CO<sub>2</sub> bildet, der einen Anreiz setzt, in mehr Klimaschutz zu investieren.

Der EUA-Preis bildet im Prinzip die CO<sub>2</sub>-Vermeidungskosten ab, das heißt die Kosten, die anfallen, um eine zusätzliche CO<sub>2</sub>-Emissionseinheit zu verhindern. Sofern es für ein Unternehmen günstiger ist, CO<sub>2</sub>-Emissionen zu vermindern, wird es eigene Anstrengungen zur CO<sub>2</sub>-Reduzierung dem Zukauf von Emissionsberechtigungen vorziehen.

**Erfahren Sie ab Seite 16, wie Experten die weitere Entwicklung des CO<sub>2</sub>-Preises einschätzen.**

# Emissionshandel: Grundprinzip einfach erklärt

Das Grundprinzip ist eigentlich recht einfach: Die Politik legt fest, wie viele Tonnen CO<sub>2</sub> von einer Gruppe (zum Beispiel Unternehmen eines bestimmten Industriezweigs) insgesamt ausgestoßen werden dürfen. Wer zu der Gruppe gehört und das Klima mit CO<sub>2</sub>-Emissionen anheizt, benötigt nun für jede ausgestoßene Tonne CO<sub>2</sub> eine Emissionsberechtigung. Diese Berechtigungen können die Gruppenmitglieder kaufen. Wird ohne Berechtigung CO<sub>2</sub> emittiert, sind Strafzahlungen fällig. Wer wenig CO<sub>2</sub> emittiert, muss entsprechend wenig für Berechtigungen ausgeben. Klimaschutz lohnt sich damit auch finanziell.



## 1. Europäische Union

Die EU legt die Höchstgrenzen für CO<sub>2</sub>-Emissionen für die verschiedenen Staaten und Industriesektoren fest, die am Emissionshandel teilnehmen.



## 2. Klimaschutz

Für die bewilligte Menge an Treibhausgasen benötigen Unternehmen Berechtigungen in Form von Emissionszertifikaten. Nach entsprechend europaweit festgelegten Zuteilungsregeln bekommen Unternehmen eine bestimmte Anzahl an Emissionsberechtigungs-Zertifikaten (EUA = European Union Allowance) zugeteilt.



## 3. »Saubere« Unternehmen/Anlagen

Es gibt Unternehmen, die ihre Obergrenze für die Emission von Treibhausgasen unterschreiten, weil sie zum Beispiel eigene CO<sub>2</sub>-Minderungsmaßnahmen durchgeführt haben. Sie benötigen entsprechend nicht alle zugeteilten Emissionsberechtigungen und können sie am Markt verkaufen.



## 4. »Schmutzige« Unternehmen/Anlagen

Unternehmen, die keine Emissionsberechtigungen erhalten oder bei denen die Zuteilung nicht ausreicht, müssen Emissionsberechtigungen in den regelmäßig stattfindenden Auktionen ersteigern oder von anderen Unternehmen kaufen.



## 5. Banken

Banken handeln mit diesen Emissionsberechtigungen, kaufen und verkaufen sie an Unternehmen oder beraten sie, zu welchem Zeitpunkt sie am besten Emissionsrechte kaufen oder verkaufen sollten.



## 6. Börsen

Banken und Unternehmen können mit ihren Zertifikaten an verschiedenen Börsen handeln. Die bedeutendste Börse, an der in Deutschland Emissionsrechte (EUA) gehandelt werden können, ist die European Energy Exchange (EEX) in Leipzig.

# AMBITIONIERTE EU-KLIMAPOLITIK BEFLÜGELT EU-EMISSIONSHANDEL



**BARBARA LAMBRECHT**

Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

**Im EU-Emissionshandel waren die Preise wochenlang von Rekord zu Rekord geeilt, bis es Mitte Mai zu einer deutlichen Korrektur kam. Wir nehmen sie zum Anlass, die Triebfedern des Preisanstiegs hinsichtlich ihrer Wirkkraft auf den Prüfstand zu stellen. Unser Fazit: Das Potenzial nach oben dürfte zwar fürs Erste ausgereizt sein, aber angesichts der ambitionierten Klimapolitik und der notwendigen Anpassungen im EU-ETS (EU-Emissionshandel), die von der EU-Kommission im Juli präsentiert werden, bleiben die Preise vorerst gut unterstützt.**

Im EU-Emissionshandel hielt bis Mitte Mai ein perfekter Sturm an (siehe Grafik 1). Allein in den ersten zwei Wochen legte der Preis für das Recht, eine Tonne CO<sub>2</sub> zu emittieren, 15 Prozent zu und notierte in der Spitze mit fast 57 Euro mehr als doppelt so hoch wie sechs Monate zuvor. Viele Faktoren schoben die Rally an: Die allgemein bessere Stimmung an den Energiemärkten, die Konjunkturerholung in der EU, der Strommix, ein reges Interesse von Investoren und nicht zuletzt die ambitioniertere EU-Klimapolitik. Angesichts der jüngsten Preiskorrektur stellen wir die Preistreiber nochmals auf den Prüfstand und hinterfragen ihre Nachhaltigkeit.

## **Die wirtschaftliche Erholung dank des Auslaufens der Coronakrise**

Sie beschert den Rohstoffmärkten im Allgemeinen und der Nachfrage nach Emissionszertifikaten im Speziellen Auftrieb. Nach dem Rücksetzer im Winterhalbjahr wird die Konjunktur dank der Lockerung der coronabedingten Beschränkungen deutlich Fahrt aufnehmen, auch weil davon auszugehen ist, dass die Konsumenten

verstärkt ihre Ersparnisse auflösen werden. Auch die Industrieproduktion, die sich – anders als der Dienstleistungssektor – ohnehin als sehr robust erwiesen hat, wird wohl im Zuge dessen noch einmal an Dynamik gewinnen. Die im EU-ETS erfassten Branchen Stahl-, Zement- und Aluminiumindustrie haben nahezu das Niveau

“Die im EU-ETS erfassten Branchen Stahl-, Zement- und Aluminiumindustrie haben bereits nahezu das Niveau vor Corona wieder erreicht bzw. teilweise sogar schon übertroffen.”

vor Corona wieder erreicht bzw. teilweise sogar schon übertroffen (siehe Grafik 2). Einzig die Raffinerieverarbeitung hinkt aufgrund der schwachen Ölnachfrage noch immer deutlich zurück, was sich aber mit steigender Mobilität ändern dürfte.

## **Fossile Brennstoffe haben im Strommix Terrain gewonnen**

Darüber hinaus dürften sich die allgemein regeren Wirtschaftsaktivitäten in einem höheren Stromverbrauch niederschlagen: Er hat sich zwar bereits deutlich erholt, lag aber laut Zahlen der Denkfabrik Ember in den ersten fünf Monaten noch immer unter dem Niveau von 2019. Nur im April wurde wegen der kalten Witterung bereits wieder das Vorkrisenniveau von 2019 erreicht. Wie stark der Stromverbrauch die Nachfrage nach Zertifikaten anschiebt, hängt wesentlich von der Erzeugungsstruktur und dem dadurch bedingten Emissionsausstoß ab. Hier hat sich in den ersten fünf Monaten



des Jahres der Strommix in der EU stark in Richtung der fossilen Brennstoffe verschoben. Das lag unter anderem am schwachen Wind und an Ausfällen in französischen Atomreaktoren. Trotz der Verteuerung von Emissionsrechten hat deshalb die Stromerzeugung aus Steinkohle knapp 24 Prozent und die aus Braunkohle um 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr zugelegt. Damit bleiben aber beide hinter dem Vor-Corona-Niveau zurück. Wir gehen entsprechend nicht davon aus, dass der emissionsintensive Kohlestrom strukturell wieder Boden gut machen kann. Der anhaltende Vor-

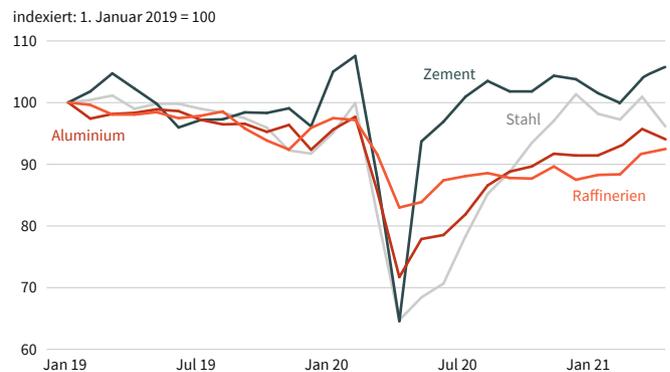
marsch der erneuerbaren Energien, der vielerorts politisch geplante Kohleausstieg und die immer höher gestiegenen CO<sub>2</sub>- bzw. zuletzt auch stark gestiegenen Kohlepreise sprechen dagegen. Darüber hinaus erwarten wir, dass sich die Situation am europäischen Gasmarkt etwas entspannt. Das nimmt auch Aufwärtsdruck vom CO<sub>2</sub>-Preis: Mit dem zunehmenden Einsatz der Gaskraft in der Stromerzeugung ist der Verbund zwischen den CO<sub>2</sub>-Preisen und den Gaspreisen am europäischen Kassamarkt in den vergangenen Jahren immer enger geworden (siehe Grafik 3).

**Grafik 1: Preiskorrektur im EU-Emissionshandel nach beschleunigtem Anstieg**



Stand: 16. Juni 2021; Quelle: ICE, Bloomberg, Commerzbank Research

**Grafik 2: Industriegesektoren mit Ausnahme der Raffinerien zurück auf Vor-Corona-Niveau**



Stand: 30. April 2021; Quelle: Eurostat, Bloomberg, Commerzbank Research



### Das künftige Auktionsangebot bleibt reduziert

Die Coronakrise führte im vergangenen Jahr zu einem rekordhohen Einbruch der verifizierten Emissionen. Die Folge: Ende 2020 waren 14 Prozent mehr Zertifikate im Umlauf als am Jahresende zuvor. Um den Überschuss abzubauen, wird knapp ein Viertel der Überversorgung in die sogenannte Marktstabilitätsreserve überführt. Das wiederum bedeutet praktisch, dass das Auktionsvolumen von September 2020 bis August 2021 um 378 Millionen Zertifikate reduziert wird (zum Vergleich: in den zwölf Monaten zuvor waren es 332 Millionen Zertifikate).

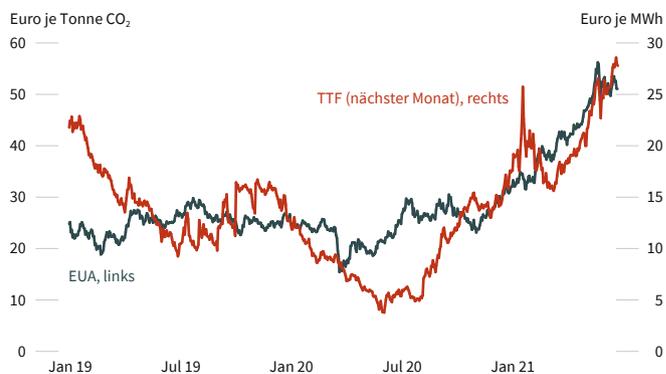
“Um den Überschuss an Zertifikaten abzubauen, wird knapp ein Viertel der Überversorgung in die sogenannte Marktstabilitätsreserve überführt.”

Alle drei Faktoren zusammen bedeuten, dass in diesem Jahr der höhere Bedarf an Zertifikaten auf ein knapperes Angebot trifft. Doch diese Verschiebung am »physischen Markt« allein kann die Preise nicht von Rekord zu Rekord treiben.

### Das hohe Engagement der Investoren hat etwas nachgelassen

Fakt ist, dass der Anstieg der CO<sub>2</sub>-Preise über weite Strecken von einem zunehmenden Engagement der Investmentfonds begleitet wurde. Doch seit Ende April waren die Netto-Long-Positionen rückläufig, also auch schon in der Zeit, in der die Preise nochmals deut-

Grafik 3: CO<sub>2</sub>- und Gaspreis im Verbund



Stand: 16. Juni 2021; Quelle: ICE, Bloomberg, Commerzbank Research, EUA »European Union Allowance« (entspricht einer europäischen CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigung für eine Tonne CO<sub>2</sub>)

lich gestiegen sind (siehe Grafik 4). Die Skepsis der Investoren könnte die Korrektur zwar mit begünstigt haben, hat aber zugleich einen heftigeren Einbruch verhindert, weil die Vorsicht früh eingesetzt hat. Aber unabhängig davon gilt, dass das Engagement der Investoren ein wesentlicher Faktor ist, der ein Überschießen der Preise begünstigen kann.

