

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 256 | August 2023 | Werbung

KAPITALMARKT- TRENDS IM FOKUS

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

wie die Zeit vergeht. Das zweite Halbjahr 2023 ist inzwischen schon fast wieder einen Monat alt und der DAX scheint sich nach seinem Allzeithoch im Juni in die Sommerpause verabschiedet zu haben. Doch muss man festhalten, dass vor einem Jahr wahrscheinlich die wenigsten damit gerechnet hätten, dass der deutsche Leitindex binnen eines Jahres auf neue Höhen klettert.

Denn vor nicht einmal zwölf Monaten war die Stimmung geprägt von Inflations-, Zins- und Kriegsängsten, die die Märkte auf Talfahrt schickten. Nun zugegeben, auch im ersten Halbjahr waren viele dieser Sorgen noch nicht passé, aber wie sagt man so schön: »An der Börse wird die Zukunft gehandelt.«

Was sicher für Aufwind gesorgt hat, war der Megatrend »Künstliche Intelligenz«. Der ist zwar nicht mehr ganz neu, aber durch Programme wie ChatGPT für jeden erlebbar und damit wächst die Vorstellungskraft, welchen disruptiven Charakter diese Technologie haben kann.

Aber das ist nur einer der Trends, die die Märkte bis Jahresende beeinflussen könnten. In unserem Titelthema stellen wir sie Ihnen vor.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen.



INHALT

ideas 256 | August 2023

■ AKTUELLES

Trader 2023: Das große Börsenspiel steht in den Startlöchern 4

Publikumsabstimmung: Zertifikate Award Austria 2023 4

Deutscher Zertifikatspreis: Abstimmung noch bis zum 7. August 2023 5

DDV-Trend-Umfrage: Aktien- und rohstoffbezogene Anlagen sind erste Wahl für Inflationsschutz 5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6

Marktbericht: Das ist ja wohl der (Zins-)Gipfel 8

Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

■ TITELTHEMA

Kapitalmarktrends im Fokus: Das erwartet Anleger bis Jahresende 12

■ INTERVIEW

Prof. Dr. Christian Klein, Professor für Sustainable Finance: Niemand kommt mehr am Thema Nachhaltigkeit vorbei 18

■ TECHNISCHE ANALYSE

S&P 500: Wieder in der Hausse 20

Ferrari: Auf der Überholspur 22

Technische Analyse verstehen: Die wichtigsten Trading-Regeln, Teil 3 24

■ WISSEN

Optionsstrategien: Long Strangle 26

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Richemont – Comeback der chinesischen Luxuskundschaft 28

Aktien und Indizes: Im zweiten Halbjahr dürften negative Gewinnrevisionen im DAX zunehmen 32

Indexanalyse: EURO STOXX 50 – Ferrari statt Vonovia 36

Rohstoffe: Sind am Ölmarkt aller guten Dinge drei? 38

Währungen: Schwedische Krone – erstmal kein Aufwärtspotenzial 44

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick 42

TARJOBANK 43

Traders Place 43

■ AKTIONEN UND TERMINE

Messen und Börsentage 25

Webinar des Monats: Die technische Lage an den internationalen Finanzmärkten 35

Termine August 2023 47

■ INVESTMENTS

Alle auf einen Blick: Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale 48

■ SERVICE

Bestellkupon 50

Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt 52

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

SAVE THE DATE: TRADER 2023 – DAS GROßE BÖRSENSPIEL STEHT IN DEN STARTLÖCHERN

Nur noch wenige Wochen, bis das beliebte Börsenspiel »Trader« zum 21. Mal beginnt. Auch in diesem Jahr veranstaltet Société Générale gemeinsam mit BÖRSE ONLINE, Börse Stuttgart, comdirect, Jaguar, ntv sowie t-online das erfolgreiche Börsenspiel »Trader«.

Mit einem fiktiven Depot und unter realen Handelsbedingungen sucht das Société Générale-Traderteam acht Wochen lang den Trader 2023. Wer am Ende der acht Spielwochen die Nase vorn hat, gewinnt einen SUV aus dem Hause Jaguar: einen Jaguar E-PACE.

Nutzen Sie die Möglichkeit, sich noch vor Start mit der Spielumgebung und allen technischen Funktionalitäten vertraut zu machen, bei unserem **Einf hrungswebinar zum Trader am 31. August 2023 um 18 Uhr**. Jetzt kostenfrei anmelden unter:

@ www.ideas-webinar.de

Zeitplan Trader 2023

Anmeldung:	ab dem 7. August 2023
Erster Spieltag:	4. September 2023
Letzter Spieltag:	27. Oktober 2023

@ www.trader-boersenspiel.de

PUBLIKUMSABSTIMMUNG ZERTIFIKATE AWARD AUSTRIA 2023

Am 19. September werden in Wien zum 17. Mal die begehrten Zertifikate Awards Austria für die besten Emittenten und Zertifikate Österreichs verliehen. Das Zertifikate Forum Austria und sein Partner, das ZertifikateJournal, vergeben insgesamt neun Awards. Der Zertifikate Award Austria, der 2007 ins Leben gerufen wurde, hat als Ziel, dem Anleger als Wegweiser im immer dichter werdenden Zertifikate-Dschungel zu dienen.

Beim Publikumspreis des Zertifikate Award Austria stehen in diesem Jahr wieder die Leistungen der Emittenten im Bereich »Info & Service« zur Abstimmung. Sind Sie mit dem Service von Société Générale im Zertifikatebereich zufrieden? Wenn ja, dann geben Sie uns Ihre Stimme für die Abstimmung des Publikumspreises »Bester Emittent im Bereich Info & Service 2023«. Treffen Sie Ihre Wahl und entscheiden Sie, welcher Emittent Ihrer Meinung nach 2023 den Titel verdient hat.

Zur Abstimmung über den Publikumspreis 2023:

@ www.zertifikateaward.at



ZERTIFIKATE
AWARD AUSTRIA
2023



DDV-TREND-UMFRAGE: AKTIEN- UND ROHSTOFFBEZOGENE ANLAGEN SIND ERSTE WAHL FÜR INFLATIONSSCHUTZ

Über zwei Drittel der Anleger, die sich mit Strategien zum Schutz des Vermögens vor Inflation beschäftigen, setzen vermehrt auf die Anlageklassen Aktien und Rohstoffe – entweder durch Direktinvestments oder mittels strukturierter Wertpapiere. Das ergab die Online-Umfrage zum Trend des Monats im Juli, die der DDV gemeinsam mit mehreren reichweitenstarken Finanzportalen durchgeführt hat. Neben Aktien und Aktienindizes (56,9 Prozent) und Rohstoffen (12,2 Prozent) werden die Anlageklassen Immobilien (10,6 Prozent) und inflationsgeschützte Anleihen (2,1 Prozent) gewählt. 18,2 Prozent der Befragten gehen hingegen nicht von weiter steigenden Inflationsraten aus.



Deutscher Derivate Verband

»Strukturierte Wertpapiere stehen für den einfachen Zugang zu allen Anlageklassen: Indexzertifikate bieten diversifizierte Aktieninvestments. Anlagezertifikate mit ihren vielfältigen und differenzierten Chance-Risiko-Profilen ermöglichen defensivere Positionierungen als Direktinvestments. Und die meisten Rohstoffmärkte wären für private Anleger ohne strukturierte Wertpapiere entweder gar nicht oder nur mit hohem Aufwand investierbar. Daher spielen strukturierte Wertpapiere bei Vermögensaufbau, -erhalt und -absicherung eine wichtige Rolle«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands (DDV).

@ www.derivateverband.de

NOCH BIS ZUM 7. AUGUST: ABSTIMMUNG ZUM DEUTSCHEN ZERTIFIKATEPREIS

Wer seine Geldanlage in die eigenen Hände nehmen möchte, dem bietet sich inzwischen eine Vielzahl an Möglichkeiten, insbesondere aus der Zertifikatebranche. Darum werden die Auswahl und der Vergleich von Anlage- und Hebelzertifikaten für private Investoren immer wichtiger. Durch den unabhängigen Deutschen Zertifikatepreis erhalten Privatanleger einen umfangreichen Einblick in das Angebot, die Qualität und die Leistungen der Emittenten. Darüber hinaus werden Onlinebroker und Finanzportale ausgezeichnet.



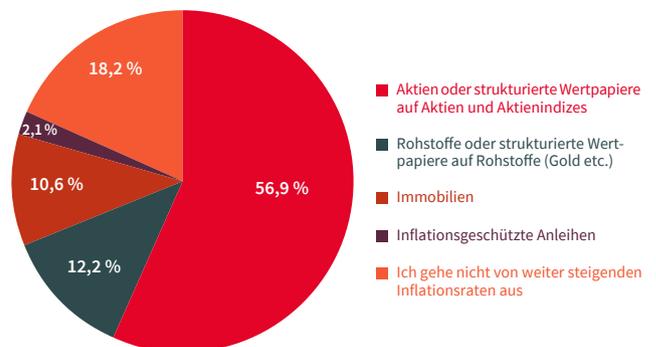
Der Startschuss für den Deutschen Zertifikatepreis 2023 ist bereits gefallen. Die Jury und das Publikum stimmen über die besten Zertifikate-Emittenten ab. Auch Ihre Stimme zählt!

Machen Sie mit bei der Publikumsbefragung und stimmen Sie ab: Wer sind die besten Zertifikate-Emittenten, Onlinebroker und Finanzportale? Unter allen Teilnehmern werden attraktive Preise, zum Beispiel ein iPhone, verlost.

Hier gehts zur Abstimmung:

@ www.deutscher-zertifikatepreis.de

Grafik 1: Wie schützen Sie Ihr Vermögen vor Inflation? Ich investiere zunehmend in ...



Stand: 12. Juli 2023; Quelle: Deutscher Derivate Verband



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Die Unternehmensgewinne haben im ersten Halbjahr 2023 positiv überrascht. Die Unternehmensanalysten gehen daher für den DAX und den EURO STOXX 50 weiterhin von einem leichten Gewinnwachstum für das Geschäftsjahr 2023 aus. Wir erwarten für das zweite Halbjahr jedoch eine schwächere Gewinnentwicklung und prognostizieren für 2023 einen Gewinnrückgang um 5 Prozent. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

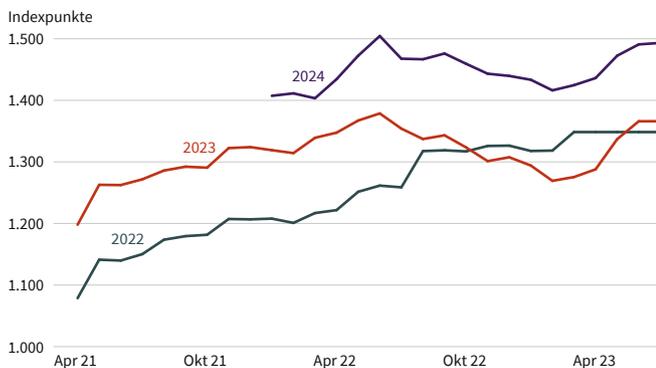
Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Richemont

Richemont ist das weltweit drittgrößte Luxusgüterunternehmen und Marktführer für Luxusmarkenschmuck, der weiterhin überdurchschnittlich wachsen dürfte. Die Luxus Klientel ist vergleichsweise wenig sensitiv hinsichtlich normaler konjunktureller Abschwächungen oder hoher Inflationsraten. Gleichzeitig besitzt Richemont eine starke Position bei chinesischen Kunden, die nach den Coronalockerungen wieder verstärkt reisen und einkaufen. Die jüngste leichte Umsatzenttäuschung dämpft kurzfristig. Mehr erfahren Sie ab Seite 28.

Richard Hinz, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Grafik 1: DAX-Gewinnerwartungen im ersten Halbjahr überraschend robust

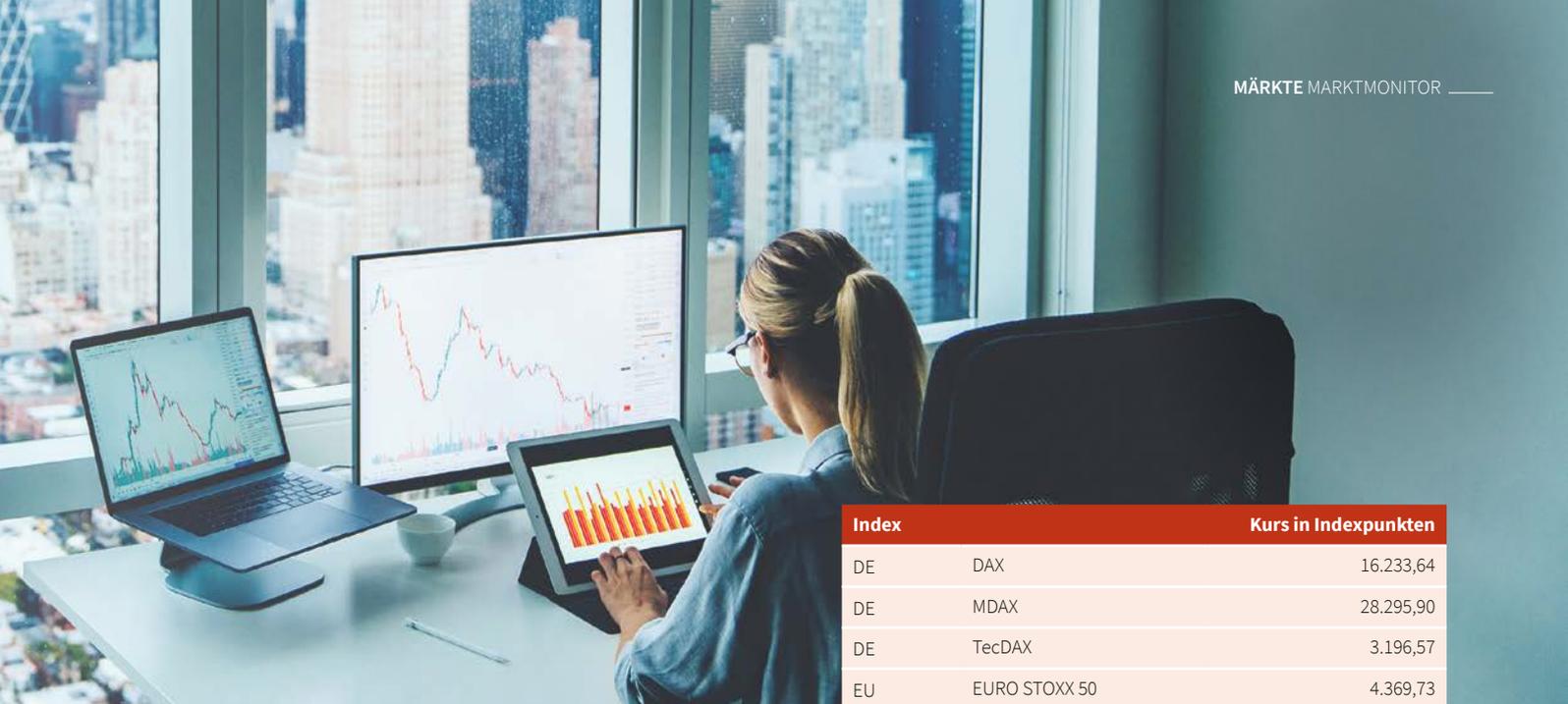


Stand: 11. Juli 2023; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Wertentwicklung Richemont



Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



Öl

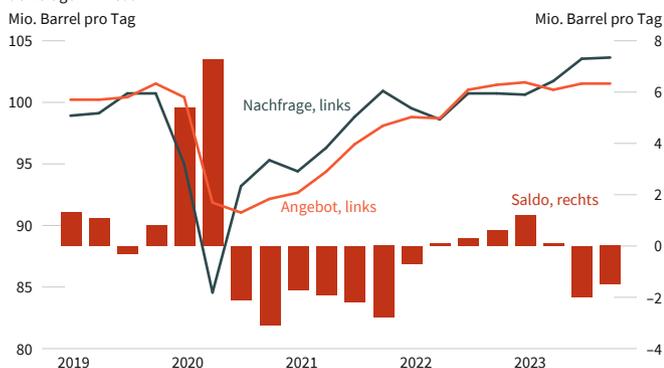
Die beiden wichtigsten Ölproduzenten innerhalb der OPEC+, Saudi-Arabien und Russland, haben Anfang Juli weitere Einschränkungen des Ölangebots angekündigt. Saudi-Arabien will die zunächst nur für Juli geltende freiwillige Produktionskürzung um 1 Million Barrel pro Tag um einen weiteren Monat bis einschließlich August verlängern. Russland beabsichtigt derweil, seine Ölexporte im August um 500.000 Barrel pro Tag zu reduzieren.

Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Grafik 3: Ölmarkt in zweiter Jahreshälfte deutlich unterversorgt

Prognosen der IEA, Annahme: OPEC hält Ölproduktion bis zum Jahresende konstant auf derzeitigem Niveau



Stand: Juli 2023; Quelle: IEA, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	16.233,64
DE MDAX	28.295,90
DE TecDAX	3.196,57
EU EURO STOXX 50	4.369,73
US Dow Jones	34.951,93
US S&P 500	4.554,98
US Nasdaq 100	15.841,35
JP Nikkei 225	32.896,03
HK Hang-Seng	18.954,90

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	75,71 USD
US Brent Future	79,77 USD
US Gold	1.978,20 USD
US Silber	25,04 USD
US Platin	985,63 USD
US Palladium	1.315,07 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,12 USD
JP EUR/JPY	156,36 JPY
CH EUR/CHF	0,96 CHF
GB EUR/GBP	0,86 GBP
AU EUR/AUD	1,65 AUD
CH USD/CHF	0,86 CHF
JP USD/JPY	139,29 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTRON	3,40 %
DE Bund-Future	134,83 %
US 10Y Treasury Notes	113,69 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	15,170
US VIX-Future	13,250
EU VSTOXX-Future	15,506

Stand: 19. Juli 2023; Quelle: Bloomberg

DAS IST JA WOHL DER (ZINS-)GIPFEL



PATRICK KESSELHUT

Derivate-Experte,
Société Générale

Des einen Freud, des anderen Leid. Die stark gestiegenen Zinsen erfreuen besonders Sparer, die eine lange Durststrecke hinter sich haben und nun für Zinspapiere wieder eine Verzinsung erhalten (Inflation einmal außen vorgelassen). Auf der anderen Seite stehen diejenigen, die etwas finanzieren möchten, sei es ein Eigenheim, ein Auto oder andere Dinge. Hier sind die Zinskosten förmlich explodiert und machen das Vorhaben besonders teuer. Kein Wunder also, dass die Zinsentwicklung derzeit so sehr im öffentlichen Interesse steht.

Um die künftige Richtung besser abschätzen zu können, lohnt ein Blick auf die Inflationsentwicklung. Und hier kommen immer mehr Signale, dass sie sich weiter zurückzieht und damit weitere Zinserhöhungen unwahrscheinlich macht. In den USA beispielsweise sank die Gesamtrate im Juni von zuvor 4,0 auf 3,0 Prozent, und die oft beachtete Kernrate, also ohne Energie und Nahrungsmittel, von 5,3 auf 4,8 Prozent. Das Bild in Europa ist ähnlich, wenn auch auf einem etwas höheren Niveau. Die Gesamtinflationsrate in der

EZB-Leitzinsen			
Datum	Leitzins	Datum	Leitzins
21. Juni 2023	4,00 %	2. November 2022	2,00 %
10. Mai 2023	3,75 %	14. September 2022	1,25 %
22. März 2023	3,50 %	27. Juli 2022	0,50 %
8. Februar 2023	3,00 %	18. September 2019	0,00 %
21. Dezember 2022	2,50 %		

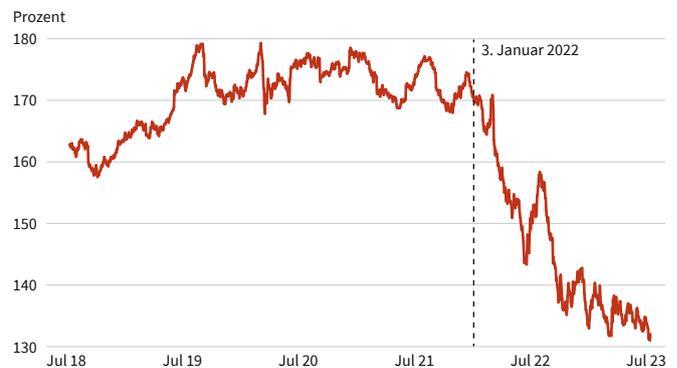
Stand: 13. Juli 2023; Quelle: EZB

Eurozone sank von zuletzt 6,1 auf 5,5 Prozent, wobei sich die Kernrate leicht von 5,3 auf 5,4 Prozent erhöhte. Allerdings sind sich Analysten weitgehend einig, dass dies rein statistische Ursachen hat (Basis-effekt in Deutschland durch die Einführung des 9-Euro-Tickets, das die Preise im öffentlichen Nahverkehr erheblich gesenkt hatte).