### Auftrieb gibt vor allem die ambitionierte Klimapolitik, die im Juli konkretisiert werden soll

Was aber hat die Preiserwartungen von Unternehmen und Investoren immer höher getrieben? Wir erachten die Anhebung des Klimaziels zur Senkung der Treibhausgasemissionen von bislang 40 Prozent gegenüber 1990 auf mindestens 55 Prozent bis 2030 als maßgeblich. Schließlich erzwingt dieses Ziel eine deutlich schnellere Rückführung der Emissionen im EU-ETS. Bis Mitte Juli will die EU-Kommission konkrete Vorschläge präsentieren. Derzeit erfasst der EU-Emissionshandel gut 40 Prozent der Treibhausgasemissionen in der EU insgesamt. Festzuhalten ist, dass in der Vergangenheit die Emissionen der im EU-Emissionshandel erfassten Anlagen deutlich schneller gefallen sind als die in den übrigen Sektoren. Innerhalb des EU-ETS sanken vor allem die Emissionen der Energieversorger (siehe Grafik 5). Auch künftig werden wohl die Sektoren des EU-ETS einen überproportional großen Beitrag bei der Senkung der Treibhausgasemissionen leisten (müssen). Ein Großteil der Rückführung wird vom Stromsektor erbracht werden. Einiges ist durch die Kohleausstiegspläne zwar avisiert, aber die bisherigen Pläne sind bei Weitem nicht ausreichend. Entsprechend müssen die Anstrengungen erhöht werden. Noch schwieriger scheint es angesichts der jüngeren Historie, die Emissionen in den Industrie-

sektoren zu senken. Viele Investitionen zur Minderung von Emissionen wären nur dann rentabel, wenn der CO<sub>2</sub>-Preis hoch ist. Dann aber droht die Abwanderung von Produktionsstätten aus der EU in Regionen mit geringeren Umweltauflagen (Carbon-Leakage). An dieser Stelle erwägt die EU, ein neues Instrument einzuführen, den Grenzausgleichsmechanismus. Er soll Importe aus Ländern mit einer Abgabe belegen, die eine weniger strenge Klimapolitik verfolgen. Gleichzeitig würde die momentane Praxis einer freien Zutei-

“Der Grenzausgleichsmechanismus der EU soll Importe aus Ländern mit einer Abgabe belegen, die eine weniger strenge Klimapolitik verfolgen.”

lung von Zertifikaten abgeschafft, die heute eine Abwanderung von energieintensiven Industrien verhindert. Ein erster Entwurf für ausgewählte Branchen soll ebenfalls noch vor der Sommerpause präsentiert werden. Und nicht zuletzt steht die Ausgestaltung der Marktstabilitätsreserve (MSR) auf dem Prüfstand der Kommission.

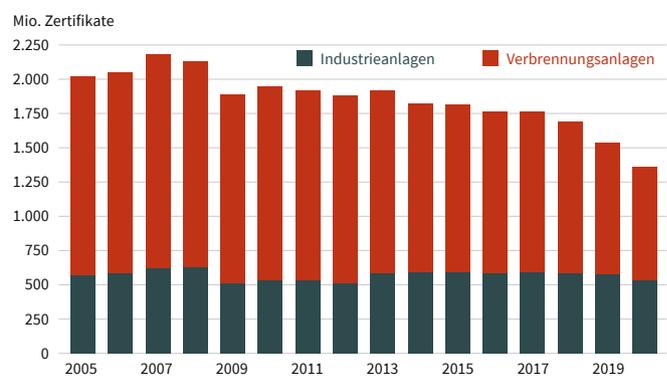
Die EU-Kommission muss also einige klimapolitische Instrumente neu ausrichten. Das bedeutet aber auch: Der perfekte Sturm im EU-Emissionshandel mag an Dynamik verloren haben, aber Anlass für eine nachhaltige Korrektur sehen wir vor den mit Spannung erwarteten Vorschlägen im Sommer nicht. Mittelfristig sehen wir sogar neue Rekordpreise.

Grafik 4: Investmentfonds zuletzt skeptischer



Stand: 10. Juni 2021; Quelle: EEA, Commerzbank Research

Grafik 5: Emissionen bei Energieversorgern stärker gefallen



Stand: 10. Juni 2021; Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research



## ANLAGEIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF DEN CO<sub>2</sub>-PREIS

An den Finanzmärkten hat mit der Einführung des EU-weiten Emissionshandels Anfang 2005 eine kleine Revolution stattgefunden. Erstmals erhielt damit die Belastung des Weltklimas durch Treibhausgas einen Preis. Zu Beginn des Emissionshandels konnten Privatanleger so gut wie nicht an diesem Markt teilnehmen. Mittlerweile haben sich allerdings auch Produkte am Markt etabliert, mit denen Privatanleger an der Preisentwicklung von Emissionsrechten partizipieren können.

Société Générale bietet bereits seit einiger Zeit Zertifikate an, mit denen Privatanleger an der Wertentwicklung von CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigungen partizipieren können. Die CO<sub>2</sub>-Zertifikate von

### Rollvorgang bei Future-Kontrakten

Zurzeit werden Zertifikate angeboten, die sich auf den Future mit Fälligkeit im Dezember 2021 beziehen. Da die gehandelten Kontrakte mit einer festen Laufzeit versehen sind, Société Générale-CO<sub>2</sub>-Zertifikate aber eine unbegrenzte Laufzeit besitzen, rollen diese regelmäßig in einen der nächstfälligen Futures. Denn: Erwirbt ein Anleger beispielsweise ein Unlimited Index-Zertifikat auf einen Future, würde die Emittentin als Absicherungsgeschäft eine entsprechende Anzahl von Future-Kontrakten an der Terminbörse kaufen. Vor der Fälligkeit des jeweiligen Futures muss dieser in einen Future mit längerer Laufzeit getauscht werden. Diesen »Future-Tausch« bezeichnet man als Rollvorgang (auch »Roll-Over-Termin« oder einfach »Rolle« genannt).

Da der Future-Preis von Angebot und Nachfrage bestimmt wird, können Futures mit unterschiedlichen Laufzeiten – auf den gleichen Basiswert bezogen – unterschiedliche Preise haben. Der Rollvorgang verläuft wertneutral – sowohl für die Emittentin als auch für den Anleger. Es gibt zwei Möglichkeiten, den Rollvorgang wertneutral durchzuführen: durch die Anpassung des Basispreises oder durch die Anpassung des Bezugsverhältnisses. Welche Anpassungsvariante angewendet wird, finden Sie in den jeweiligen Zertifikatsbedingungen Ihres ausgewählten Produkts.

Nach aktuellem Stand wird bei den Produkten von Société Générale die nächste Rolle voraussichtlich in den Future mit Fälligkeit im Dezember 2022 sein.

Société Générale beziehen sich auf die sogenannten ICE EUA Futures-Kontrakte, die in Euro an der ICE (Intercontinental Exchange) in Amsterdam gehandelt werden. Der ICE EUA Futures-Kontrakt notiert in Euro, das heißt, für den Anleger besteht kein zusätzliches Währungsrisiko, da sowohl die von Société Générale angebotenen Zertifikate als auch der zugrunde liegende Basiswert (Future) in Euro notieren.

### Der Basiswert: ICE EUA Futures-Kontrakte

Bei Futures handelt es sich um Terminkontrakte. Je nach Ausgestaltung verpflichten sie den Erwerber des Kontrakts, eine bestimmte Menge des zugrunde liegenden Basiswerts zu einem bestimmten in der Zukunft liegenden Zeitpunkt zu einem bei Abschluss festgelegten Preis zu liefern oder zu kaufen. Der Verkäufer des Kontrakts unterliegt den gleichen Pflichten spiegelbildlich.

Der Name »ICE EUA« des zugrunde liegenden Futures besteht aus den folgenden Abkürzungen:

- ICE steht dabei für den Namen der Terminbörse »Intercontinental Exchange«, an der die entsprechenden Futures gehandelt werden.
- EUA steht für »European Union Allowance« und entspricht einer europäischen CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigung für eine Tonne CO<sub>2</sub>.

Weitere Informationen zu den ICE EUA Futures-Kontrakten wie aktuelle Kursinformationen sowie Kontraktsspezifikationen und Fälligkeitstermine stehen Ihnen im Internet unter [www.theice.com](http://www.theice.com) zur Verfügung.

**Grafik 6: Wertentwicklung des ICE EUA Futures Dezember 2021**  
Wertentwicklung seit Auflage des Futures am 30. Januar 2017



Stand: 14. Juni 2021; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Société Générale bietet momentan verschiedene Zertifikatstypen mit unbegrenzter Laufzeit auf die CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigungen an.

Zum einen Partizipations-Zertifikate, mit denen Anleger je nach Bezugsverhältnis an der Wertentwicklung der Emissionsberechtigungen partizipieren können. Zum anderen Turbo- und Faktor-

Optionsscheine, bei denen Investoren an der Entwicklung steigender und fallender Kurse überproportional teilhaben können – sowohl positiv als auch negativ.

Eine komplette Übersicht über alle Produkte steht im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Geld-/Briefkurs
SD5 4UU	ICE EUA Futures	1:1	53,10/53,17 EUR
SD5 8JJ	ICE EUA Futures	10:1	5,31/5,32 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit					
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Geld-/Briefkurs
SD2 2V4	ICE EUA Futures	Call	30,8194/33,020 EUR	2,3	22,59/22,63 EUR
SD5 WQ0	ICE EUA Futures	Call	45,4581/48,710 EUR	6,8	7,74/7,78 EUR
SD5 9G5	ICE EUA Futures	Put	74,2033/68,970 EUR	2,5	21,27/21,31 EUR
SF0 MEG	ICE EUA Futures	Put	59,1142/54,940 EUR	8,6	6,17/6,21 EUR

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Geld-/Briefkurs
SB3 7KX	ICE EUA Futures	Long	3	50,17/50,91 EUR
SF1 CHC	ICE EUA Futures	Long	8	4,55/4,72 EUR
SF1 CHW	ICE EUA Futures	Short	-3	10,07/10,24 EUR
SF1 CHP	ICE EUA Futures	Short	-8	9,77/10,22 EUR

Stand: 22. Juni 2021; 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.

# DDV-STUDIE

## Discount-Zertifikate konnten auch 2020 ihre Stärken ausspielen



**Im Coronajahr 2020 waren die Märkte für Aktien und Rohstoffe alles andere als in einer Seitwärtsbewegung. Ein tiefer Einschnitt im März, eine schnelle Erholung in den darauffolgenden Monaten – das sind nicht die Szenarien, die Lehrbücher und Anlegerratgeber für Discount-Zertifikate nahelegen.**

Denn Discount-Zertifikate gehören zu den Teilschutz-Produkten, die sich insbesondere in seitwärtslaufenden Märkten bewähren. Und dennoch gab es auch im Jahr 2020 Phasen, in denen Discount-Zertifikate ihre Stärken ausspielen konnten. Mit Blick auf das Gesamtjahr konnten 76,07 Prozent der untersuchten Discount-Zertifikate trotz des schwierigen Marktumfelds eine positive Rendite erzielen, 41,10 Prozent sogar eine höhere Rendite als ihr Basiswert.

»Die Gründe, zu Beginn des Jahres 2020 Discount-Zertifikate ins Depot zu allokalieren, sind durchaus nachvollziehbar. Damals versprachen die Märkte eher eine Seitwärtsbewegung auf anhaltend hohem Niveau. Der Crash und die folgenden Marktverwerfungen zeigen einmal mehr, dass es niemals nur ein Finanzprodukt für alle Marktsituationen geben kann. Jedoch gibt es für jede Marktphase geeignete Produkte. Am Ende entscheidet die richtige Mischung über den Anlageerfolg«, sagte Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV, bei der Vorstellung der Discount-Studie in Frankfurt.

Gemäß der Studie lag die durchschnittliche Rendite der untersuchten Discount-Zertifikate im Jahr 2020 mit 1,24 Prozent pro Jahr unter der zugrunde liegenden Basiswerte im gleichen Zeitraum (16,97 Prozent p.a.). Die Renditedifferenz lässt sich unter anderem damit erklären, dass viele Basiswerte die Erholungsphase ab Mitte März in vollen Zügen verbuchen konnten. Anders verhielt es sich bei Discount-Zertifikaten, die als Teilschutz-Produkte mit Fokus auf seitwärtslaufende Märkte und aufgrund ihrer besonderen Struktur auf einen vorher festgelegten Betrag, den Höchstbetrag (Cap), begrenzt waren und die Erholung nur bis zu diesem mitnehmen konnten. Hinzu kommt, dass Discount-Zertifikate, die in der Abwärtsphase fällig wurden, bei

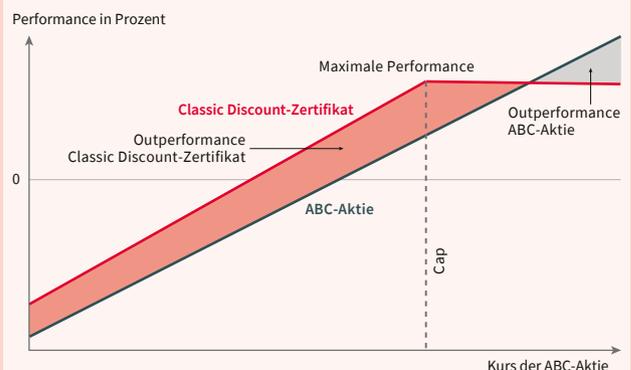
### Kurz erklärt: Wie funktionieren Discount-Zertifikate?

Mit Discount-Zertifikaten können Anleger mit einem Abschlag (Discount) in einen Basiswert einsteigen. Im Gegenzug verzichten sie auf die Teilnahme an Kurssteigerungen des Basiswerts über einen festgelegten Höchstbetrag hinaus. Ein attraktiver Ertrag kann bereits dann erzielt werden, wenn der Kurs des Basiswerts leicht steigt oder seitwärts tendiert.

Am Emissionstag des Classic Discount-Zertifikats wird der Cap als obere Kursbegrenzung definiert. Für die Einlösung des Classic Discount-Zertifikats bei Fälligkeit gilt: Notiert der Basiswert am Bewertungstag auf oder über dem Cap, kommt der Höchstbetrag zur Auszahlung. Notiert der Basiswert unter dem Cap, erfolgt die Einlösung durch Lieferung des Basiswerts bzw. durch Zahlung eines entsprechenden Betrags in Euro.

Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.sg-zertifikate.de/discount](http://www.sg-zertifikate.de/discount)

#### Einlösungsprofil am Laufzeitende – Direktinvestment vs. Classic Discount-Zertifikat





Rückzahlung in der Regel tief im Minus lagen und so ebenfalls zu der niedrigen Durchschnittsrendite der Zertifikate beitrugen.