Auch wenn das Inflationsproblem noch lange nicht gelöst ist und besonders der Lohnanstieg preistreibend wirkt, ist das Ende der Zinserhöhungen wohl absehbar. Nicht wenige Experten gehen davon aus, dass die für Juli angekündigten Zinserhöhungen der Fed und der EZB den Zinsgipfel darstellen und danach keine weiteren Erhöhungen mehr folgen werden. Ob und wann es zumindest in den USA mal wieder Zinssenkungen geben kann, wird davon abhängen, wie gut die Wirtschaft das hohe Zinsniveau verträgt. Kommt es zu einer sogenannten harten Landung, also Rezession, dürfte so ein Schritt nicht weit entfernt sein.

Doch welchen Nutzen können Anleger daraus ziehen? An der Zinsentwicklung direkt zu partizipieren ist kaum möglich, aber die Zinsentwicklung beeinflusst den Kurs des Bund-Future. Und mit

Grafik 1: Entwicklung Euro-Bund-Future, fünf Jahre



Stand: 12. Juli 2023; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



ihm als Vehikel kann man auf die weitere Zinsentwicklung setzen und sowohl von steigenden aber auch fallenden Zinsen profitieren.

Der Bund-Future, auch Euro-Bund-Future genannt, ist ein standardisierter Terminkontrakt (Future) auf eine idealtypische langfristige Schuldverschreibung der Bundesrepublik Deutschland. Dem liegt ein fiktives Papier mit einer Nominalverzinsung von 6 Prozent und einer Laufzeit von zehn Jahren zugrunde. Der Nominalwert eines Kontrakts beträgt 100.000 Euro. Wie bei allen klassischen Anleihen verhält sich der Kurs des Bund-Future entgegengesetzt zur Zinsentwicklung. Steigen die Zinsen, sinkt der Kurs des Bund-Future – und umgekehrt.

Grafik 1 verdeutlicht den Zusammenhang: Notierte der Bund-Future am 3. Januar 2022 noch bei 170,74, liegt er heute bei 132,90. Im gleichen Zeitraum stieg der Leitzins der EZB von 0 Prozent auf zurzeit 4 Prozent (siehe Tabelle).

Société Générale bietet über 1.000 verschiedene Hebelprodukte auf den Bund-Future als Basiswert an. Neben Turbo-Optionsscheinen stehen auch Faktor-Optionsscheine zur Verfügung. Interessierte Anleger finden sie auf der Webseite www.sg-zertifikate.de im Bereich »Suche« und können sich dank komfortabler Filterfunktionen leicht einen Überblick über das Angebot verschaffen.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO-BUND-FUTURE

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Geld-/Briefkurs	
SH8 0K1	Euro-Bund-Future	Call	109,7088 %	5,6	23,90/23,91 EUR	
SQ0 2DD	Euro-Bund-Future	Call	124,8054 %	15,2	8,79/8,80 EUR	
SE8 NJ6	Euro-Bund-Future	Put	157,2519 %	5,6	23,79/23,80 EUR	
SN9 A4R	Euro-Bund-Future	Put	142,1088 %	15,4	8,65/8,66 EUR	

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT

Derivate-Experte,
Société Générale

Noch immer geht die Richtungssuche am Aktienmarkt weiter. Schon seit Monaten bewegen sich die Kurse seitwärts, gefangen zwischen Rezessionsorgen und – zumindest für Europa – immer noch günstigen Bewertungen. Anleger kalkulieren lediglich bei den US-Technologieunternehmen einen größeren Sicherheitsabschlag mit ein, was ein Blick auf die meistverkauften Anlageprodukte verrät.

Top-Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SN0 NNY	EU	EURO STOXX 50	Discount	09/23; Cap: 3.300,00 Pkt.
2	SV1 JY4	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 4.600,00 Pkt.
3	CJ8 M7K*	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
4	CU3 RPS*	EU	ICE EUA Future Dez 2023	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
5	SQ4 619	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	09/23; Bonuslevel: 12.200,00 Pkt.
6	SV2 X3A	US	Amazon	Discount	12/23; Cap: 100,00 USD
7	SV2 X7J	US	Meta Platforms	Discount	12/23; Cap: 200,00 USD
8	SV2 X3G	US	Apple	Discount	12/23; Cap: 140,00 USD
9	SV2 X70	US	Microsoft	Discount	12/23; Cap: 250,00 USD
10	SN3 8LN	DE	Deutsche Bank	Capped Bonus	09/23; Bonuslevel: 10,60 EUR
11	SN4 RUW	DE	Deutsche Bank	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 11,50 EUR
12	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
13	SD1 RB6*	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
14	SV2 ZR1	DE	DAX	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 21.400,00 Pkt.
15	SV4 B7J	DE	DAX	Reverse Bonus	12/23; Bonuslevel: 13.000,00 Pkt.

“Wieder verstärkt gefragt sind Discount-Zertifikate, besonders auffällig ist die hohe Nachfrage nach US-amerikanischen Technologiewerten als Basiswert. Das Discount-Zertifikat auf Amazon beispielsweise mit der WKN SV2 X3A hat eine Laufzeit bis 15. Dezember 2023 und weist einen Cap bei 100 US-Dollar auf. Das entspricht einem Sicherheitspuffer von mehr als 30 Prozent. Die Seitwärtsrendite, die Anleger damit erzielen können, beträgt dennoch 6,95 Prozent p.a. ”

Stand: 17. Juli 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Juni 2023 bis 14. Juli 2023

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Société Générale stellt üblicherweise im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten (Einschränkungen möglich, siehe Seite 53 unten) weiter An- und Verkaufskurse.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. 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 Platz 7 der meistgehandelten Basiswerte schaffte es das Währungspaar Euro/US-Dollar. Dabei gab die Weltleitwährung in den vergangenen vier Wochen um ganze 4 Prozent nach, was der bisher größten Bewegung im laufenden Jahr entspricht.”

Top-15-Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Dow Jones Industrial
3	US	Nasdaq 100
4	US	Gold
5	US	Brent-Öl-Future
6	US	Tesla
7	US	EUR/USD
8	DE	Commerzbank
9	EU	EURO STOXX 50
10	DE	Deutsche Bank
11	US	S&P 500
12	DE	BASF
13	US	Alphabet C
14	US	Nvidia
15	DE	thyssenkrupp

Stand: 17. Juli 2023; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Juni 2023 bis 14. Juli 2023

Top-Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SQ7 XSW	DAX	BEST; Put; Hebel: 29,4
2	US	SV6 4TV	Dow Jones Industrial	Unlimited; Call; Hebel: 20,1
3	US	SV6 4TU	Dow Jones Industrial	Unlimited; Call; Hebel: 19,0
4	DE	SF9 LEB	DAX	Unlimited; Put; Hebel: 5,5
5	DE	SD7 BDW	DAX	BEST; Put; Hebel: 24,5

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SQ4 DB2	DAX	Faktor 10x Short
2	DE	SB2 972	DAX	Faktor 2x Long
3	DE	SN8 Z5C	DAX	Faktor 15x Long
4	DE	SN3 1D1	DAX	Faktor 10x Long
5	DE	SN3 JEK	DAX	Faktor 14x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SH7 9GK	Tesla	Call; 06/24; 326,67 USD
2	DE	SH8 ELY	DAX	Call; 09/23; 16.200,00 Pkt.
3	DE	SN3 ZJM	Commerzbank	Call; 06/24; 7,80 EUR
4	US	SQ6 GV2	Alphabet C	Call; 01/25; 104,00 USD
5	DE	SH8 GLK	DAX	Put; 09/23; 15.900,00 Pkt.

Stand: 17. Juli 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Juni 2023 bis 14. Juli 2023

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

“Der meistgehandelte Optionsschein war ein Standard Call auf Tesla mit der WKN SH7 9GK, einer Laufzeit bis 21. Juni 2024 und einem Basispreis von 326,67 US-Dollar. Steigt die Aktie bis zum Bewertungstag darüber hinaus, bekommen Investoren die Differenz zum Basispreis ausgezahlt. Dabei müssen noch das Bezugsverhältnis und der Wechselkurs berücksichtigt werden, da die Tesla-Aktie in US-Dollar notiert.”

KAPITALMARKT- TRENDS IM FOKUS

Das erwartet Anleger bis Jahresende



THORSTEN WEINELT

Chefanlagestratege,
Commerzbank

Nach einem fulminanten Jahresauftakt trotzten die Aktienmärkte auch im zweiten Quartal allen Widrigkeiten und erklimmen diesseits und jenseits des Atlantiks Höchststände. Dies überraschte umso mehr, nachdem wir im März noch mit einer veritablen US-Regionalbankenkrise konfrontiert waren, die schließlich in eine schwere Vertrauenskrise bei der Credit Suisse und deren Übernahme durch die UBS mündete.

Zudem entschlossen sich die Notenbanken, die Bankenkrise mit neuen Instrumenten erfolgreich anzugehen und erhöhten mit Blick auf die noch immer zu hohe Inflation weiter die Leitzinsen. Auch zuletzt schwächere Konjunkturdaten aus China konnten die Leitbörsen bislang nicht beeindrucken. Ein Grund für die Robustheit des Marktes dürfte in der bereits ausgeprägt defensiven Positionierung professioneller Investoren liegen. Sie hatten auf die »am meisten erwartete Rezession« bereits zu Jahresende ihre Aktienquoten reduziert bzw. ihre Portfolios abgesichert und diese defensive Ausrichtung beibehalten (siehe Grafik 1). Abgaben konnten

damit nicht erfolgen, Performancedruck baute sich im Gegenteil auf. Ein zweiter Grund ist die positive Berichtssaison der Unternehmen für das erste Quartal und die Ausblicke der Unternehmen, in der sich in der Breite noch keine merkliche Abschwächung der Gewinnentwicklung angedeutet hatte.

“Ein Grund für die Robustheit des Marktes dürfte in der bereits ausgeprägt defensiven Positionierung professioneller Investoren liegen.”

Überlagert wurde die Situation an den Börsen durch den neuen Megatrend Künstliche Intelligenz, der insbesondere bei acht Tech-Mega-Unternehmen zu erheblichen Kursgewinnen führte und deren Marktkapitalisierung um fast 3.800 Milliarden US-Dollar



seit Jahresbeginn nach oben katapultierte (siehe Grafik 2). Obwohl das Thema KI nicht neu ist, hat der Markt insbesondere mit der Berichtssaison zum ersten Quartal begonnen, die Opportunität KI zu erfassen und die Chancen – schneller als die Risiken – bei den potenziellen Profiteuren einzupreisen. Den sogenannten Magischen Acht, die alle bereits etablierte Marktführer mit sehr profitablen Geschäftsmodellen sind, wird am ehesten zugetraut, mit ihrer Marktpositionierung KI-basierte Produkte und Services erfolgreich zu entwickeln, global zu vermarkten und damit ihren Wettbewerbsvorsprung weiter auszubauen.

Ausblick zweites Halbjahr: Anzeichen für eine spürbare Abschwächung der Konjunktur mehren sich

Nach 15 Monaten aggressiver geldpolitischer Straffung mehren sich die Anzeichen, dass sich die Leitzinserhöhungen um 5 Prozentpunkte in den USA und 4 Prozentpunkte im Euroraum zunehmend in der Realwirtschaft bemerkbar machen. Zunächst haben wir die Abschwächung im verarbeitenden Gewerbe gesehen: Das Wachstum der Industrieproduktion und auch der Auftragsgänge ist seit einigen Monaten regelrecht eingebrochen. Von den Industrieunternehmen sind jetzt zunehmend Molltöne zu hören. Hatten sie im ersten Halbjahr noch vom Abbau des dicken Auftragspolsters gelebt, so zeichnet sich bei nunmehr schwächerer Auftragslage eine Wachstumsdelle im zweiten Halbjahr ab.

Am derzeitigen Rand deuten die jüngsten Frühindikatoren zudem eine Abschwächung des bislang robusten Dienstleistungssektors an (siehe Grafik 3). Die Corona-Ersparnisse der privaten Haushalte sind zunehmend aufgebraucht, darüber hinaus belasten die deutlich

höheren (Re-)Finanzierungskosten für Immobilien und der anhaltende Kaufkraftverlust durch die nach wie vor hohe Kerninflation. Insgesamt erwarten unsere Ökonomen eine milde Rezession im zweiten Halbjahr für den Euroraum und die USA. Stützend wirkt der Arbeitsmarkt, denn aufgrund des momentanen Arbeitskräftemangels agieren die Unternehmen deutlich vorsichtiger als in vergleichbaren wirtschaftlichen Schwächephasen üblich.

“Die deutlich höheren (Re-)Finanzierungskosten für Immobilien und der anhaltende Kaufkraftverlust durch die nach wie vor hohe Kerninflation belasten.”

Geldpolitik: Zinsgipfel im Juli

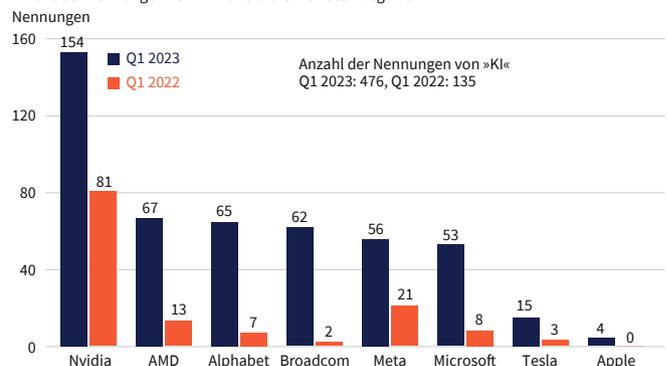
Sowohl die Fed als auch die EZB sehen nach den jüngsten Aussagen ihrer Notenbanker weiteren Handlungsbedarf bei der Inflationsbekämpfung und haben signalisiert, die Leitzinsen auf ihren Sitzungen im Juli um 0,25 Prozentpunkte auf dann 5,25 bis 5,50 Prozent (Fed Funds) und 3,75 Prozent (EZB-Einlagensatz) anzuheben. Unsere Volkswirte gehen davon aus, dass beide Notenbanken im Juli diese erwarteten Schritte liefern werden, dann der Zinsgipfel erreicht ist und eine längere Zinspause folgt. Rückläufige Gesamtinflationen und die erwarteten schwächeren Konjunkturdaten dürften die Notenbanker dann überzeugen, dass der monetäre Impuls restriktiv genug ist, um auch die hart-

Grafik 1: Bereits defensive Positionierung stützt den Aktienmarkt
Bank of America Portfolio Manager Survey



Stand: Juli 2023; Quelle: BofA Fund Manager Survey; Portfolio 60 Aktien, 30 Anleihen, 10 Cash
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

Grafik 2: Neuer Megatrend Künstliche Intelligenz sorgt für Kurssprünge bei den »Magischen Acht« Tech-Mega-Unternehmen
Anzahl der Nennungen von »KI« und artverwandten Begriffen*



* während der Telefonkonferenzen zum März-Berichtsquartal
Stand: Juli 2023; Quelle: Unternehmensangaben, Statista, Commerzbank Research

näckig hohe Kerninflation nachhaltig in Richtung 2 Prozent zu drücken. Am Markt ist – vor allem bei der EZB – ein weiterer Zinsschritt eingepreist.

Anleihemärkte: Rückgang der Renditen zum Jahresende erwartet, positiven Diversifikationseffekt nutzen

Für den Rentenmarkt dürfte es dabei unerheblich sein, ob wir den Zinsgipfel im Juli oder erst im September sehen. Seit März befindet er sich im Prinzip in einer volatilen Seitwärtsbewegung, die 10-jährige Bundrendite schwankt zwischen 2,10 und 2,68 Prozent und ist auch trotz der jüngst gestiegenen Zinserwartungen nicht aus dieser Spanne nach oben ausgebrochen. Aus unserer Sicht spricht vieles dafür, dass diese volatile Seitwärtsbewegung noch zumindest so lange anhält, bis der Zinsgipfel erreicht ist bzw. der Abwärtstrend der Konjunktur deutlicher wird. Spätestens im Herbst dürfte ein nachhaltiger Renditerückgang einsetzen und insbesondere längeren Laufzeiten attraktive Kursgewinne ermöglichen. Schon die laufende Verzinsung ist mit rund 2,4 Prozent für 10-jährige Bundesanleihen und im Schnitt gut über 4 Prozent für mindestens BBB-geratete Unternehmensanleihen auskömmlich. Zu der laufenden Rendite kommen dann gegebenenfalls Kursgewinne. Der von uns erwartete Renditerückgang um 50 Basispunkte würde auf Sicht von einem Jahr bei einer 10-jährigen deutschen Staatsanleihe eine Gesamtperformance von knapp 7 Prozent bedeuten.

Aktienmärkte zurzeit neutral gewichten, Rückschläge nutzen, um Aktienexposure aufzubauen

Für die Aktienmärkte bedeutet die von uns erwartete spürbare konjunkturelle Abschwächung, dass wir mit einer volatilieren Markt-

phase rechnen müssen. Zum einen dürften Unternehmen vor allem aus den zyklischen Sektoren zunehmend mit Gewinnwarnungen die Börsen negativ überraschen, wie zuletzt Lanxess im Chemie-sektor. Der von unseren Ökonomen erwartete Rückgang in der Gesamtinflation und – in geringerem Ausmaß – der Kerninflation impliziert, dass die Preissetzungsmacht der Unternehmen in einem rezessiven Umfeld abnimmt und Preiserhöhungsspielräume schwinden. Gleichzeitig steigen die Lohnkosten vor dem Hintergrund des Arbeitskräftemangels in den entwickelten Volkswirtschaften auf beiden Seiten des Atlantiks, sodass sich ein spürbarer

“Allerdings erwarten wir keinen Gewinneinbruch wie in den Rezessionen der Coronapandemie und während der globalen Finanzmarktkrise.“

Rückgang der Margen sowie rückläufige Gewinne kaum mehr vermeiden lassen. Allerdings erwarten wir keinen Gewinneinbruch wie in den Rezessionen der Coronapandemie und während der globalen Finanzmarktkrise, sodass sich Rückschläge an den Aktienmärkten bei einer milden Rezession im Bereich von in etwa 10 Prozent abspielen sollten.

Eine dafür angesagte Defensivierung des Aktienportfolios empfehlen wir, über eine Übergewichtung der IT-Branche und der Branche Kommunikationsdienste abzubilden, die von der Euphorie

Grafik 3: Industrie bereits in der Rezession, Dienstleistungssektor (noch) stabil

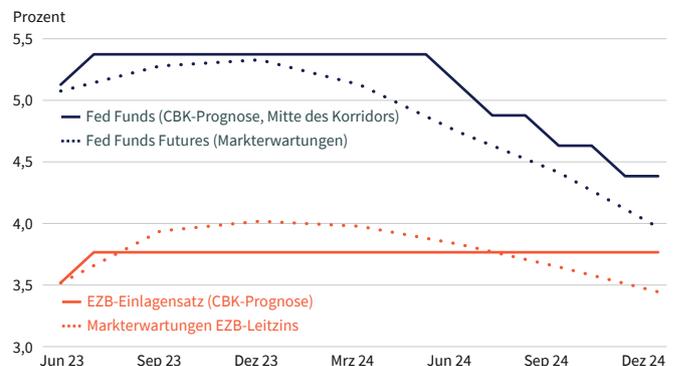
Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum, Diffusionsindex



Stand: Juli 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 4: Zinsgipfel im Juli

Leitzinsen und Commerzbank-Prognose, Markterwartungen



Stand: Juli 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



bezüglich des jüngst gestarteten disruptiven Technologietrends der Künstlichen Intelligenz profitieren. Darüber hinaus sollten sinkende Anleiherenditen im zweiten Halbjahr die Kursentwicklung im traditionell höher bewerteten Technologiesektor unterstützen.