Ein positiveres Bild ergibt sich für Discount-Zertifikate, die in der Tiefphase im März oder kurz danach emittiert wurden: Aufgrund der gestiegenen Volatilität konnten höhere Discounts gewährt werden. Die durchschnittliche Rendite der im zweiten Quartal emittierten Zertifikate betrug 14,52 Prozent pro Jahr. Dies lässt sich gut an der Performance der 32.508 Zertifikate ablesen, die im zweiten Quartal nach dem Einbruch des Marktes emittiert wurden: 90,28 Prozent der von April bis Juni emittierten Zertifikate behielten ihre Maximalrendite am letzten Beobachtungstag, das heißt, der Basiswertkurs lag über dem Cap.

Neben den Renditezahlen gibt es eine Reihe von Kennzahlen für Discount-Zertifikate, die in der vorliegenden Studie untersucht wurden und die bei einer Investition in diese Produktkategorie betrachtet werden sollten. Interessant ist dabei die Wahrscheinlichkeit, mit der ein Discount-Zertifikat am Laufzeitende die Maximalrendite erzielt, wenn der Kurs des Basiswerts am letzten Bewertungstag des Discount-Zertifikats auf oder über dem Cap liegt. Dies wird verdichtet in der sogenannten Maximum Yield Probability. So hatten von den 68.604 im Jahr 2020 fälligen Zertifikaten 28,52 Prozent am ersten Beobachtungstag eine Maximum Yield Probability von über 90 Prozent. Von diesen 19.566 Zertifikaten erzielten 72,83 Prozent bei Fälligkeit ihre Maximalrendite. Im Jahr 2020 führte die Entscheidung für Discount-Zertifikate mit einer hohen Maximum Yield Probability für Anleger aufgrund des starken Einbruchs der Märkte im März und des besonderen Gesamtmarktumfelds in der Regel zu niedrigen oder sogar negativen durchschnittlichen Zertifikaterenditen. Anleger, die ein höheres Risiko eingegangen sind und Zertifikate mit einer niedrigeren Maximum Yield Probability gewählt haben, das heißt einen höheren Abstand des Basiswertes zum Cap wählten, wurden in der Regel mit einer höheren Rendite belohnt.

In der aktuellen Studie hat TTMzero in Kooperation mit der Börse Stuttgart 170.984 Discount-Zertifikate für das Jahr 2020 analysiert. Die untersuchten Zertifikate beziehen sich auf die Top-70-Basiswerte aus Europa und den USA. Ziel der Studie ist es, Investitionen in Discount-Zertifikate mit Direktinvestitionen in den entsprechenden Basiswert in Bezug auf die Rendite-Attraktivität zu vergleichen. Hierfür wurden die im Untersuchungszeitraum realisierten Renditen von Zertifikaten und Basiswerten gegenübergestellt. Weiterhin soll die Studie das umfangreiche Angebot von Discount-Zertifikaten im deutschen Markt beschreiben und den Anlegern einen guten Überblick über die Chancen und Risiken der angebotenen Discount-Zertifikate verschaffen.

Die vollständige Studie finden Sie unter [www.derivateverband.de](http://www.derivateverband.de).

## DREI FRAGEN AN LARS BRANDAU, GESCHÄFTSFÜHRER DES DDV

### Werden Discount-Zertifikate Ihrer Meinung nach von vielen Anlegern unterschätzt?

Die Frage ist leichter als die Antwort. Grundsätzlich würde ich sagen, hoffentlich nicht. Discount-Zertifikate haben seit ihrer Erfindung vor gut 30 Jahren einen festen Platz in den Depots der Privatanlegerinnen und -anleger. Der Zuspruch zu dieser Produktgattung ist kontinuierlich hoch. Die meisten Menschen, die ihre Erfahrungen im Einsatz mit Discountern gemacht haben, greifen regelmäßig erneut darauf zurück. Dennoch sind die Produkte erklärungsbedürftig, und unter dem Strich nutzen nach wie vor zu wenige die Möglichkeiten, die diese defensiven Teilschutz-Produkte liefern.

### Inwiefern können konservative Discount-Zertifikate auch die aktuelle Null-Zins-Politik kompensieren?

Zunächst einmal sind Discount-Zertifikate klassische Anlageprodukte für tendenziell risikoaversere Investorinnen und Investoren. Mit dem Discount lässt sich das Risiko einer Direktanlage verringern, einfach durch den günstigeren Einkauf, und gleichzeitig eine attraktive Rendite erzielen. Es handelt sich dennoch nicht um eine Eier legende Wollmilchsau. Kein Finanzprodukt ist für alle Marktsituationen geeignet. Discount-Zertifikate werden normalerweise in seitwärtslaufenden Märkte mit geringeren Schwankungen gekauft. Insofern wäre auch jetzt, angesichts der hohen Börsenstände, ein Discount-Zertifikat mehr als nur eine Überlegung wert.

### Welche Faktoren gibt es bei der Auswahl eines Discount-Zertifikats zu beachten?

In der Tat sollten Anlegerinnen und Anleger immer mehrere Faktoren im Auge behalten. An erster Stelle steht die Frage der Markteinschätzung: Was trauen sie dem Markt bzw. dem Basiswert zu? Dann spielen immer auch die normalen Kennzahlen eine Rolle, die individuelle Risikoneigung, der zeitliche Anlagehorizont und nicht zuletzt die Bonität des Emittenten.

# AM ANFANG STEHT DIE STORY

## Interview mit Markus Weingran und Vanessa Kirchwehm, onvista Mahlzeit

**ideas: Mit dem Format »onvista Mahlzeit« versorgen Sie börsentäglich über 40.000 Abonnenten auf dem YouTube-Kanal des Finanzportals onvista mit aktuellen Börsennews sowie Aktienanalysen. Wie ist das Format entstanden und haben Sie damit gerechnet, dass es ein solcher Erfolg wird?**

**Markus Weingran und Vanessa Kirchwehm:** Das Format ist aus einer spontanen Idee zusammen mit Vanessa entstanden. Wir haben überlegt, wie wir das Thema Börse und Aktien mal anders angehen können als sonst üblich. Nach relativ kurzer Zeit haben wir uns dann ein iPhone geschnappt und ich habe mich vor einen Fernseher gestellt, auf dem Vanessa die Charts durchklickt – somit war onvista Mahlzeit geboren.

Dass wir nach anderthalb Jahren über 40.000 Abonnenten und eine so große und tolle Community auf Discord haben, hätte ich nach der ersten Woche Mahlzeit niemals gedacht. Wir hatten in den Anfängen mit Tonproblemen zu kämpfen und dass da auf einmal ein Typ mit Superhelden-T-Shirt über Börse und Aktien redet, kam zu Beginn auch nicht immer gut an. Aber wir haben die Tonprobleme schnell in den Griff bekommen, uns stetig weiterentwickelt und jetzt bin ich sehr froh, dass wir das Projekt durchgezogen haben. Die Abonnentenzahl ist eine schöne Bestätigung dafür, dass wir trotz anfänglichen Gegenwinds vieles richtig gemacht haben.

**Ein wesentlicher Bestandteil von onvista Mahlzeit ist die Interaktion mit der Community. Welche Themen stehen hier derzeit besonders hoch im Kurs?**

Der Höhenflug und Absturz vieler Wasserstofftitel ist immer ein großes Thema in der Community. Aber auch Impfstoff-Aktien und die Coronagewinner und -verlierer werden heiß diskutiert. Wir sind alle zusammen immer auf der Suche nach guten Gelegenheiten an den Aktienmärkten. Das Schöne an diesem Austausch ist, dass auch ich immer wieder auf Aktien aufmerksam gemacht werde, die ich so

nicht auf dem Radar habe. Daher macht es mir auch unheimlich Spaß, mit der Community in unserem Discord-Channel zu diskutieren. Es ist nicht einseitig, sondern beide Seiten profitieren davon und am Ende sogar alle Mahlzeit-Zuschauer, da ich dort auch die spannendsten Werte aus der Community bespreche.

**In der Sendung pflegen Sie auch ein Musterdepot. Nach welchen Kriterien wählen Sie dort die Werte aus und können auch unsere ideas-Leser dem Depot folgen?**

Die Strategie meiner Aktienwahl ist ähnlich wie mit meinem Musikgeschmack. Im Grunde genommen bin ich Hardrock-Fan, aber in meiner Playlist sind Songs aus jedem Genre. So in etwa verhält es sich auch bei den Aktien. Eigentlich bin ich ein Value-Fan, aber im Musterdepot befinden sich auch Papiere, die ich nach anderen Kriterien ausgewählt habe. Ich achte nicht nur ausschließlich auf Fundamentaldaten oder lasse die Charttechnik den Ausschlag geben. Oft ist es ein Mix aus verschiedenen Kriterien, die für mich stimmen müssen. Am Anfang steht dabei immer die Story oder ein interessantes Produkt. Daraus ergibt sich dann der weitere Weg. Mal wird es dann ein Value-Wert oder eine Growth-Aktie. Ein anderes Mal springe ich auf einen Trend auf oder versuche, eine charttechnische Gelegenheit auszunutzen. Ich bin der Meinung, dass es nicht die eine Strategie gibt, die zum Erfolg führt. Jede Strategie hat ihre Vor- und Nachteile, aber eines haben sie alle gemeinsam: Sie können auch mal falschliegen. Daher ist die größte Kunst eigentlich nicht die Wahl der Aktie, sondern sich einzugestehen, dass man auch mal falschliegt und dann entsprechend zu handeln. Für Ihre Leser ist es sehr einfach, meinen Musterdepots und Watchlisten zu folgen: Sie können sich kostenlos auf unserer Homepage [www.onvista.de](http://www.onvista.de) unter my onvista registrieren und dann meine entsprechenden Musterdepots abonnieren. Neben dem laufenden Depot gibt es auch ein Dividendendepot und ein Musterdepot für

das laufende Jahr, an dem nichts geändert wird. Zudem gibt es auch Watchlisten zu verschiedenen Themen wie Wasserstoff, Lithium oder Gold. Da dürfte für alle etwas dabei sein.

Besprochen werden die Musterdepots und Watchlisten regelmäßig in der Sendung Mahlzeit auf unserem YouTube-Kanal – täglich live um 13 Uhr. Während der Live-Sendung beantworte ich auch immer Fragen, die den Zuschauern unter den Nägeln brennen. Wer die Sendung nicht live sehen kann und nur als Aufzeichnung, der bekommt in unserer Discord-Community immer Hilfe – entweder von den Mitgliedern oder von mir. Hier haben wir auch immer interessante Events. So sind wir mit der Community zum Beispiel in einem Sprach-Chat in den Mai getanzt. Das war sehr lustig und interessant.

**Herr Weingran, Sie sind vor allem Eishockey-Fans nicht unbekannt. Sie spielten in der 1. Bundesliga und waren im Anschluss als Trainer aktiv. Was hat Sie in die Welt der Kapitalmärkte gebracht und würden Sie sagen, dass Ihnen die Erfahrungen aus der Eishockey-Welt in Bezug auf Taktik auch an der Börse hilft?**

In die Welt der Kapitalmärkte hat mich meine Frau gebracht. Sie war schon vor mir in der Branche tätig. Durch ihre Arbeit habe ich mich immer mehr mit dem Thema Börse und Aktien beschäftigt

und irgendwann war ich dann so begeistert davon, dass ich als Redakteur vom Sport zur Börse gewechselt bin.

Was Eishockey und Börse angeht, so bin ich bei beiden mit dem Alter disziplinierter geworden. An der Börse kann ich mich aber immer noch genauso ärgern wie auf dem Eis, wenn ich von der Taktik abweiche und dafür einen Denkkzettel bekomme. Natürlich liege ich bei all meinen Entscheidungen im Musterdepot oder bei den Einschätzungen von Aktien nicht zu 100 Prozent richtig. Aber offen damit umzugehen und den Zuschauern dann zu zeigen, dass man die entsprechenden Konsequenzen zieht, macht auch ein wenig den Charme von Mahlzeit aus. Es fällt keine meiner Einschätzungen unter den Tisch.

**Wie war es bei Ihnen, Frau Kirchwehm? Wann wurde Ihr Interesse für die Börse geweckt?**

Meine erste Aktie war die Allianz, mein Papa hat sie kurz nach der Finanzkrise 2008 für mich gekauft. . . Die Kurse stiegen und einiges an Dividende sammelte sich über die Jahre an. Als ich dann ein paar Jahre später wieder ins Depot geschaut habe und Dividende sowie Gewinne sah, war meine Begeisterung für die Börse entfacht.

**Mit dem Mahlzeit-Format sprechen Sie vor allem ein Publikum an, das schon eine gewisse Affinität zum Börsengeschehen hat. Gibt es bei onvista auch Initiativen, um mehr Menschen für die Finanzmärkte zu begeistern und Wissen rund um die Kapitalmärkte zu vermitteln?**

Für Börsenneulinge gibt es auf onvista.de beispielsweise den Ratgeber- und Vergleiche-Bereich mit zahlreichen spannenden Artikeln rund um Fragen, die man sich als Einsteiger stellt, wie zum Beispiel »Aktien kaufen für Einsteiger«, »Richtig in Gold anlegen« oder »So finden Sie den besten Broker«. Darüber hinaus lädt unser personalisierter Nutzerbereich »my onvista« mit kostenfreien Watchlisten und Musterdepots zum Learning by Doing ein. Hier kann der Nutzer mit einem Musterdepot üben, erste Käufe simulieren und lernen, die Börse zu verstehen. Dann ist der Weg zum ersten echten Trade auch nicht mehr weit.

Auch die Expertenlisten im my onvista-Bereich sind eine klasse Möglichkeit zur Orientierung für Neulinge. Hier bekommt man einen Überblick, in welche Branchen und Aktien die alten Börsenhasen derzeit investieren, und kann sich Ideen für die eigenen Anlagen holen. my onvista bietet zudem eine Übersicht der beliebtesten Werte verschiedener Assetklassen, auch hier kann man sich Anlageinspirationen holen.