“Auf regionaler Ebene haben wir den japanischen Aktienmarkt hochgestuft zulasten des europäischen Marktes.”

Auch erwarten wir, dass die Tech-Mega-Unternehmen aufgrund ihrer dominanten Marktposition die Margen in einer konjunkturellen Schwächephase weitgehend stabil halten können. Auf regionaler Ebene haben wir den japanischen Aktienmarkt hochgestuft zulasten des europäischen Marktes. Japan hat sich aus der Defla-

tionsspirale befreit, das Wachstum ist zurück, die Bewertung ist trotz der jüngsten Kurssteigerungen nicht ambitioniert und die Unternehmen sind deutlich aktionärsfreundlicher geworden.

Megatrend Energiewende befeuert durch staatliche Förderprogramme der EU und der USA

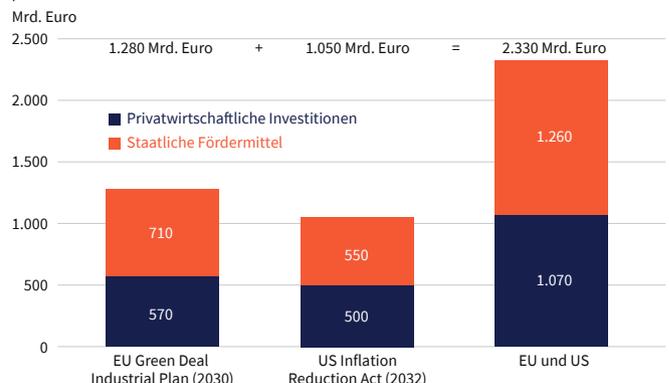
Rund 1.070 Milliarden Euro an US- und EU-Fördermitteln beschleunigen die grüne Transformation und sollen gleichzeitig die Abhängigkeit von Drittländern (China) bis 2030 bzw. 2032 reduzieren. Unseren Berechnungen zufolge aktivieren die staatlichen Förderprogramme zusätzlich ca. 1.260 Milliarden Euro an privaten Investitionen. Wir erwarten einen zusätzlichen Impuls und einen Wachstumsschub sowohl in den USA (0,5 Prozent des BIP auf neun Jahre) wie auch in der EU (1,1 Prozent des BIP auf sieben Jahre) und sehen die Profiteure auf Unternehmensseite speziell in den Kategorien Energieerzeugung/-systeme, Industrie/Infrastruktur und Gebäude/Haushalte.

Grafik 5: Rückläufige Gewinne, aber kein Gewinneinbruch
S&P 500-Kursindex und Gewinnerwartungen (12 Monate)



Stand: Juli 2023; Quelle: Refinitiv-Datastream, FactSet
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

Grafik 6: Unterstützung durch Megatrend Energiewende
EU-/US-Fördermittel von ca. 1.070 Milliarden Euro aktivieren ca. 1.260 Milliarden Euro privatwirtschaftliche Investitionen



Stand: Juli 2023; Quelle: EU, US CBO, Credit Suisse, Commerzbank-Research-Berechnungen



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIEN, INDIZES UND ZINSEN

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

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

Index-Zertifikate					
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
CJ8 M7K	DAX	100:1	Unbegrenzt	157,65/157,71 EUR	
CU0 F01	S&P 500	100:1	Unbegrenzt	40,77/40,79 EUR	
SD1 RB5	Nasdaq 100	100:1	Unbegrenzt	140,55/140,56 EUR	

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SV9 PC4	Nvidia	480,00 USD	17,75 %	28,21 %	21.06.2024	339,70/339,84 EUR
SV4 NMU	Alphabet C	120,00 USD	14,32 %	15,09 %	21.06.2024	94,04/94,08 EUR
SV6 V8N	Meta Platforms	280,00 USD	22,43 %	17,11 %	21.06.2024	215,93/216,01 EUR
SV6 V84	Microsoft	320,00 USD	18,14 %	11,66 %	21.06.2024	258,26/258,29 EUR
SV7 461	Tesla	260,00 USD	22,27 %	23,61 %	21.06.2024	190,54/190,62 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SQ2 5VK	DAX	Call	13.918,7113 Pkt.	7,1	Unbegrenzt	22,69/22,70 EUR
SV7 KRT	DAX	Put	18.224,0774 Pkt.	7,8	Unbegrenzt	20,67/20,68 EUR
SV3 C5B	S&P 500	Call	3.928,4457 Pkt.	7,2	Unbegrenzt	5,62/5,63 EUR
SD7 ADJ	S&P 500	Put	5.089,7611 Pkt.	8,3	Unbegrenzt	4,91/4,92 EUR
SV5 UML	Nasdaq 100	Call	13.669,4901 Pkt.	7,8	Unbegrenzt	17,84/17,85 EUR
SD7 GKB	Nasdaq 100	Put	17.631,1687 Pkt.	7,7	Unbegrenzt	18,25/18,26 EUR
SQ0 2DD	Euro-Bund-Future	Call	124,8054 %	16,0	Unbegrenzt	8,28/8,29 EUR
SN9 B54	Euro-Bund-Future	Put	141,3506 %	16,1	Unbegrenzt	8,24/8,25 EUR
SV8 R57	10-Year U.S. Treasury Note Future	Call	106,1727 %	18,4	Unbegrenzt	5,84/5,85 EUR
SH5 5HA	10-Year U.S. Treasury Note Future	Put	119,0962 %	16,1	Unbegrenzt	6,23/6,24 EUR

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

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

NIEMAND KOMMT MEHR AM THEMA NACHHALTIGKEIT VORBEI

Interview mit Prof. Dr. Christian Klein, Professor für Sustainable Finance an der Universität Kassel

ideas: Herr Prof. Klein, Sie sind Professor für Sustainable Finance an der Universität Kassel und Mitglied der Wissenschaftsplattform Sustainable Finance. Seit wann beschäftigen Sie sich mit »Nachhaltigen Investments« und was hat Sie dazu bewogen, sich mit dem Thema so intensiv auseinanderzusetzen?

Prof. Dr. Christian Klein: Inzwischen sind es schon deutlich über zehn Jahre, dass ich mich in der Forschung ausschließlich mit dem Themenbereich »Sustainable Finance« befasse. Ich wollte einfach irgendetwas Vernünftiges machen. Als Privatperson und Familienvater liegt mir die Enkeltauglichkeit unserer Welt doch sehr am Herzen. Und beruflich kann ich nun mal nur »Finance« ...

“Als Privatperson und Familienvater liegt mir die Enkeltauglichkeit unserer Welt sehr am Herzen.“

Haben Sie damals erwartet, dass das Thema einmal so in das Interesse der Öffentlichkeit rückt?

Ich war tatsächlich immer davon überzeugt, dass das Thema groß werden wird. Dass es allerdings dominierend wird, so wie es jetzt

ist, hätte ich nicht zu träumen gewagt. Momentan kommt ja wirklich niemand an dem Thema vorbei. Und mir ist überhaupt nicht mehr langweilig.

Was waren Ihrer Meinung nach die Haupttreiber für diese Entwicklung?

Ich würde jetzt gerne sagen, dass wir alle vernünftig geworden sind oder dass die Fridays-for-Future-Bewegung die Finanzwelt aufgerüttelt hat. Aber die Wahrheit ist wohl, dass es die Regulierung war. Die Europäische Kommission lässt nach meinem Empfinden seit ca. fünf Jahren keinen Zweifel aufkommen, dass sie die Ziele des Pariser Klimaabkommens sehr ernst nimmt. Und sie verabschiedet Gesetze und Vorschriften, um diese Ziele zu erreichen. Sehr viele dieser Regelungen und Gesetze betreffen den Kapitalmarkt.

Bei Privatanlegern ist der Nachhaltigkeitsaspekt bei der Geldanlage häufig noch nicht im Fokus. Hier stehen eher die Renditechancen im Mittelpunkt. Aber muss es überhaupt »entweder oder« sein?

In der Vergangenheit war es so, dass man mit nachhaltigen Geldanlagen im Mittel eine mindestens so gute Performance erzielt hat wie mit konventionellen Geldanlagen. Das bedeutet natürlich nicht,

“Ich war tatsächlich immer davon überzeugt, dass das Thema Nachhaltigkeit groß werden wird.”

Lebenslauf

Christian Klein ist Professor für Sustainable Finance an der Universität Kassel und bundesweit einer der Vorreiter auf dem Themengebiet »Nachhaltige Finanzwirtschaft«. Er ist Mitbegründer der Wissenschaftsplattform **Sustainable Finance Deutschland** und somit ständiger Beobachter und wissenschaftlicher Begleiter des **Sustainable-Finance-Beirats** der Bundesregierung. Zudem ist er in mehreren wissenschaftlichen Beiräten verschiedener Sustainable-Finance-Organisationen aktiv sowie als Chair des Nachhaltigkeitsbeirats der Bayer AG.

Bereits 2006 wurde er als »Dozent des Jahres« an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät Augsburg ausgezeichnet. 2008 erhielt er für seine Leistungen in der Lehre den Hohenheimer Lehrpreis. 2009 folgte der **Erich-Gutenberg-Preis** für Nachwuchswissenschaftler. Prof. Dr. Christian Klein ist Autor zahlreicher Fachveröffentlichungen in renommierten wissenschaftlichen Journalen.

dass das in der Zukunft auch so sein muss. Unsere Forschung zeigt, dass nicht schlechtere Renditechancen der Grund sind, warum Privatanleger nicht in nachhaltige Geldanlagen investieren. In Wirklichkeit wissen sie einfach nicht, dass es so etwas wie »nachhaltige Geldanlagen« überhaupt gibt bzw. was das sein soll.