**Vielen Dank für das Gespräch.**

Das Interview führte Anja Weingärtner.



# SMI: RALLY DEUTET SICH AN



**ACHIM MATZKE**

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Der SMI (Swiss Market Index) hat mit Blick auf die Zeitspanne während der Coronapandemie drei verschiedene Relative Stärken oder Schwächephasen gegenüber anderen wichtigen europäischen Aktienindizes herausgebildet. Zum Start der Pandemie im ersten

Quartal 2020 hatte der SMI – wegen seiner Zusammensetzung und auch historischen Entwicklung – den Charakter des »sicheren Hafens« mit einer ausgeprägten Relativen Stärke, die bis zum September/Oktober 2020 andauerte. Danach folgte in der zweiten Phase eine Relative Schwäche im europäischen Vergleich, wobei besonders die Aktienindizes, die »Re-Opening-Gewinner« waren, einen Aufholprozess starteten und eine Relative Stärke aufbauen konnten.

Zurzeit läuft der SMI mit der derzeitigen technischen Entwicklung in eine dritte technische Phase hinein, wobei die technischen Verbesserungen bei einigen Index-Schwergewichten mithelfen, dass

## SMI

Indexpunkte



K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal; TP = Take-Profit-Signal

Stand: 15. Juni 2021; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



## ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN SMI

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CUO F0Z
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	108,90/108,93 EUR
Währungsgesichert	Nein

Mit dem Unlimited 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.

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CUO F00
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	119,19/119,22 EUR
Währungsgesichert	Ja

Mit dem Unlimited 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.

der Index wieder einen Performer-Status erreicht. Aus langfristiger technischer Sicht befindet sich der SMI seit März 2009, ausgehend von 4.235 Punkten, in einem intakten technischen Haussezyklus. Hierbei war der Index im Frühjahr 2015 bis zur gestaffelten Widerstandszone (9.540 bis 9.600 Punkte) gestiegen. Unterhalb dieser Zone formte der Index ein technisches Aufwärtsdreieck heraus. Im Jahr 2019 war der SMI mit einem Investmentkaufsignal angesprungen und bis zum Februar 2020 auf 11.270 Punkte gestiegen (Widerstandszone; altes Allzeithoch und Vor-Corona-Niveau).

Aus mittelfristiger technischer Sicht befindet sich der Index seit dem Corona-Baisse-Low (7.650 Punkte im März 2020) in einer neuen Haussebewegung. Mit dem Rückenwind der verbesserten Marktbreite ist der Index jetzt mit einem neuen Kaufsignal auf neue Allzeithochs gestiegen, wobei aufgrund der guten technischen Gesamtlage das technische Etappenziel für 2021 auf »Kurs-etablierung oberhalb von 12.000 Punkten« (altes technisches Kursziel waren 11.500 bis 11.600 Punkte) angehoben wird. Aus kurzfristiger technischer Sicht deutet der neue (kurzfristige) Aufwärtstrend eine Rally in Richtung 12.000 Punkte an.



## ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN SMI

Unlimited Turbo-Optionsschein	
WKN	SFO SF9
Typ	Call
Basispreis	10.883,4415 Pkt.
Knock-Out-Barriere	11.110,0000 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	9,44/9,45 EUR
Hebel	11,5
Währungsgesichert	Nein

Mit dem Unlimited Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des SMI profitieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst 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-Optionsschein	
WKN	CL2 792
Typ	Put
Basispreis	13.283,2040 Pkt.
Knock-Out-Barriere	13.000,0000 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	12,49/12,51 EUR
Hebel	8,7
Währungsgesichert	Nein

Mit dem Unlimited Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des SMI profitieren. Die Laufzeit des Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst 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: 22. Juni 2021; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN.

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

# ROCHE: AUF DEM WEG ZUM ALLZEITHOCH



**PETRA VON KERSENBROCK**

Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Der Roche Holding AG-Genussschein (kurz Roche), der im STOXX Europe 50 mit einem Indexanteil von derzeit ca. 5,1 Prozent Position 3 belegt, ist nach wie vor ein defensiver technischer Wachstumswert. Aus sehr langfristiger technischer Sicht befindet sich der

Titel seit September 1990 in einer 30-jährigen Haussebewegung, die ab 2000 in einen moderaten langfristigen Hausstrend (Trendlinie verläuft zurzeit bei ca. 200,00 Schweizer Franken) hineingelaufen ist. Dieser langfristige Bilderbuchtrend besteht bisher aus einem Wechselspiel von Investmentkaufsignalen, normalen Hausstrends und technischen Korrekturen bzw. (Zwischen-)Baisen.

Aus mittelfristiger technischer Sicht startete Roche im Juni 2018 bei 206,35 Schweizer Franken eine neue Aufwärtsbewegung, wobei die Investmentkaufsignale vom Jahreswechsel 2018/2019 die vorherige (Zwischen-)Baisse beendeten. Diese neue mittelfristige Haussebewegung und die damit verbundene Relative Stärke (im europäi-

## Roche-Genussschein

Schweizer Franken  
400



K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal; TP = Take-Profit-Signal  
Stand: 15. Juni 2021; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



## ANLAGEIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF ROCHE

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SF1 BZE
Cap/Höchstbetrag	360,00 CHF
Bewertungstag	18.03.2022
Fälligkeit	25.03.2022
Geld-/Briefkurs	298,41/298,52 EUR
Discount	5,21 %
Max. Rendite p.a.	13,49 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des Roche-Genussscheins. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 360,00 Schweizer Franken. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SFO V8Y
Barriere	280,00 CHF
Bonuslevel/Cap	388,00 CHF
Bewertungstag	17.06.2022
Fälligkeit	24.06.2022
Geld-/Briefkurs	355,70/355,98 EUR
Abstand zur Barriere	18,76 %
Bonusrendite p.a.	8,95 %
Währungsgesichert	Ja

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung des Roche-Genussscheins bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (388,00 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. Das Zertifikat ist währungsgesichert.

schen Blue-Chip-Vergleich) konnte Roche auch zu Beginn der Coronapandemie aufgrund des technischen Charakters eines »sicheren Hafens« durchhalten und im April 2020 bei 357,85 Schweizer Franken (neuer Widerstand) neue Allzeithochs generieren.

Als im Pharma- und Healthcare-Bereich andere Titel als Coronagewinner angesehen wurden und dann noch die Re-Opening-Spekulationen einsetzten, rutschte Roche in einen mittelfristigen Korrektur-Trend (die Trendlinie lag zuletzt bei ca. 320,00 Schweizer Franken). Dieser Trend war bereits ab November 2020 in eine Trading-Bodenformation (Unterstützungszone: 290,00 bis 295,00 Schweizer Franken) hineingelaufen.

Zuletzt ist Roche mit einem neuen Investmentkaufsignal aus dieser Trading-Bodenformation und aus dem Korrekturtrend ausgebrochen, wobei auch die leicht fallende 200-Tage-Linie gekreuzt wurde. Da sich bei Roche jetzt ein neuer mittelfristiger Aufwärtstrend mit dem neuen technischen Etappenziel »Test der Allzeithochs bei 358,00 Schweizer Franken« andeutet, ist Roche wieder ein technischer (Zu-)Kauf.



## ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ROCHE

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SD7 6JZ
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	301,25 CHF
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,05/4,06 EUR
Hebel	7,8
Währungsgesichert	nein

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	CLO WV4
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	391,53 CHF
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,36/4,37 EUR
Hebel	7,2
Währungsgesichert	Nein

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

Stand: 22. Juni 2021; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN.

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

# DAS ELLIOTT-WELLEN-PRINZIP – TEIL 2



**RALF FAYAD**

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

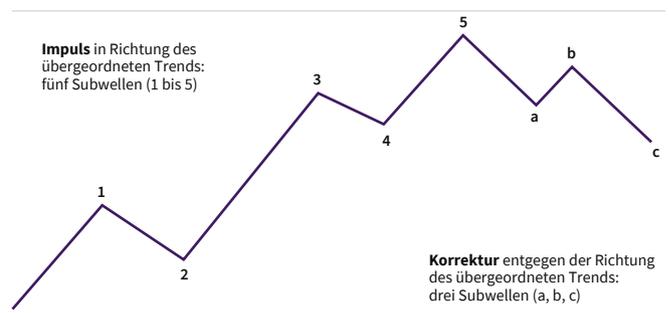
**In der vorherigen Ausgabe wurde dargelegt, dass das Elliott-Wellen-Prinzip von Ralph N. Elliott als Weiterentwicklung der Dow-Theorie basierend auf der Fibonacci-Zahlenfolge entwickelt wurde. Daneben wurde aufgezeigt, dass die Finanzmärkte gemäß diesem Prinzip einem festen Acht-Wellen-Zyklus von fünf Impulswellen in Trendrichtung und anschließend drei Korrekturwellen in entgegengesetzter Richtung folgen. Nachfolgend sollen die wichtigsten Regeln und Richtlinien zu diesem Zyklus skizziert werden.**

## Impulswellen

Eine Impulswelle in Trendrichtung lässt sich immer in fünf Subwellen unterteilen. Dabei muss die Welle 1 immer eine Impulswelle oder ein sogenanntes Leading Diagonal Triangle (LDT) sein, bei dem die Begrenzungslinien konvergieren. Wie die Impulswelle besteht das LDT aus fünf Subwellen. Bei Letzterem kommt es jedoch zu einer preislichen Überlappung zwischen Welle 1 und Welle 4, während dies bei der Impulswelle nicht erlaubt ist. Die Welle 2 stellt eine aus drei Wellen bestehende Korrekturwelle der Welle 1 dar und darf dabei das Tief der Welle 1 nicht zu 100 Prozent erreichen. Die Welle 3 stellt dann wieder eine Impulswelle dar und darf niemals die kürzeste der fünf Wellen sein. Die Welle 4 stellt wiederum eine Korrekturwelle dar, die entweder dreiwellig oder ein aus fünf Subwellen bestehendes Dreieck ist. Mit Ausnahme des LDT (siehe Grafik 1) darf die Welle 4 die Preiskurve nicht bis in das Territorium der vorausgegangenen Welle 1 zurückführen. Die Welle 5 muss ein Impuls oder ein sogenanntes Ending Diagonal Triangle (EDT) sein. Beim EDT konvergieren die Begrenzungslinien und es kommt zu einer preislichen Überlappung von Subwelle 4 mit Subwelle 1. Anders als

beim LDT bestehen die fünf Subwellen jedoch ausschließlich aus Korrekturwellen, sodass sich eine 3-3-3-3-3-Sequenz statt einer 5-3-5-3-5-Sequenz ergibt. Mit Blick auf die Richtlinien zu Impulswellen ist festzustellen, dass in der Regel eine der drei Impulswellen in Trendrichtung eine Ausdehnung aufweist, das heißt preislich signifikant länger ist als die anderen beiden. Im Bereich der Aktienmärkte ist dies meist die Welle 3, während es an den Rohstoffmärkten häufig die Welle 5 ist. Die einzelnen Impulswellen stehen dabei meist in einem Fibonacci-Verhältnis zueinander. Eine ausgedehnte Impulswelle erreicht häufig 161,8 Prozent der Länge der anderen Impulswellen. Weitere oft anzutreffende Ausdehnungsgrade sind 200 Prozent und 261,8 Prozent. Kommt es bei einer Impulswelle zu einer Ausdehnung – vor allem bei Welle 3 – so sind die anderen beiden Wellen in Trendrichtung häufig in etwa gleich lang. Kommt es bei Welle 5 zu einer Ausdehnung, so ergibt sich ein mögliches Kursziel, indem man 161,8 Prozent der Strecke vom Tief (im Aufwärtstrend) der Welle 1 zum Hoch der Welle 3 am Tief der Welle 4 nach oben projiziert. Ferner ist bei der Ausbildung der Welle 5 in der Regel eine Abschwächung der Trenddynamik (Momentum) sowie ein Rückgang im Handelsvolumen festzustellen.