Woran können Anleger erkennen, ob eine Anlage als nachhaltig eingestuft werden kann?

Hier hat die Regulierung dem Wildwuchs einen Riegel vorgeschoben und es wird auch noch einiges kommen. Die Gefahr, auf ein »Greenwashing«-Produkt hereinzufallen, ist heute wesentlich geringer als früher. Nachhaltige Geldanlagen müssen sich zum Beispiel heute einstufen in sogenannte Artikel-8- oder Artikel-9-Produkte. Vereinfacht gesagt ist »Artikel 8« hellgrün und »Artikel 9« dunkelgrün. Außerdem gibt es gute, unabhängige Siegel wie beispielsweise das FNG-Label (Forum Nachhaltige Geldanlagen).

Wagen wir einen Blick nach vorn: Was passiert in Zukunft mit nicht grünen Unternehmen am Kapitalmarkt? Vor allem mit denen, die nicht so einfach ESG-Kriterien erfüllen können, wie zum Beispiel Rüstungs- oder Tabakkonzerne?

Solche Unternehmen werden es schwerer haben, an Geld zu kom-

men. Vor allem Unternehmen, deren Geschäftsmodell nicht im Einklang mit den Zielen des Pariser Klimaschutzabkommens steht oder problematisch für die Biodiversität ist, sollten sich Gedanken um die Zukunft machen. Und dann am besten ihr Geschäftsmodell transformieren.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

S&P 500: WIEDER IN DER HAUSSE



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Die Baisse im S&P 500 (Start am Allzeithoch bei 4.819 Punkten im Dezember 2021) endete mit einem technischen Ausverkauf Anfang Oktober 2022 bei 3.492 Punkten, sodass ein Baisseverlust von 27,5 Prozent entstanden war. Ausgehend von diesem Kursniveau schlugen die Kurse nach oben um und der Index etablierte eine neue Aufwärtsbewegung. Zuerst hatte der S&P 500 zum Jahres-

wechsel 2022/2023 die noch fallende 200-Tage-Linie (damals bei 3.900 Punkten) mit einem ersten Trading-Kaufsignal und danach die Baissetrendlinie (bei 4.050 Punkten) mit einem zweiten technischen Kaufsignal überwunden. Im Anschluss ist der Index unterhalb der Widerstandszone um 4.200 Punkte in eine Konsolidierung (Aufwärtsdreieck mit der Widerstandszone um 4.200 Punkte) mit einem trendbestätigenden Charakter nach oben hineingelaufen. Die Unruhe im US-Bankensystem (März 2023) war ein Grund, warum es im internationalen Indexvergleich zu einer mittelfristigen Relativen Schwäche gekommen und diese Konsolidierung entstanden war. Unter der Führung ausgewählter technischer »Zugpferde« wie Apple (zuletzt neue Allzeithochs) und Nvidia (KI-Fantasie) war der Index Anfang Juni 2023 mit einem weiteren Kaufsignal (Sprung über 4.200 Punkte) losgelaufen, sodass mit dem Kursanstieg von über



Stand: 13. Juli 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

20,0 Prozent (bezogen auf das Baissetief bei 3.492 Punkten) zumindest eine neue, technische (Zwischen-)Hausse vorliegt. Hierbei befindet sich die neue Haussetrendlinie bei 4.050 Punkten im direkten Umfeld der leicht nach oben drehenden 200-Tage-Linie. Durch die Kursrally bis auf 4.500 Punkte ist ein Teil des Kurspotenzials des vorherigen Kaufsignals abgearbeitet, sodass eine deutliche Abschwächung des kurzfristigen Aufwärtsmoments nicht überraschen sollte.

Da der Index wieder eine »sportliche Bewertung« aufweist (bei geschätzten Gewinnen von ungefähr 220 Indexpunkten für 2023 liegt bereits ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 20,0 vor), sollten mit Blick auf ein Risikomanagement zwei »mentale« Sicherungsstopps gesetzt werden. Zunächst ein »Trading-Stop« bei 4.150 Punkten. Denn sollte der Index wieder in die alte Konsolidierungszone unterhalb von 4.200 Punkten zurückfallen, steht eher eine zeitliche und räumliche Konsolidierungsausweitung auf der Tagesordnung. Der zweite »mentale« Sicherungsstopp sollte einen strategischen Charakter aufweisen und bei 3.950 Punkten (unterhalb der neuen Haussetrendlinie und der 200-Tage-Linie) positioniert werden. Denn fällt der S&P 500 unter dieses Niveau, steht aus technischer Sicht diese (Zwischen-) Hausse wieder zur Disposition. Insgesamt weist aber die technische Gesamtsituation darauf hin, dass sich der neue Haussetrend im zweiten Halbjahr 2023 fortsetzen sollte und der Index mit seiner moderaten Klettertour eine gute Chance hat, die Widerstandszone von 4.750 bis 4.820 Punkte (Umfeld der alten Allzeithochs vom Jahreswechsel 2021/2022) zu testen.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN S&P 500

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	CU0 F02
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	40,12/40,14 EUR
Währungsgesichert	Ja

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SV4 G8Q
Cap	4.600,00 Pkt.
Höchstbetrag	46,00 USD
Bewertungstag	21.06.2023
Fälligkeit	28.06.2023
Geld-/Briefkurs	37,36/37,37 EUR
Discount	7,93 %
Max. Rendite p.a.	10,54 %
Währungsgesichert	Nein

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des S&P 500 nach Abzug der entstehenden Kosten eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des S&P 500 zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist währungsgesichert.

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des S&P 500. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 46,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN S&P 500

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV7 4ET
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	3.692,1787 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	77,33/77,35 EUR
Hebel	5,3
Währungsgesichert	Nein

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SV7 4LT
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	5.304,3589 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	68,62/68,65 EUR
Hebel	5,9
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des S&P 500 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des S&P 500 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. 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.

FERRARI: AUF DER ÜBERHOLSPUR



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Seit dem 21. Oktober 2015 ist der Luxusautomobil- und Sportwagen- sowie Formel-1-Fahrzeugehersteller Ferrari an den internationalen Aktienmärkten – damals mit Ausgabepreis von 52,00 US-Dollar – notiert. Nach Gründung des Unternehmens mit dem weltbekannten Emblem – schwarzes Pferd auf gelbem Grund und zusätzlich die Buchstaben S und F (steht für Scuderia Ferrari »Rennstall Ferrari«) –

kam es ab 1969 zum Einstieg von Fiat. Aufgrund der Entwicklung wurde FiatChrysler der Mehrheitsaktionär. Heute wird Ferrari von der Holding-Gesellschaft Exor SpA kontrolliert, die ihrerseits von der Agnelli-Familie und dem Firmengründersohn Piero Ferrari geprägt wird.

Ferrari, ein Unternehmen mit einem »exklusiven Wachstumsmodell«, das im Jahr 2022 etwas über 13.200 Fahrzeuge verkauft hat, gehört weltweit zu den profitabelsten Automobilherstellern. Nach dem Börsenlisting kam es bei der Notierung (in Euro) parallel zur damaligen Gesamtmarktschwäche zunächst zu einem deutlichen Kursrücksetzer bis auf 27,90 Euro (Februar 2016). Dort schlug der Kurs von Ferrari nach oben um und die Aktie etablierte den ersten mittelfristigen, steilen Hausstrend, der erst bei 127,30 Euro



Stand: 13. Juli 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

(Juni 2018) in einer ersten mittelfristig überkauften Lage endete. Seitdem ist die langfristige Haussebewegung von Ferrari in einen idealtypischen Haussekanal hineingelaufen, wobei die seit knapp fünf Jahren vorliegende untere Haussekanallinie zurzeit bei 195,00 Euro angekommen ist. Innerhalb des Haussekanals hat sich ein idealtypisches Wechselspiel aus Investmentkaufsignalen, mittelfristigen Aufwärtstrends und trendbestätigenden Konsolidierungen herausgebildet.

Unterstützt durch die Fantasie auf eine EURO STOXX 50-Aufnahme im September 2023 ist Ferrari innerhalb des vorherigen mittelfristigen Aufwärtstrends von 161,40 Euro bis auf 300,00 Euro und damit bis in die Nähe der oberen Haussekanallinie (um 310,00 Euro) gestiegen und in eine mittelfristig überkaufte Lage »hineingefahren«. Da das vergangene Investmentkaufsignal abgearbeitet ist, hätten technische (Zu-) Käufe auf dem momentanen Niveau einen stark prozyklischen Charakter. Hier sollte eine neue mittelfristige Konsolidierung, die nach der Aufnahme in den EURO STOXX 50 nicht überraschen sollte, abgewartet werden.

Darüber hinaus sollte bei Ferrari – als Teil des Risikomanagements – für tradingorientierte Positionen ein Trading-Stop bei 270,00 Euro (unterhalb des derzeitigen mittelfristigen Aufwärtstrends) und für Investmentpositionen ein strategischer Sicherungsstopp bei 195,00 Euro (direkt unterhalb der unteren Haussekanallinie) gesetzt werden. Diese Sicherungsstopps sollten jeweils Schritt für Schritt mit den steigenden Trendlinien nach oben nachgezogen werden, um vorhandene Gewinne in der Aktie abzusichern.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF FERRARI

BEST Turbo-Call-Optionsschein

WKN	SQ9 QFZ
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	239,3340 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,68/4,70 EUR
Hebel	6,1

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein

WKN	SV4 4YR
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	343,2819 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	5,89/5,91 EUR
Hebel	4,8

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

Faktor-Optionsschein Long

WKN	SD4 ZPZ
Strategie	Long
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	26,61/26,75 EUR
Faktor	3

Mit dem Faktor-Optionsschein 3x Long können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Ferrari-Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt die Aktie, steigt der Wert des Optionsscheins ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Es besteht ein Totalverlustrisiko.

Faktor-Optionsschein Short

WKN	SV4 HGJ
Strategie	Short
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	6,39/6,59 EUR
Faktor	-3

Mit dem Faktor-Optionsschein 3x Short können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Ferrari-Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Fällt die Aktie, steigt der Wert des Optionsscheins ca. um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Es besteht ein Totalverlustrisiko.