**Grafik 1: Grundmuster Haussezyklus**



Quelle: Société Générale

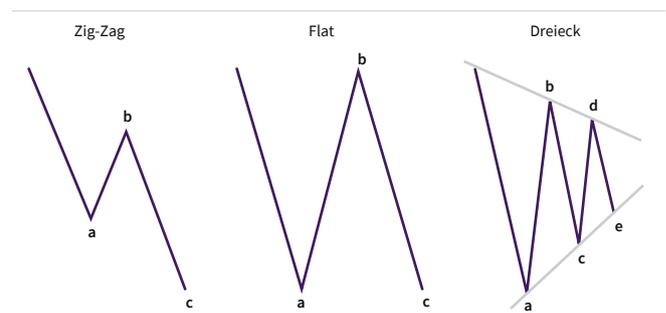


### Korrekturwellen

Die Korrekturwellen lassen sich unterteilen in die Formen Zig-Zag, Flat und Dreieck sowie in Kombinationen aus diesen dreien (komplexe Korrektur). Das dreiwellige Korrekturmuster Zig-Zag weist die Wellenstruktur 5-3-5 auf. Dies bedeutet, dass die erste – in Richtung des Korrekturtrends laufende – Welle a in fünf Subwellen unterteilt werden kann. Die anschließende Welle b korrigiert wiederum die Welle a in drei Wellen und darf nicht den Ausgangspunkt der Welle a erreichen. Darauf folgt schließlich die fünfteilige Welle c in Richtung des Korrekturtrends. Letztere läuft dabei über den Endpunkt der Welle a hinaus. Das dreiwellige Korrekturmuster Flat stellt eine eher seitwärts gerichtete Korrektur dar und weist die Wellensequenz 3-3-5 auf. Die Welle a ist somit ebenso wie die Welle b dreiwellig, gefolgt von einer fünfwelligen c-Welle. Das fünfwellige Dreieck – in der Regel auftretend mit konvergierenden Begrenzungslinien (Contracting Triangle) – weist die Wellenstruktur 3-3-3-3-3 auf und wird mit den Buchstaben a, b, c, d, e gelabelt. Es tritt als Welle 4 einer Impulsbewegung oder als Subwelle b einer einfachen Korrekturformation (Zig-Zag oder Flat) auf. Daneben kann es noch Bestandteil komplexerer Korrekturformen sein, deren Darstellung im hier vorliegenden Rahmen jedoch zu weit führen würde. Allgemein lässt sich zu den Korrekturwellen festhalten, dass sie gemäß dem Elliott-Wellen-Prinzip die vorausgegangene Trendbewegung in der Regel in einem Fibonacci-Verhältnis korrigieren (Fibonacci-Retracement), bevor sich der Trend fortsetzt. Typisch vorkommende Retracement-Niveaus sind 23,6 Prozent, 38,2 Prozent, 50 Prozent, 61,8 Prozent und 76,4 Prozent/78,6 Prozent. Die Korrekturwelle 2

korrigiert häufig 50 Prozent oder 61,8 Prozent der Welle 1, während die Welle 4 eher dazu neigt, 23,6 Prozent oder 38,2 Prozent der Welle 3 zu retracen. Gemäß der sogenannten Rule of Alternation ist es unwahrscheinlich, dass im Rahmen einer Impulsbewegung zweimal hintereinander dieselbe Korrekturform auftritt. Entwickelt sich also in Welle 2 ein Zig-Zag, so ist zu erwarten, dass sich Welle 4 als ein Flat oder Dreieck ausbilden wird. Wie bei den Impulswellen gibt es auch Zielprojektionen aus dem Verhältnis der Subwellen der Korrektur. Am wichtigsten ist die Richtlinie, dass die Welle c einer Zig-Zag-Formation preislich häufig genauso lang ist wie Welle a.

**Grafik 2: Korrekturwellen (im Aufwärtstrend)**



Quelle: Société Générale

# FUTURES: GESCHÄFTE IN DER ZUKUNFT



**DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE**  
service.zertifikate@sgcib.com

**Beschäftigt sich ein Anleger mit Derivaten oder strukturierten Produkten bezogen auf Indizes, Rohstoffe oder Währungen, wird ihm früher oder später der Begriff »Future« begegnen. Aber was sind eigentlich Futures und warum sind sie so wichtig im Zusammenhang mit der Funktionsweise und dem Handel von Derivaten?**

Im Gegensatz zu Optionen handelt es sich bei Futures um sogenannte unbedingte Termingeschäfte. Termingeschäfte sind Geschäfte, die nicht unmittelbar stattfinden, sondern zeitlich verzögert zu erfüllen sind. Unbedingt bedeutet dabei, dass diese Termingeschäfte sowohl vom Käufer als auch vom Verkäufer auf jeden Fall – also unbedingt – zu erfüllen sind.

Eine Besonderheit der Termingeschäfte in Form von Futures liegt darin, dass die Kontrakte standardisiert sind und an Terminbörsen wie zum Beispiel der Eurex oder der Rohstoffbörse CME (Chicago Mercantile Exchange) gehandelt werden.

Somit ist ein Future ein verbindlicher Kontrakt, den zwei Parteien miteinander abschließen, durch den sie sich jeweils verpflichten:

- einen genau bestimmten Basiswert (zum Beispiel Indizes, Devisen oder Rohstoffe)
- in einer bestimmten Menge
- zu einem zukünftigen, bereits festgelegten Zeitpunkt
- zu einem bereits festgelegten Preis zu liefern (Verkäufer des Futures) bzw. zu kaufen (Käufer des Futures).

## Beispiel:

Ein Weizen-Produzent verkauft einen Septemberweizen-Kontrakt zu 37.000 US-Dollar (5.000 Bushel pro Kontrakt entsprechen ca. 136 Tonnen). Er verpflichtet sich damit, zum Fälligkeitstermin im September 5.000 Bushel Weizen an den Kontrahenten des Geschäfts (Käufer des Kontrakts) zu liefern. Dafür erhält er den vereinbarten Betrag in Höhe von 37.000 US-Dollar. Der Kontrahent hingegen verpflichtet sich, die Ware abzunehmen und die Summe von 37.000 US-Dollar an den Produzenten zu zahlen.

“Die meisten Termingeschäfte werden durch sogenannte Reversing Trades glattgestellt, es kommt also zu keiner effektiven Lieferung des zugrunde liegenden Basiswerts.”

In der Praxis wird allerdings nur ein Bruchteil der insgesamt abgeschlossenen Geschäfte tatsächlich beliefert. Die meisten Termingeschäfte werden durch sogenannte Reversing Trades glattgestellt, es kommt also zu keiner effektiven Lieferung des zugrunde liegenden Basiswerts.

Zur Teilnahme am Future-Handel an den Terminbörsen muss ein sogenanntes Margin-Konto eingerichtet werden, auf dem die Initial Margin eingezahlt wird. Diese Margin dient als Sicherheitsleistung und soll die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der Börsenteilnehmer bei eventuellen Verlusten sicherstellen. Reicht die Sicherheitsleistung wegen zu hoher Verluste während der Laufzeit der Kontrakte nicht aus, wird von der jeweiligen Terminbörse ein Nachschuss verlangt, die sogenannte Variation Margin. Durch die im Verhältnis zum Kontraktwert geringe Initial Margin und den damit einhergehenden geringen Kapitaleinsatz, den der Investor aufbringen muss, entsteht die Hebelwirkung des Futures. Diese Hebelwirkung wirkt sich sowohl auf die Gewinne aus, die man erzielen kann, als auch – bedingt durch die Nachschusspflicht – auf die Verluste.



Für Privatpersonen ist ein direkter Zugang zu den Terminbörsen in der Regel nicht möglich. Daher müssen sich Privatanleger immer eines Finanzdienstleisters, einer Bank und/oder eines Brokers bedienen, die über die direkte Anbindung an die Börsen verfügen.

Der Kurs eines Futures bildet sich ähnlich wie bei Aktien durch Angebot und Nachfrage an der jeweiligen Terminbörse. In der Regel bewegt sich dieser Kurs nah am jeweiligen Kurs des Basiswerts (Kassakurs). Eine Differenz zwischen Future-Kurs und Kassakurs ist während der Laufzeit des jeweiligen Futures völlig normal, man nennt sie »Basis«. Die Basis sollte am Fälligkeitstag des Futures gleich null sein, denn an diesem Tag sind Future und Basiswert gleichwertig. Würden die Kurse dennoch abweichen, wäre beispielsweise durch Verkauf des teureren Futures und Kauf des Basiswerts an der Börse eine risikolose Arbitragemöglichkeit gegeben, so würden die Marktteilnehmer dies ausnutzen, bis das Gleichgewicht wiederhergestellt ist und die risikolose Gewinnmöglichkeit (Free Lunch) eliminiert ist.

Um die Existenz der Basis zu verstehen, ist es sinnvoll, sich zu verdeutlichen, wie sich der Wert eines Futures prinzipiell zusammensetzt – nämlich aus dem Kassapreis des Basiswerts und den sogenannten Cost of Carry. Die Cost of Carry bestehen vereinfacht ausgedrückt aus den Lagerhaltungskosten des Basiswerts zuzüglich der Zinsen zur Finanzierung des Basiswerts (Opportunitätskosten). Hiervon abgezogen werden die eventuellen Erträge aus dem Basis-

wert. Der Future-Kurs kann also sowohl unter als auch über dem Kassakurs liegen, beispielsweise dann, wenn die Erträge höher als die Zinsen und die Lagerhaltungskosten sind oder umgekehrt. Notiert der Future unter dem Kassakurs des Basiswerts, spricht man von einer Backwardation-Marktsituation. Liegen die Future-Kurse dagegen oberhalb des Kassapreises, nennt man dies Contango.

Auch bei verschiedenen Zertifikaten von Société Générale, wie zum Beispiel Zertifikate auf Rohstoffe, werden in der Regel Futures als Basiswert verwendet. Die begrenzte Laufzeit von Futures führt bei Unlimited Zertifikaten (Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit) dazu, dass zu bestimmten Terminen der in Kürze fällige Future verkauft und gleichzeitig ein längerlaufender Future gekauft werden muss – dies wird auch als »Roll-Over« bezeichnet. Wie sich Backwardation- und Contango-Marktsituationen ergeben und was beim Roll-Over genau passiert, soll in den nächsten Ausgaben von ideas näher beleuchtet werden.

**Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?**

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

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

## 14. DDV-PREISE FÜR WIRTSCHAFTSJOURNALISTEN

# CLAUS DÖRING IST JOURNALIST DES JAHRES



Der Deutsche Derivate Verband (DDV) hat Claus Döring als Jour-

nalist des Jahres 2021 ausgezeichnet. Der Preis ist mit 5.000 Euro dotiert. Claus Döring ist ehemaliger Chefredakteur der Börsen-Zeitung in Frankfurt am Main.

»Die Finanzmaterie ist komplex. Claus Döring gelingt es durch seine ihm eigene ruhige, sachliche und fundierte Art, Fakten auf den Punkt zu bringen und Hintergründe zu beleuchten. Unter Kollegen am Finanzplatz ist er bekannt dafür, die Mitglieder der Redaktion engagiert zu unterstützen. Damit ist Claus Döring nicht nur ein erfahrener Journalist, der sich Neugierde und Offenheit bewahrt hat, sondern auch Mentor für die nachfolgende Journalistengeneration«, würdigt Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV, den Preisträger.

Seit 2008 prämiiert der Deutsche Derivate Verband jedes Jahr herausragende journalistische Leistungen. Die Jury setzt sich aus unabhängigen Experten, Vertretern der Börse Stuttgart, der Börse Frankfurt Zertifikate und des DDV zusammen. Sie bewertet die besten journalistischen Leistungen in den vier Hauptkategorien Geldanlage, Altersvorsorge, Allgemeine Wirtschafts- und Finanzpolitik sowie Strukturierte Wertpapiere. Darüber hinaus vergab die Jury in diesem Jahr zwei Sonderpreise.

### WEITERE PREISTRÄGER

#### Strukturierte Wertpapiere

Matthias von Arnim: »Steuerliche Verlustverrechnung«  
Der ZertifikateBerater, Artikelserie 2020

#### Geldanlage

Caspar Tobias Schlenk: »Spielgeld«, Capital, 09/20

#### Allgemeine Wirtschafts- und Finanzpolitik

Alexandra Baude, Stefan Reccius:  
»Umbau im Getriebe der Weltwirtschaft«  
Börsen-Zeitung, 31.12.2020

#### Altersvorsorge

Johannes Lenz: »Es gibt keine Garantien mehr – Altersvorsorge für die junge Generation«  
Bayerischer Rundfunk, 09.11.2020

#### Sonderpreise der Jury

Anja Ciechowski und Anika Kohl: »Auf Geldreise« (Podcast)

Carsten Korfmacher: »Die Welt nach Corona«, Nordkurier, Artikelserie 2020

# WEBINAR DES MONATS

## Corona geht und Inflation kommt – Sind die Aktienmärkte in Gefahr?

Börsen fürchten Inflation wie der Teufel das Weihwasser. Kein Wunder, wenn früher die Preise wegen Erholungen der Konjunktur stiegen, brachten stabilitätsharte Zinshaken der Notenbanken die Aktienmärkte regelmäßig auf die Bretter. Und heute? Müsste ein Aktien-K.-o. nach Ende der langen Inflationsdiät bzw. beispiellosen Völlerei von Fed, EZB und Co. nicht besonders verheerend ausfallen? Doch wie gefährlich können diese klassischen Börsenregeln noch sein, wenn alte Stabilitätsnormen immer weniger als schlagende Argumente dienen und Notenbanken immer mehr Zusatzaufgaben zu erfüllen haben?

Wie Sie Ihr Kapital vor diesen Gefahren schützen können und welche Produkte dafür geeignet sind, erfahren Sie im Webinar mit Robert Halver, Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank.

**Termin:** 15. Juli 2021 um 18.00 Uhr  
**Referent:** Robert Halver, Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank  
**Thema:** Corona geht und Inflation kommt – Sind die Aktienmärkte in Gefahr?

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



**ROBERT HALVER**

Leiter Kapitalmarktanalyse,  
Baader Bank

### Weitere Webinare im Juli

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
05.07.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
07.07.2021	19.00 Uhr	Prime Quants	SG Active Trading
12.07.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	ideas-Webinar
14.07.2021	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
15.07.2021	18.00 Uhr	Robert Halver	ideas-Webinar
19.07.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
21.07.2021	19.00 Uhr	Oliver Baron	SG Active Trading
26.07.2021	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
28.07.2021	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading

# AMAZON: STRUKTURELLES WACHSTUM MIT KRISENBOOSTER



**RICHARD HINZ**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Das starke Umsatzwachstum beim Onlinehändler Amazon schlägt inzwischen seit längerem auf die Gewinnentwicklung durch mit regelmäßigen positiven Überraschungen. Dies relativiert die berechnete Bewertungsprämie. Die Komplexität des Unternehmens, Wettbewerbs- und Steuerrecht bleiben aber Herausforderungen. Die Coronapandemie belastet zwar noch immer die Logistik und treibt die Kostenseite, bringt aber eine enorme Sonderkonjunktur und verstärkt den Trend zum Onlineshopping auch längerfristig.**

## Die Marktanteilsmaschinerie

Dem Internethändler gelingt es kontinuierlich und trotz der mittlerweile beachtlichen Größe, schneller zu wachsen als der E-Commerce-Markt und dadurch die Marktführerschaft in seinen Hauptmärkten weiter auszubauen. Das Rezept für das rasante Wachstum besteht neben einer aggressiven Preisstrategie unter Einbeziehung »externer« Händler aus der ständigen Erweiterung der Angebotspalette um zum Beispiel Lebensmittel, Cloud-Computing (Amazon Web Services, dem Hauptergebnisbringer), Medikamente (Pill-Pack-Übernahme für 1 Milliarde US-Dollar) und Mode, nachdem das Unternehmen als Buchhändler gestartet ist und den Markt für E-Books entscheidend mitentwickelt hat (»Kindle«).

Pill-Pack ist auch die Basis für das neue Angebot Amazon Pharmacy mit verschreibungspflichtigen Medikamenten. Mit dem breiten Rollout und dem exzellenten Logistiknetzwerk im Rücken dürfte

die Sparte rasch Marktanteile gewinnen. Ein großer Investitionsschwerpunkt ist das online noch immer unterentwickelte Geschäft mit Lebensmitteln.

Das große Angebot von Amazon macht es den Wettbewerbern im Präsenzhandel inzwischen schwer, ihr eigenes Onlinegeschäft zu entwickeln. Neben den klassischen Logistikinvestitionen werden auch visionäre Ansätze verfolgt, wie die Auslieferung per Drohnen oder über selbstfahrende Fahrzeuge (Zoox-Übernahme für 1,2 Milliarden US-Dollar).

Nachdem Amazon in China wegen der starken Konkurrenz (Alibaba, JD.com) den Marktplatz für Drittanbieter dort geschlossen hat, konzentriert sich das Unternehmen stärker auf Indien. Westlichen Konzernen weht der Wind aber auch dort politisch scharf ins Gesicht. Nachdem Wal-Mart bei der E-Commerce-Plattform Flipkart

**Grafik 1: Wertentwicklung der Amazon-Aktie**



Stand: 22. Juni 2021; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.



eingestiegen ist, hat auch Amazon für 580 Millionen US-Dollar zusammen mit einem Finanzinvestor eine der bekanntesten Supermarktketten, »More«, übernommen.

Das Prime-Programm (über 200 Millionen Teilnehmer weltweit) bietet gegen eine Jahresgebühr schnellere und gegebenenfalls kostenlose Lieferung und weitere Leistungen (Video, Musik, Bibliothek, Cloud-Speicher etc.). Prime führt regelmäßig zu steigenden Umsätzen je Kunde auch in den anderen Produktkategorien und erhöht die Kundenbindung.

Die Coronapandemie führt temporär natürlich zu längeren Lieferzeiten, Amazon profitiert aber von einer »Sonderkonjunktur«, und die Logistikinvestitionen versetzen das Unternehmen in die Lage – trotz aller Herausforderungen – überhaupt liefern zu können, und das vergleichsweise schnell. Inzwischen will Amazon auch stärker in Mitarbeiterlöhne investieren und so Kritikern Wind aus den Segeln nehmen. Das liegt aber auch daran, dass Arbeitskräfte teilweise knapp geworden sind. Verfahren wegen des Vorwurfs des Missbrauchs der Marktmacht gehören zum Alltag, sowohl in den USA als auch international. Wirklich getroffen haben diverse Strafen Amazon bisher nicht.

Die EU hat ein Verfahren eröffnet, weil die Daten der Händler auf der Plattform in Frankreich und Deutschland missbräuchlich verwendet

würden – so der Vorwurf. Das Verfahren gestaltet sich aber offenbar sehr zäh, weil die EU den Algorithmus nach zwei Jahren noch immer nicht versteht und Amazon mit Berufung auf das Geschäftsgeheimnis anscheinend nicht gezwungen werden kann, den Quellcode offenzulegen. Der politische Wille der EU, für fairen Wettbewerb zu sorgen, dürfte früher oder später einen Kompromiss herbeiführen, eine hohe Strafe erscheint auf momentaner Basis aber nicht durchsetzbar. Auch in Großbritannien wurde jüngst ein Verfahren eröffnet.

Nach zahlreichen Datenleck- und Daten-/Marktmissbrauchsvorfällen mehren sich die Forderungen nach einer Aufspaltung der Internetgiganten (vor allem Google, Amazon, Facebook). Der drohende Monopolprozess in den USA dürfte aber noch Jahre in Anspruch nehmen.

Auch die Steuervermeidungsstrategie mit Tochtergesellschaften in Steuerparadiesen oder Unklarheiten im Zusammenhang mit Verbrauchssteuern (Mehrwertsteuer) sind in den Fokus von Regierungen geraten. Im Fall der geplanten globalen Mindeststeuer liegt Amazon eigentlich unter der Schwelle einer operativen Mindestgewinnmarge von unter 10 Prozent (lediglich die Cloudsparte liegt mit 30 Prozent deutlich darüber). Eine Lex Amazon könnte (abgesehen von juristischen Problemen) dazu führen, dass AWS oder ein Teil davon aus dem Unternehmen herausgelöst würde. Ein Börsengang

würde den Bewertungsabschlag, der einer Holdingkonstruktion üblicherweise innewohnt, vermindern und somit dem Aktienkurs helfen. Die politischen Spannungen könnten nach dem Präsidentenwechsel in den USA im internationalen Handel ab-, national aber auch zunehmen (Regulierung).

### Die Plattform wird immer breiter

Trotz eines anhaltend hohen Umsatzwachstums und einer bemerkenswerten Größe und Reife erzielte das Unternehmen lange Zeit kaum Gewinne. Hauptgrund dafür sind/waren hohe Investitionen in ständig neue Dienste, Produkte und auch in die eigene Logistik. Zahlreiche Geräte (Kindle, Fire TV und die Fire Tablets, Echo/Alexa) dienen letztendlich als Portale dazu, reale und digitale Produkte zu verkaufen und die Menschen an die Plattform zu binden.

Aus diesem Grund investiert Amazon auch in eigene Medieninhalte (TV-Serien, Kinofilme, Sportevents, Videospiele). Ab der Saison 2021/2022 wird Amazon dienstags das Spitzenspiel der Champions League in Deutschland übertragen und ab nächstem Jahr bis 2033

## Unternehmensporträt

Amazon.com Inc., gegründet 1994, entwickelte sich innerhalb kürzester Zeit von einem kleinen Nischenanbieter zum weltweit größten Onlinehändler. Die Produktpalette wird ständig erweitert und auch um eigene Produkte ergänzt, so zum Beispiel die Kindle-Lesegeräte, Tablet-PCs, »intelligente« Lautsprecher, Cloud-Dienstleistungen (AWS, Amazon Web Services) und Lebensmittel. Amazon dringt auch immer tiefer in den Logistikbereich ein, um die ambitionierteren Lieferversprechen zu erfüllen.

Das Unternehmen erzielt etwa 61 Prozent des Umsatzes in Nordamerika, 27 Prozent »international« und 12 Prozent mit Amazon Web Services. Etwa 21 Prozent des Umsatzes werden für externe Händler auf der Plattform abgewickelt, 4 Prozent werden in physischen Geschäften erzielt (inklusive Whole Foods), 7 Prozent sind Aboeinnahmen (Prime, Streaming etc.), 6 Prozent werden mit Werbung erzielt, der Rest entfällt auf das eigene Online-Geschäft sowie AWS.

Amazon beschäftigt etwa 1,3 Millionen Voll- und Teilzeitarbeiter (Basis 2020). Wesentlicher Aktionär ist Gründer und Noch-Vorstandschef Jeffrey Bezos (10,1 Prozent).

das Donnerstagsspiel der NFL (Football). Zuletzt hat sich Amazon die Fußballrechte in Frankreich gesichert sowie die MGM-Studios für knapp 8,5 Milliarden US-Dollar übernommen.

Mit einer eigenen Werbeplattform drängt Amazon auch stärker auf Googles Heimatdomäne. Bei den »intelligenten« Lautsprechern versuchen Google und Apple, auf Amazon aufzuschließen, allerdings mit begrenztem Erfolg.

“Bei den »intelligenten« Lautsprechern versuchen Google und Apple, auf Amazon aufzuschließen, allerdings mit begrenztem Erfolg.”

Zurzeit stößt das Unternehmen in einigen Ballungsräumen in den Onlinehandel mit frischen Lebensmitteln vor (Amazon Fresh) und weitet nach erfolgreichen Experimenten auch die kassenlosen automatisierten Geschäfte aus. Das läuft nicht überall reibungslos, wie der Ausstieg der Deutschen Post aus dem Lebensmittel-Verandgeschäft zeigt. Klar scheint, dass Amazon den Weg des reinen Internetanbieters für einige Produktkategorien verlassen und physische Präsenzen aufbauen wird, besonders im Lebensmittelbereich. Er ist ein Investitionsschwerpunkt.

Das bestätigt auch die Übernahme des US-Lebensmittelhändlers Whole Foods Markets für knapp 14 Milliarden US-Dollar. Das Management hat die Transparenz des Unternehmens erhöht. Dazu gehört der gesonderte Ausweis des Cloud-Geschäfts (Datencenter-Dienstleistungen). Die Sparte ist der profitabelste Bereich von Amazon und kann trotz eines hohen Preiswettbewerbs eine hohe Dynamik beibehalten. Ein großer Pentagon-Auftrag wurde nach dem Zuschlag aber neu an IBM vergeben, offensichtlich eine Folge des Clinches zwischen dem ehemaligen US-Präsidenten Donald Trump und Jeffrey Bezos. Der Fall ist Teil einer rechtlichen Auseinandersetzung. Immer wieder gibt es Spekulationen, Amazon könne oder solle den Bereich abtrennen, um den Wert transparenter zu machen.

### Erstes Quartal: »Wow« geht weiter

Amazon hat die Markterwartung an das Auftaktquartal in der Breite geschlagen. Sowohl der Umsatz (+44 Prozent) als auch der Gewinn lagen deutlich über dem Konsens, aber auch die einzelnen Einheiten überzeugten. Sowohl das Geschäft auf eigene Rechnung und für Dritte (Marktplatz) als auch die Cloudsparte AWS (+32 Prozent) und die sonstigen Umsätze (vor allem Werbung) übertrafen die Erwartung. Lediglich die Abonnementgebühren kamen wie erwartet, die

»physischen« Geschäfte lagen marginal darunter. Das starke Wachstum spiegelt sich sowohl auf dem Heimatmarkt als auch im internationalen Geschäft. Der Gewinn je Aktie lag mit 15,79 US-Dollar fast 50 Prozent über der Prognose.

Für das zweite Quartal liegt Amazon mit einem erwarteten Umsatzwachstum von 24 bis 30 Prozent oberhalb und mit einem operativen Gewinn von 4,5 bis 8,0 Milliarden US-Dollar in der Mitte der Spanne etwas unterhalb der Marktprognose. Dabei wird der Prime Day diesmal auf das zweite Quartal vorgezogen. Beim Gewinnausblick ist das Management schon fast traditionell sehr konservativ, zumal hier noch 1,5 Milliarden US-Dollar pandemiebedingte Zusatzkosten eingerechnet sind.

Die Nachricht, dass sich Unternehmensgründer Jeffrey Bezos vom Vorstandschefposten zurückzieht, hat nur kurz irritiert. Jeffrey Bezos wird als Verwaltungsratschef weiterhin die Toppersonalien und die Strategie des Unternehmens bestimmen. Sein Nachfolger im Vorstand wird Andy Jassy, der das Cloud-Geschäft verantwortet, sodass die neue Konstellation für wenig Turbulenzen gesorgt hat. Außerdem soll Bezos bereits seit Jahren einen Großteil der operativen Tätigkeiten delegiert haben, sodass sich insgesamt wenig ändern dürfte. Allerdings hat er sich zuletzt von einem größeren Aktienpaket in Milliardenhöhe getrennt. Das dürfte dem anhaltenden Siegeszug des Unternehmens wenig anhaben.

#### Hinweis

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:

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

Weitere Informationen hierzu finden Sie auf Seite 50.



## ANLAGEIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON AMAZON

Nutzen Sie die Experten-Einschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung von Amazon. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei 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.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Amazon in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an. Allerdings ist hier zu beachten, dass für die Währungssicherung Kosten anfallen können, die den Wert des Produkts 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.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD3 NNG	Amazon	3.000,00 USD	17,26 %	5,94 %	Ja	18.03.2022	286,96/287,06 EUR
SD3 NK7	Amazon	3.000,00 USD	17,71 %	6,69 %	Nein	18.03.2022	239,66/239,74 EUR
SD3 NNK	Amazon	3.600,00 USD	7,42 %	15,94 %	Ja	18.03.2022	320,99/321,12 EUR
SD3 NLA	Amazon	3.600,00 USD	7,98 %	16,83 %	Nein	18.03.2022	267,98/268,09 EUR

### BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 7CQ	Amazon	Call	2.557,17 USD	3,7	Nein	Unbegrenzt	0,77/0,78 EUR
SD8 WHP	Amazon	Call	2.976,40 USD	6,8	Nein	Unbegrenzt	0,42/0,43 EUR
SD7 D3V	Amazon	Call	3.074,70 USD	8,6	Nein	Unbegrenzt	0,33/0,34 EUR
SD7 6W6	Amazon	Call	3.173,01 USD	11,2	Nein	Unbegrenzt	0,25/0,26 EUR
SB8 NKZ	Amazon	Put	4.509,87 USD	3,3	Nein	Unbegrenzt	0,87/0,88 EUR
SB9 0UD	Amazon	Put	4.111,87 USD	5,3	Nein	Unbegrenzt	0,54/0,55 EUR
SB4 YRS	Amazon	Put	3.811,82 USD	9,7	Nein	Unbegrenzt	0,29/0,30 EUR
SB9 VQ4	Amazon	Put	3.711,54 USD	13,2	Nein	Unbegrenzt	0,21/0,22 EUR

Stand: 21. Juni 2021; 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.