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

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

DIE WICHTIGSTEN TRADING-REGELN, TEIL 3



RALF FAYAD

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

In dieser Ausgabe setzen wir die Reihe zu wichtigen Leitsätzen und Handelsmaximen für aktive Anleger fort.

Stocken Sie keine Verlustpositionen auf

Sehr eng verbunden mit der Regel, die Verluste bei einer eingegangenen Trading-Position zu begrenzen, ist die Regel, Verlustpositionen nicht aufzustocken. Vor allem Anleger, die ihre Kaufargumente aus einer Analyse der Fundamentaldaten eines Unternehmens ableiten, neigen dazu, eine Aktie als umso attraktiver anzusehen, je tiefer sie im Kurs fällt. Dies setzt natürlich voraus, dass sich die Fundamentaldaten nicht zwischenzeitlich zum Negativen verändert haben. Während eine solche Sichtweise im Rahmen beispielsweise eines langfristigen Vermögensaufbaus mit einem ETF-Sparplan mit Blick auf den sogenannten Cost-averaging-Effekt sinnvoll sein mag, stellt sich das im technisch orientierten Trading in der Regel völlig anders dar. Denn hier versucht der Anleger, vom existierenden Trend zu profitieren. Etwas anderes gilt lediglich für den Fall des im Voraus geplanten gestaffelten antizyklischen Einstiegs. Dabei wird eine Korrektur ausgenutzt, um eine Position in Richtung des übergeordneten Trends aufzubauen. Der Unsicherheit, wo die Korrektur endet, wird durch eine Staffelung der Einstiege (in der Regel zwei oder drei) Rechnung getragen. Da hier von vornherein keine »ganze« Position eingenommen wird, sondern bewusst jeweils nur eine Teilposition, liegt kein »Verbilligen« im eigentlichen Sinne vor. Wichtig ist, dass

das Gesamtrisiko für das Depot mit der Summe der Teilpositionen im Fall des Ausgestopptwerdens nicht das im Voraus bestimmte sinnvolle Niveau überschreitet (in der Regel 0,5 bis 2,0 Prozent des Trading-Depots).

Diversifizieren Sie

Um das Risiko zu streuen und die Equity-Kurve zu glätten, sollten Anleger niemals alles auf eine Karte setzen. Ein Portfolio kann beispielsweise im Aktienbereich über Engagements in verschiedenen Ländern und unterschiedlichen Sektoren diversifiziert werden. Daneben ist eine Streuung über verschiedene Assetklassen (Aktien/Anleihen/Rohstoffe) hinweg sinnvoll. Ziel ist es, im Depot möglichst wenig korrelierende Einzelpositionen zu haben. Dabei ist zu beachten, dass Korrelationen im Zeitverlauf nicht statisch, sondern Veränderungen unterworfen sind. Zudem sollte es mit der Diversifikation andererseits mit Blick auf die Anzahl der Einzelpositionen auch nicht übertrieben werden. Einem typischen Privatanleger dürfte es angesichts des Zeitaufwands in der Regel schwerfallen, mehr als 10 bis 15 Einzelwerte zu überwachen.

Handeln Sie nicht impulsiv

Eine wichtige Trading-Regel besagt, man solle nicht impulsiv handeln. Dies bedeutet, dass man zum einen einen wohlgedachten – und möglichst schriftlich niedergelegten – Plan für die eigene Handelsstrategie haben sollte. Zum anderen sollte man sich dann natürlich auch an diesen Plan halten. Hilfreich hierbei ist es, wenn man die Kursbewegungen und den Nachrichtenfluss innerhalb des Tages ignoriert und sich erst nach Handelsschluss damit auseinandersetzt. Etwas anderes gilt naturgemäß für Day-Trader. An das ganz kurzfristige (Intraday-)Trading sollte man sich – wenn überhaupt – jedoch erst dann heranwagen, wenn man das Handeln in den höheren Zeitebenen bereits beherrscht.

MESSEN UND BÖRSENTAGE

ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 16.09.2023

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

WORLD OF TRADING | 22. + 23.09.2023

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

BÖRSENTAG ZÜRICH | 30.09.2023

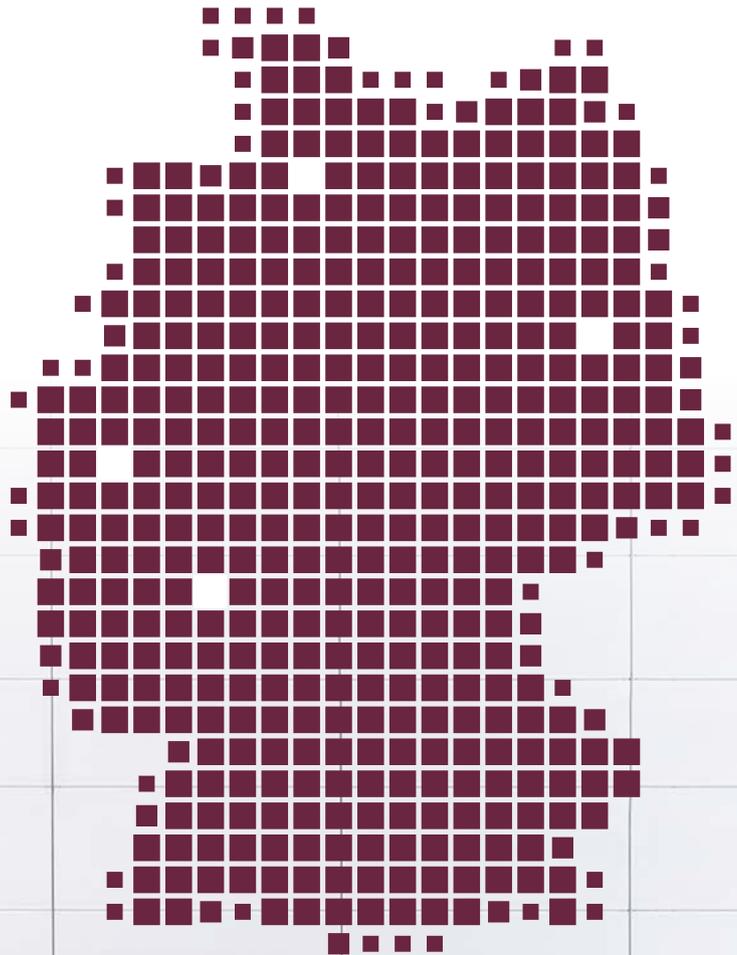
Kongresshaus Zürich
Claridenstrasse 5, Eingang »K«, 8002 Zürich
www.boersentag.ch

BÖRSENTAG BERLIN | 21.10.2023

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

BÖRSENTAG HAMBURG | 11.11.2023

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



OPTIONSSTRATEGIEN: LONG STRANGLE



DERIVATEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

In dieser Ausgabe beschäftigen wir uns mit einer weiteren Variante der Long-Optionsstrategien: dem Long Strangle. Von einer Strategie spricht man, wenn verschiedene Wertpapiere kombiniert werden, um von einer bestimmten Marktsituation zu profitieren.

Die Strategie des Long Strangle ähnelt der in der vorherigen Ausgabe vorgestellten Long-Straddle-Strategie. Bei beiden Strategien erfolgt eine gleichzeitige Investition in einen Call und Put Optionsschein auf denselben Basiswert mit identischem Bezugsverhältnis und gleicher Restlaufzeit. Der wesentliche Unterschied zwischen beiden Strategien liegt in der Wahl des Basispreises. Während beim Long Straddle Call und Put mit identischem Basispreis ausgestattet sind, werden beim Long Strangle unterschiedliche Basispreise für Call und Put gewählt. Dabei liegt der Basispreis des Puts niedriger als der des Calls. Typischerweise handelt es sich bei beiden Optionsscheinen um sogenannte Out-of-the-Money-Optionsscheine, das heißt, sie weisen keinen inneren Wert auf.

Beispiel: Angenommen die Aktie des Unternehmens X notiert derzeit bei 10,00 Euro. Der Anleger erwartet einen starken Kursanstieg bzw. Rückgang der Aktie, zum Beispiel aufgrund einer bevorstehenden Veröffentlichung betriebswirtschaftlicher Daten. Der Investor möchte von dieser Situation profitieren und entscheidet sich für eine Long-Strangle-Strategie.

Dazu kauft er 1.000 Call Optionsscheine mit einem Basispreis von 10,50 Euro zu einem Preis von 0,50 Euro und 1.000 Put Optionsscheine mit einem Basispreis von 9,50 Euro, für die er jeweils 0,30 Euro aufwendet. Die Optionsscheine beziehen sich auf das

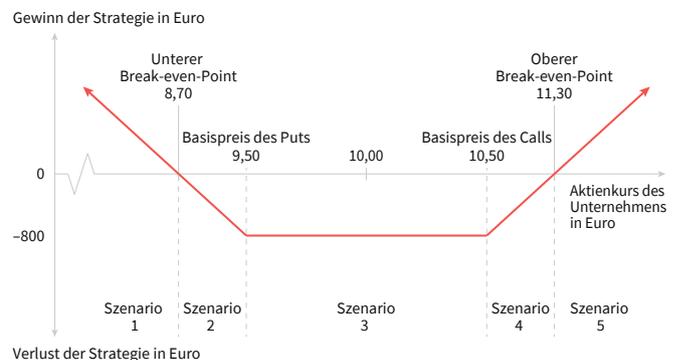
Unternehmen X, haben ein Bezugsverhältnis von 1:1 und sind mit der gleichen Restlaufzeit ausgestattet. Insgesamt zahlt der Investor somit einen Gesamtpreis in Höhe von 800 Euro (1.000 Euro x 0,50 Euro + 1.000 x 0,30 Euro).

Folgende Szenarien können sich am Ende der Laufzeit ergeben

Szenario 1: Die Aktie notiert am Ende der Laufzeit bei 8,00 Euro. Der gekaufte Call besitzt keinen inneren Wert und verfällt somit wertlos. Der Put weist hingegen einen inneren Wert von 1,50 Euro auf (Differenz zwischen Aktienkurs 8,00 Euro und Basispreis 9,50 Euro). Der Erlös aus dem Put beläuft sich auf 1.500 Euro (1.000 x 1,50 Euro). Abzüglich der gezahlten Optionsprämien von 800 Euro erzielt der Anleger einen Gewinn in Höhe von 700 Euro (1.500 Euro – 800 Euro).