# AUF DAX-SOMMERHOCH FOLGT PHASE MIT HOHER VOLATILITÄT



**ANDREAS HÜRKAMP**

Leiter Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Der steigende Ifo-Index und die starken deutschen Exporte Richtung China sprechen zunächst für weiter steigende Aktienmärkte in den kommenden Wochen. Doch die Kombination aus stetig zunehmenden Inflationsrisiken und einer hohen Bewertung von US-Aktien lässt an den Aktienmärkten ein sehr volatiles zweites Halbjahr erwarten.**

Wir gehen weiter davon aus, dass sich der DAX bis zur im Juli und August anstehenden Gewinnsaison für das zweite Quartal positiv entwickeln wird. Unterstützung dürfte er dabei unter anderem

“Unterstützung für eine positive Entwicklung dürfte der DAX unter anderem durch steigende Frühindikatoren bekommen.”

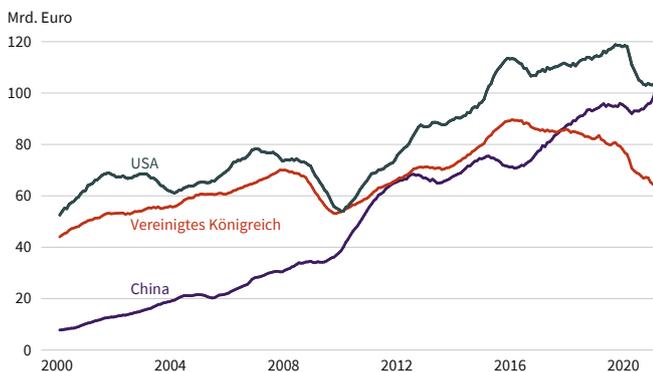
durch steigende Frühindikatoren bekommen. So sollte die für den DAX wichtige Ifo-Erwartungskomponente, die zuletzt von 99,2 auf 102,9 gestiegen ist, weiter vom stetigen Auslaufen der Lockdowns profitieren. Daher sollten sich die DAX-Gewinnperspektiven in den

kommenden Wochen weiterhin positiv entwickeln. In den vergangenen drei Monaten hatten bereits 22 der 30 DAX-Unternehmen steigende Gewinnerwartungen, und nur für acht DAX-Unternehmen wurden die Erwartungen für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2021 nach unten angepasst (siehe Tabelle 1).

Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft dürfte sich im zweiten Halbjahr zwar abkühlen, doch in der Gewinnsaison für das zweite Quartal sollte China für viele DAX-Unternehmen noch ein Wachstumsmotor bleiben. So sind die deutschen Exporte Richtung China in den vergangenen zwölf Monaten um 7 Prozent gegenüber dem

**Grafik 1: Exporte nach China auf Rekordhoch**

Exporte Deutschlands in den vergangenen zwölf Monaten



Stand: 15. März 2021; Quelle: Datastream, Commerzbank Research

**Grafik 2: Hohe Bewertung in den USA ein Risikofaktor**

S&P 500: Kurs-Buchwert-Bewertung seit 2011



Stand: 14. Juni 2021; Quelle: FactSet, Commerzbank Research

**Tabelle 1: Erwarteter Gewinn je Aktie wurde für Daimler um 25 Prozent nach oben angepasst**

DAX: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2021 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung je Aktie für das Geschäftsjahr 2021 in Euro		
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in Prozent
Deutsche Bank	11,60	0,85	0,47	81,4
Covestro	53,60	6,26	4,44	41,1
BMW	94,80	12,08	8,56	41,0
Daimler	78,90	10,28	8,21	25,2
Deutsche Post	56,90	3,47	2,88	20,7
BASF	67,20	4,89	4,29	14,1
Volkswagen Vz.	230,10	27,36	24,55	11,4
Merck	154,20	7,57	6,91	9,5
SAP	119,90	5,30	4,87	8,8
Siemens	135,70	6,97	6,41	8,7
Siemens Energy	25,40	0,60	0,55	8,6
HeidelbergCement	74,70	7,66	7,08	8,1
E.ON	10,20	0,72	0,67	7,4
Linde	238,30	8,12	7,69	5,6
Vonovia	53,60	2,55	2,44	4,5
Deutsche Telekom	17,80	1,12	1,08	3,3
Deutsche Wohnen	51,80	1,89	1,83	3,1
Infineon	34,20	1,10	1,07	3,0
Henkel Vz.	92,90	4,85	4,72	2,9
Allianz	216,70	20,62	20,07	2,8
Bayer	53,20	5,90	5,79	1,8
Deutsche Börse	137,50	6,56	6,47	1,4
adidas	293,00	7,77	7,77	-0,1
Münchener Rück	233,90	20,10	20,15	-0,3
Fresenius	45,20	3,22	3,31	-2,6
Fresenius Medical Care	69,00	3,70	3,82	-3,2
MTU	208,00	5,86	6,10	-3,9
Continental	128,70	7,64	8,04	-5,0
RWE	31,10	1,62	1,77	-8,2
Delivery Hero	111,20	-4,42	-3,40	-30,1

Stand: 14. Juni 2021; Quelle: FactSet, Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Vorjahr auf 101 Milliarden Euro gestiegen. Die deutschen Exporte in die USA gingen dagegen im gleichen Zeitraum um 12 Prozent auf 104 Milliarden Euro zurück (siehe Grafik 1).

In der zweiten Hälfte dieses Jahres dürfte die Volatilität an den Aktienmärkten aber deutlich zunehmen. So hat die Kombination aus expansiver Geld- und Fiskalpolitik im Nach-Lockdown-Boom bereits viele Inputpreise kräftig steigen lassen.

“Die Kombination aus expansiver Geld- und Fiskalpolitik im Nach-Lockdown-Boom hat bereits viele Inputpreise kräftig steigen lassen.”

Sorgen über eine hartnäckig zu hohe Inflation und Ängste vor einer frühzeitigen Reduzierung der Anleihekäufe durch die Fed dürften deshalb im dritten Quartal deutlich zunehmen. Die Inflations Sorgen und die Spekulationen über eine weniger expansive Fed-Politik treffen auf recht hoch bewertete Aktienmärkte in den USA. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für den S&P 500 für 2021 notiert bei 21, und das Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt mittlerweile über 4 (siehe Grafik 2).

Daher erwarten wir schwächere und deutlich volatilere Aktienmärkte im zweiten Halbjahr nach dem gewinngetriebenen Sommerhoch. Unser Kursziel für den S&P 500 zum Jahresende liegt bei 3.900 Indexpunkten.



## 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.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SD3 ZQY	Deutsche Bank	10,20 EUR	14,47 %	11,56 %	18.03.2022	9,38/9,39 EUR
SD2 8NF	Covestro	52,00 EUR	11,17 %	9,75 %	18.03.2022	48,41/48,43 EUR
SD4 KDQ	BMW	88,00 EUR	11,06 %	8,49 %	18.03.2022	82,65/82,69 EUR
SD3 1ZK	Daimler	74,00 EUR	12,58 %	10,00 %	18.03.2022	68,77/68,80 EUR
SD5 WRY	Deutsche Post	54,00 EUR	10,22 %	6,85 %	18.03.2022	51,32/51,34 EUR
SD2 8K7	BASF	62,00 EUR	10,39 %	6,91 %	18.03.2022	58,89/58,92 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 BYX	Deutsche Bank	Long	3	Unbegrenzt	17,08/17,11 EUR
SD2 3QH	Deutsche Bank	Short	-3	Unbegrenzt	4,37/4,38 EUR
SB0 BYV	Covestro	Long	3	Unbegrenzt	30,87/31,02 EUR
SD2 3QB	Covestro	Short	-3	Unbegrenzt	7,05/7,09 EUR
SD4 9Y6	BMW	Long	3	Unbegrenzt	11,56/11,58 EUR
SD2 3PX	BMW	Short	-3	Unbegrenzt	2,95/2,96 EUR
SB0 B1H	Daimler	Long	3	Unbegrenzt	84,76/84,89 EUR
SR8 V43	Daimler	Short	-3	Unbegrenzt	0,34/0,35 EUR
SD5 4T3	Deutsche Post	Long	3	Unbegrenzt	13,36/13,38 EUR
SD5 4S1	Deutsche Post	Short	-3	Unbegrenzt	7,04/7,05 EUR

Stand: 22. Juni 2021; 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.

# TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE- AKTIONEN

**1822direkt**  
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

**comdirect**

**Conyors  
bank!**  
by BNP PARIBAS

**DADAT**  
DE ALLES  
DIREKT BANK

**DKB**  
Deutsche Kreditbank AG

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

**flatex**  
ONLINE BROKER

**ING**

**justTRADE**  
EXCLUSIVE BROKERAGE

**onvista  
bank**

**S broker**

**sino**  
HARVEST BROKERAGE

**TARGO BANK**

**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 31.12.2021	> 1.000 EUR	
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
Conyorsbank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.500 EUR	
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 500 EUR	
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.500 EUR	
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 2.500 EUR	
ViTrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2021	> 1.000 EUR	

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

Stand: 18. Juni 2021. 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.

# SCHWEDISCHE KRONE: VOM GEWINNER ZUM VERLIERER



**THU LAN NGUYEN**

Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Nach ihrer Rally vergangenes Jahr fällt es der schwedischen Krone seit Anfang dieses Jahres schwer, weiter Boden gegenüber dem Euro gutzumachen. Solange die Riksbank nicht eine schnellere Normalisierung ihrer Geldpolitik signalisiert, dürfte sich daran auch erst einmal wenig ändern.**

## **Krone schwächelt seit Jahresanfang**

Nachdem die schwedische Krone vergangenes Jahr zu den stärksten Währungen innerhalb des G10-Währungsuniversums gezählt hatte, hat sich das Blatt gewendet. Seit Anfang dieses Jahres gehört sie zu den schwächsten Währungen.

Hierfür gibt es im Wesentlichen zwei Gründe:

1) Nachdem die schwedische Regierung vergangenes Jahr einen Sonderweg gegangen war und auf härtere Beschränkungen und einen Lockdown zur Eindämmung des Covid-19-Virus verzichtet hatte, keimte die Hoffnung auf, die Wirtschaft werde vergleichsweise glimpflich davonkommen.

Diese Annahme stellte sich jedoch teilweise als zu optimistisch heraus. So mag die schwedische Wirtschaft weniger stark geschrumpft sein als etwa die des Euroraums und ist auch weit

früher als die meisten anderen Volkswirtschaften zu Vorkrisenniveaus zurückgekehrt. Doch alleiniger Spitzenreiter ist sie nicht. So hat sich mittlerweile gezeigt, dass sich das Nachbarland Norwegen beispielsweise als deutlich resilienter erwies. Hier ging das BIP vergangenes Jahr weit weniger stark zurück als in Schweden.

2) Die Riksbank war vergangenes Jahr eine der wenigen Notenbanken, die ihren Leitzins nicht senkte, und das, obwohl sie noch Spielraum hatte – wenn auch nur moderaten. So hatte sie erst in den zwei Jahren zuvor ihren Leitzins in zwei Schritten von dem Rekordtief bei –0,5 Prozent auf 0 Prozent angehoben. Seitdem zielt sie sich jedoch, den Leitzins zurück in den negativen Bereich zu senken, da sie wohl unerwünschte Nebenwirkungen fürchtet.

**“Der Fokus des Marktes liegt nun auf einem Ausstieg aus der krisenbedingt expansiven Geldpolitik. Und hier hinkt die Riksbank deutlich hinterher.”**

Die Tatsache, dass die Notenbank somit im Vergleich zu den meisten anderen Notenbanken ihre Geldpolitik weniger expansiv gestaltete, kam der schwedischen Krone zugute. Da sich ein Ende der Pandemie abzeichnet und sich die meisten Ökonomien bereits erholen, liegt der Fokus des Marktes nun jedoch auf einem Ausstieg aus der krisenbedingt expansiven Geldpolitik. Und hier hinkt die Riksbank deutlich hinterher. Während einige Notenbanken ihre Anleihekäufe bereits zurückgefahren haben, oder andeuten, dies in naher Zukunft zu tun, hält die Riksbank an ihren momentanen



Käufen im vollen Umfang fest. Sie hatte im Zuge des Ausbruchs der Coronakrise ihr Anleihekaufvolumen aufgestockt und gedenkt, es bis Ende dieses Jahres auszuschöpfen. Eine erste Zinserhöhung sieht die Riksbank derzeit erst im Jahre 2024.

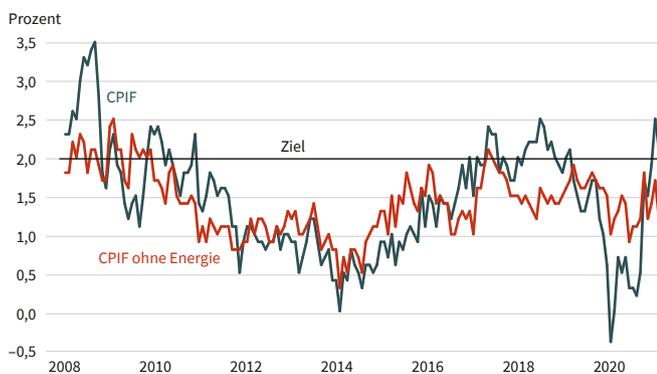
### Konjunktur läuft, doch Inflation bleibt schwach

Das BIP fiel im ersten Quartal dieses Jahres mit 0,8 Prozent gegenüber Vorquartal solide aus und etwas höher als von uns erwartet, weshalb wir unsere Prognose für dieses Jahr angehoben haben. Monatliche Indikatoren deuten jedoch darauf hin, dass die Konjunkturerholung Anfang des zweiten Quartals wegen einer nachlassenden Nachfrage bereits wieder etwas an Schwung verloren hat.

Dies dürfte die Riksbank in ihrer vorsichtig optimistischen Haltung bestätigen. Sie rechnet damit, dass sich das Wachstum zum Sommer hin merklich beschleunigt. Allerdings erwartet sie, dass die Wirtschaft erst gegen Ende des Jahres wieder »normale Niveaus« erreichen wird.

Dementsprechend dürfte es ihrer Ansicht nach noch eine Weile dauern, bis sich die Inflation nachhaltig über ihrem 2-Prozent-Ziel festsetzt. Sie glaubt sogar, dass dies erst im Jahr 2024 der Fall sein werde. Zwar ist das von ihr bevorzugte Inflationsmaß (Verbraucherpreis bei festem Zins) jüngst bis auf 2,5 Prozent gestiegen. Allerdings ist dies im Wesentlichen pandemiebedingten Basis- und Sondereffekten zuzuschreiben. Rechnet man beispielsweise Energiepreise raus, liegt das Maß weiterhin unter 2 Prozent.

**Grafik 1: Inflation in Schweden – Verbraucherpreisindex bei fixem Zinssatz (CPIF), Veränderung gegenüber Vorjahr**



Stand: 31. Mai 2021; Quelle: Statistikamt Schweden

### Das Inflationstrauma der Riksbank

Ein wichtiger Grund für den recht pessimistischen Inflationsausblick der Riksbank und ihrer dementsprechend vorsichtigen Haltung liegt in ihrer Erfahrung nach der vorherigen Krise 2008/2009. So begann sie 2010 damit, ihre Zinsen recht zügig zu normalisieren. Kurz danach fiel die Inflation dann jedoch deutlicher als erwartet und verharrte jahrelang auf extrem niedrigen Niveaus. Die Gesamtinflation lag längere Zeit sogar im negativen Bereich und schürte Deflationssorgen, obwohl die Riksbank bereits 2011 eine Kehrtwende vollzogen hatte und ihre Zinsen deutlich senkte. Es dauerte bis zum Jahr 2018, bis die Inflation wieder komfortabel im positiven Bereich nahe der 2-Prozent-Marke notierte und die Riksbank sich dazu entschloss, ihre Zinsen vorsichtig anzuheben. Dabei dürfte die Sorge vor unerwünschten Nebenwirkungen des Negativzins eine wesentliche Rolle gespielt haben.

Nach dieser Erfahrung dürfte sich die Riksbank nach der derzeitigen Krise länger Zeit lassen, bevor sie ihre Zinsen erhöht. Insofern ist ihr Plan, die Zinsen erst 2024 zu erhöhen, durchaus glaubhaft. Die Inflation müsste wohl eine ganze Weile das Ziel überschießen, damit sie ihren Zinspfad erhöht und einen ersten Schritt nach vorne zieht. Der Inflationsausblick ist derzeit jedoch mit hoher Unsicherheit behaftet.

Wir gehen wie die Riksbank davon aus, dass der momentane Inflationsdruck im Zusammenhang mit der Pandemie steht und im nächsten Jahr wieder nachlassen wird, wonach die Inflation erst einmal wieder unter die 2-Prozent-Marke fallen sollte. Doch ein gewisses Restrisiko besteht natürlich, dass die Inflation aufgrund anhaltender Kapazitätsengpässe länger auf höheren Niveaus verharrt.

### Begrenztes weiteres Aufwertungs-potenzial

Positiv für die schwedische Krone ist, dass es unwahrscheinlich erscheint, dass die Riksbank ihre Anleihekäufe noch einmal aufstockt. Stattdessen dürfte sie diese Ende dieses Jahres, wie geplant, auslaufen lassen. Dagegen gehen wir davon aus, dass die EZB ihr in der Krise aufgelegtes Anleihekaufprogramm PEPP im Laufe des Jahres noch einmal aufstocken wird, was ihr erlaubt, noch über das Frühjahr nächsten Jahres hinaus weiter zu kaufen. Dies dürfte der schwedischen Krone gegenüber dem Euro etwas Unterstützung bieten.

Doch solange Zinserhöhungen erst einmal in weiter Ferne bleiben, gehen wir nicht davon aus, dass die schwedische Krone merklich zulegen kann – sicherlich nicht so stark wie im vergangenen Jahr. Entsprechend prognostizieren wir nur einen sehr moderaten Aufwertungs-trend der schwedischen Krone.



## ANLAGEIDEE: BEST TURBO-OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/SCHWEDISCHE KRONE-WECHSELKURS

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/schwedische Krone-Wechselkurses partizipieren? Mit BEST Turbo-Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen zu partizipieren.

Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Produkten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD7 MPF	EUR/SEK	Call	8,0853 SEK	4,8	Unbegrenzt	20,63/20,68 EUR
SD9 QTU	EUR/SEK	Call	8,1892 SEK	5,1	Unbegrenzt	19,61/19,66 EUR
SB9 28Q	EUR/SEK	Call	8,5009 SEK	6,0	Unbegrenzt	16,55/16,59 EUR
CL9 4C2	EUR/SEK	Call	8,8128 SEK	7,4	Unbegrenzt	13,48/13,53 EUR
CJ6 GXU	EUR/SEK	Call	9,0185 SEK	8,7	Unbegrenzt	11,46/11,51 EUR
CJ1 D8V	EUR/SEK	Call	9,2228 SEK	10,5	Unbegrenzt	9,45/9,50 EUR
CJ4 VPD	EUR/SEK	Call	9,4276 SEK	13,4	Unbegrenzt	7,44/7,49 EUR
CJ4 VPF	EUR/SEK	Call	9,6276 SEK	18,1	Unbegrenzt	5,48/5,52 EUR
CJ4 VPG	EUR/SEK	Call	9,7276 SEK	22,0	Unbegrenzt	4,49/4,54 EUR
CL7 W9K	EUR/SEK	Put	12,7251 SEK	4,0	Unbegrenzt	25,11/25,16 EUR
CU0 2X2	EUR/SEK	Put	12,0367 SEK	5,4	Unbegrenzt	18,35/18,40 EUR
CJ4 VQH	EUR/SEK	Put	11,7668 SEK	6,4	Unbegrenzt	15,70/15,75 EUR
CJ4 VQE	EUR/SEK	Put	11,4670 SEK	7,8	Unbegrenzt	12,74/12,79 EUR
CJ4 VQC	EUR/SEK	Put	11,2670 SEK	9,2	Unbegrenzt	10,80/10,84 EUR
CL7 W9J	EUR/SEK	Put	10,9705 SEK	12,6	Unbegrenzt	7,85/7,90 EUR
CL7 W9G	EUR/SEK	Put	10,7707 SEK	16,8	Unbegrenzt	5,90/5,95 EUR
CL8 1YT	EUR/SEK	Put	10,6731 SEK	20,1	Unbegrenzt	4,94/4,99 EUR

Stand: 22. Juni 2021; 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.

# TERMINE JULI 2021

## Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Juli	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Juni 2021)
2. Juli	11.00	EU	Erzeugerpreise (Mai 2021)
2. Juli	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Juni 2021)
5. Juli	09.55	DE	Markit Composite Index (Juni 2021)
5. Juli	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Juli 2021)
5. Juli		US	Börsenfeiertag New York
6. Juli	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Juli 2021)
6. Juli	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Mai 2021)
8. Juli	08.00	DE	Handelsbilanz (Mai 2021)
8. Juli	08.00	DE	Importe und Exporte (Mai 2021)
8. Juli	21.00	US	Verbraucherkredite (Mai 2021)
13. Juli	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Juni 2021)
14. Juli	11.00	EU	Industrieproduktion (Mai 2021)
15. Juli	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Juli 2021)
15. Juli	14.30	US	Import- und Exportpreise (Juni 2021)
16. Juli	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Juni 2021)
16. Juli		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
19. Juli	08.00	DE	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (Juni 2021)
22. Juli	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
22. Juli	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Juni 2021)
26. Juli	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (Juli 2021)
26. Juli	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Juni 2021)
28. Juli	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (August 2021)
28. Juli	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
29. Juli	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (Juli 2021)
30. Juli	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Juli 2021)

## Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
8. Juli	DE	Südzucker	Quartalsmitteilung Q1
13. Juli	DE	Gerresheimer	Veröffentlichung 2. Quartal 2021
20. Juli	CH	UBS	Ergebnisse 2. Quartal
21. Juli	DE	Daimler	Zwischenberichte 2. Quartal
21. Juli	DE	SAP	Veröffentlichung Ergebnisse 2. Quartal und 1. Halbjahr 2021
21. Juli	DE	Software AG	Veröffentlichung vorläufige Ergebnisse für das 2. Quartal 2021
26. Juli	DE	Linde	Hauptversammlung
27. Juli	DE	Deutsche Börse	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht 2021
28. Juli	DE	BASF	Halbjahresfinanzbericht
28. Juli	DE	Deutsche Bank	Zwischenbericht zum 30. Juni 2021
28. Juli	DE	DWS Group	Halbjahresbericht 2021
28. Juli	DE	Metro	Quartalsmitteilung 9M/Q3
28. Juli	DE	Morphosys	Halbjahresbericht 2021
29. Juli	NL	Airbus	Ergebnisse 1. Halbjahr 2021
29. Juli	DE	HeidelbergCement	Ergebnisse 2. Quartal 2021
29. Juli	DE	Puma	Quartalsergebnis Q2 2021
29. Juli	DE	Volkswagen	Halbjahresfinanzbericht
30. Juli	DE	Fresenius	Telefonkonferenz zu Q2 2021
30. Juli	DE	Fresenius Medical Care	Veröffentlichung zum 2. Quartal 2021
30. Juli	DE	MTU Aero Engines	Ergebnisse 2. Quartal 2021
30. Juli	DE	Siemens Healthineers	Geschäftszahlen für das 3. Quartal

# BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS

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

• **per Post** an

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

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

• **per Telefon:** 0800 8183050

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

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

\_\_\_\_\_  
Firma

\_\_\_\_\_  
Straße, Hausnummer

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

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

**Magazin**

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

**Broschüren**

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

**Newsletter (per E-Mail)**

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

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



## ■ BROSCHÜREN

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

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

## ■ NEWSLETTER

- **ideas-daily:** 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-daily US:** Mit unserem kostenfreien Newsletter sind Sie immer am Puls des amerikanischen Aktienmarktes. Freuen Sie sich auf eine technische Analyse der wichtigsten US-Indizes, einen aktuellen Marktüberblick sowie eine Marktidee – täglich noch vor US-Börseneröffnung.
- **ideas-Webinar:** Unter dem Motto »Märkte, Strategien, Investments« präsentieren Ihnen die Experten der Société Générale das Format ideas-Webinar. Mit diesem Newsletter erhalten Sie Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes zur ideas-Webinar-Reihe.
- **ideas-EXO:** Sie interessieren sich für exotische Optionsscheine? Dann wird Ihnen der ideas-EXO-Newsletter gefallen. Freuen Sie sich jede Woche auf eine detaillierte Basiswertanalyse gepaart mit Anlageideen aus der Welt der exotischen Optionsscheine.
- **Intraday Knock-Out-Produkte:** Informieren Sie sich täglich über die frisch emittierten Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.
- **ideas-Aktien-Check:** Sie sind auf der Suche nach spannenden Aktien und Investitionsmöglichkeiten? Mit dem ideas-Aktien-Check-Newsletter und einem informativen Video nehmen wir Einzelwerte, die aus technischer Sicht besonders interessant sind, für Sie unter die Lupe.

# IMPRESSUM UND DISCLAIMER

## Herausgeber

Société Générale  
 Neue Mainzer Straße 46–50  
 60311 Frankfurt am Main  
 Telefon: 0800 8183050  
 E-Mail: [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)  
 Internet: [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de)

## Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Weingärtner

## Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Laura Schwierzeck,  
 Anja Weingärtner, Anouch Alexander  
 Wilhelms, Commerzbank Research

## Redaktionsschluss

22. Juni 2021

## Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe  
 65205 Wiesbaden-Nordenstadt  
 Ostring 13  
[www.acmedien.de](http://www.acmedien.de)  
 Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

## Bildnachweis

Adobe Stock (Titelcomposing, Seite 4/5, 6/7, 10/11, 12, 14, 17/21, 31, 33, 35, 40, 43, 45, 47, 48/49), iStock (Titelcomposing, Seite 12, 18, 37)

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 anlagegerechte Beratung. Die genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, angefordert werden.

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 enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:

[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 Autorität 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/](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 tätigt haben.

# SERVICE UND KONTAKT

## HANDELSZEITEN

Börsentäglich von 8.00 bis 22.00 Uhr  
(Einschränkungen möglich.  
Weitere Infos unter  
[www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de))



## 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)



## E-MAIL

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



## CHAT

Börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr  
unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de)



## NEWS

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



## NEWSLETTER

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



## BÖRSENNEWS AUF'S HANDY

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



## EXPERTEN IM TV

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



## ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store  
und Google Play Store  
verfügbar



## SOZIALE MEDIEN

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



# ZERTIFIKATEHAUS DES JAHRES

---

Société Générale mit dem Goldenen Bullen  
in der Kategorie Zertifikate ausgezeichnet.



Zum zweiten Mal konnte sich Société Générale bei der Verleihung der Goldenen Bullen den Sieg in der Kategorie „Zertifikate“ sichern! Die Jury zeigte sich besonders vom breiten Produktangebot auf eine Fülle von Basiswerten sowie dem hervorragenden Market Making beeindruckt und kürte Société Générale zum Zertifikatehaus des Jahres.

**Überzeugen Sie sich selbst: [www.sg-zertifikate.de/goldenerbulle](http://www.sg-zertifikate.de/goldenerbulle)**

Weitere Informationen zu den Goldenen Bullen finden Sie unter [www.goldener-bulle.de](http://www.goldener-bulle.de)