Szenario 2: Die Aktie notiert am Ende der Laufzeit bei 9,00 Euro. Ebenso wie in Szenario 1 verfällt der gekaufte Call wertlos. Der Put weist hingegen einen inneren Wert von 0,50 Euro auf (Differenz zwischen Aktienkurs 9,00 Euro und Basispreis 9,50 Euro). Der Erlös aus dem Put beläuft sich auf 500 Euro (1.000 x 0,50 Euro). Abzüglich der gezahlten Optionsprämien von 800 Euro erleidet der Anleger jedoch einen Verlust in Höhe von 300 Euro (500 Euro – 800 Euro).

Grafik 1: Long Strangle



Quelle: Société Générale



Szenario 3: Die Aktie notiert am Ende der Laufzeit bei 10,00 Euro. Da sowohl der Call als auch der Put keinen inneren Wert aufweisen, verfallen beide Optionsscheine wertlos. Der Anleger erleidet somit einen Totalverlust seines eingesetzten Kapitals in Höhe der gezahlten Optionsprämien von 800 Euro.

Szenario 4: Die Aktie notiert am Ende der Laufzeit bei 11,00 Euro. Der gekaufte Put besitzt keinen inneren Wert und verfällt somit wertlos. Der Call weist hingegen einen inneren Wert von 0,50 Euro auf (Differenz zwischen Basispreis 10,50 Euro und Aktienkurs 11,00 Euro). Der Erlös aus dem Call beläuft sich auf 500 Euro ($1.000 \times 0,50$ Euro). Abzüglich der gezahlten Optionsprämien von 800 Euro erleidet der Anleger jedoch einen Verlust in Höhe von 300 Euro ($500 \text{ Euro} - 800 \text{ Euro}$).

Szenario 5: Die Aktie notiert am Ende der Laufzeit bei 12,00 Euro. Ebenso wie in Szenario 4 verfällt der gekaufte Put wertlos. Der Call weist hingegen einen inneren Wert von 1,50 Euro auf (Differenz zwischen Basispreis 10,50 Euro und Aktienkurs 12,00 Euro). Der Erlös aus dem Call beläuft sich auf 1.500 Euro ($1.000 \times 1,50$ Euro). Abzüglich der gezahlten Optionsprämien von 800 Euro erzielt der Anleger einen Gewinn in Höhe von 700 Euro ($1.500 \text{ Euro} - 800 \text{ Euro}$).

Wie aus der Grafik deutlich wird, ist das Gewinnpotenzial der Strategie theoretisch unbegrenzt, der Verlust hingegen beschränkt sich auf die gezahlten Prämien beider Optionsscheine. Ein Totalverlust stellt sich also dann ein, wenn sich der Basiswert nicht aus der Kursspanne von 9,50 Euro (Basispreis Put) und 10,50 Euro (Basispreis Call) herausbewegt. Der Anleger erzielt erst dann einen Gewinn, wenn einer der beiden Optionsscheine einen inneren Wert von mehr als 0,80 Euro besitzt und somit seine Ausgaben, die er für die Optionsprämien aufgewendet hat, kompensiert. Dieses Szenario tritt ein, wenn der

Kurs des Basiswerts entweder unter 8,70 Euro (unterer Break-even-Point) fällt oder 11,30 Euro (oberer Break-even-Point) übersteigt.

Mit der Long-Strangle-Strategie spekulieren Anleger also auf stark steigende oder stark fallende Basiskurse. Aber worin liegt nun der Unterschied zur Long-Straddle-Strategie? Denn auch hier spekulieren Anleger auf eine ähnliche Reaktion des zugrunde liegenden Basiswerts. Der Unterschied wird durch die Wahl der unterschiedlichen Basispreise deutlich. Denn im Vergleich zum Long Straddle ist die erwartete Kursreaktion seitens des Anlegers beim Long Strangle wesentlich größer. Das heißt, um einen Gewinn mit der Long-Strangle-Strategie zu erzielen, muss sich der Kurs des Basiswerts deutlich stärker bewegen. Dafür liegt allerdings die aufzuwendende Optionsprämie beim Long Strangle deutlich unter der des Long Straddle. Denn je weiter die Basispreise der beiden Optionsscheine auseinanderliegen, desto weniger muss der Anleger für die Prämien aufbringen.

Wie auch beim Long Straddle kann die Long-Strangle-Strategie sinnvoll sein, wenn die implizite Volatilität beim Kauf niedrig ist und man eine steigende Volatilität erwartet. Denn damit erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass einer der beiden Optionsscheine im Geld notiert. Diese Kombinationsstrategie lässt sich mit passenden Optionsscheinen von Société Générale umsetzen.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

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

RICHEMONT: COMEBACK DER CHINESISCHEN LUXUSKUNDSCHAFT



RICHARD HINZ

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Richemont ist das weltweit drittgrößte Luxusgüterunternehmen und Marktführer für Luxusmarkenschmuck, der weiterhin überdurchschnittlich wachsen dürfte. Die Luxus-klientel ist vergleichsweise wenig sensitiv hinsichtlich normaler konjunktureller Abschwächungen oder hoher Inflationsraten. Gleichzeitig besitzt Richemont eine starke Position bei chinesischen Kunden, die nach den Corona-lockerungen wieder verstärkt reisen und einkaufen. Die jüngste leichte Umsatzenttäuschung dämpft kurzfristig.

Luxus verspricht langfristiges Wachstum

Neben dem überdurchschnittlichen Wachstum der Luxusgüterbranche in der Vergangenheit lässt die strukturelle wirtschaftliche Expansion und dadurch entstehende neue »Wohlstandseliten« in Asien weitere überdurchschnittliche Zuwächse der Industrie erwarten. Luxusmarken greifen dabei in der Regel auf eine Geschichte oder langjährige Tradition zurück und lassen sich nicht einfach replizieren oder kurzfristig konstruieren. Sie besitzen deswegen Alleinstellungsmerkmale und die Marktposition ist nicht ohne Weiteres angreifbar. Preiskämpfe oder Rabattschlachten gibt es so gut wie nicht und würden die Marken beschädigen. Zudem ist die Luxus-klientel vergleichsweise konjunkturresistent, liebt die Produkte gerade wegen ihrer Exklusivität und ist auch bereit, Preiserhöhungen zu akzeptieren.

Strategie von Metamorphose geprägt

Richemont ist eine Holding, die in der Vergangenheit auch in anderen Bereichen tätig war (zum Beispiel Tabak, Spirituosen, Rohstoffe). Nach dem Erwerb von Cartier im Jahr 1979 hat sich das Unternehmen im Laufe der Zeit und insbesondere seit den Neunzigerjahren aber immer stärker auf »harte« Luxusgüter wie Uhren und Schmuck (Hard Luxury) spezialisiert (im Gegensatz zu Soft Luxury wie Bekleidung, Handtaschen). Seit 2007 hat Richemont zudem den Schmuckbereich von 24 Prozent auf über 50 Prozent des Umsatzes ausgebaut, während das Gewicht des zyklischeren Uhrengeschäfts von 47 auf 32 Prozent gesunken ist. Die höhere Schwankungsanfälligkeit von Uhren ergab sich auch durch den stärkeren Vertrieb über externe Händler und deren Lagerbestandsmanagement. Etwa im gleichen Zeitraum ist der Umsatzanteil in China seit 2006 von unter 3 Prozent auf etwa 35 Prozent (vor Corona) gestiegen und die eigenen Vertriebskanäle stehen inzwischen für über 70 Prozent vom Umsatz. Das ist wichtig, um den Einfluss auf die Preissetzung und damit die Exklusivität zu bewahren.

Richemont ist heute am Umsatz gemessen knapp hinter Kering das weltweit drittgrößte Luxusgüterunternehmen und Weltmarktführer bei Schmuck. Von 21 »Maisons« (Häuser/Marken) haben 14 eine über 100-jährige Tradition. Das ist nicht einfach replizierbar.

Regionale Aufstellung vielversprechend

Betrachtet man die Zeit vor der Pandemie, so hatte Richemont das zweithöchste Exposure zu chinesischen Kunden innerhalb des Luxussektors (etwa 35 Prozent des Umsatzes vor der Pandemie) und hat unter den erheblichen Einschränkungen der Null-Covid-Politik natürlich auch sehr gelitten. Zwar bleibt der allgemeine wirtschaftliche Aufschwung in China nach deren Beendigung Ende



2022 etwas hinter den Erwartungen zurück, die Nachfrage nach Luxusgütern erholt sich aber außerordentlich stark. Der chinesische Markt wies außerdem historisch ein durchschnittliches Wachstum von über 20 Prozent auf.

Das innen- und außenpolitische Risiko schwingt in China aber mit Blick auf zahlreiche Konflikte mit (Taiwan, Handelspolitik, Menschenrechte, Russlandpolitik). Nach einer Phase verstärkter innenpolitischer Regulierung scheint die chinesische Wirtschaftspolitik sich

aber wieder stärker auf Wachstum und den privaten Konsum zu konzentrieren. Daneben hat Richemont aber auch einen starken regionalen Bezug zu sehr wohlhabenden und wachstumsstarken Kunden im Mittleren Osten (ca. 8 Prozent des Umsatzes). Die Geschäftstätigkeit in Russland hat Richemont kurz nach Kriegsbeginn ausgesetzt.

»Markenschmuck« mit Potenzial

Neben der regional vorteilhaften Aufstellung dürfte Richemont auch von der gestiegenen Ausrichtung auf Schmuck profitieren. Schmuck wird unter anderem deswegen großes Aufholpotenzial zugeschrieben, weil »Markenschmuck« in diesem Segment noch vergleichsweise unterrepräsentiert ist und teilweise von der Industrie auch vernachlässigt wurde. Aber nachdem LVMH mit der Tiffany-Übernahme den Bereich verstärkt hat, dürfte die gesamte Industrie von einer erhöhten Aufmerksamkeit und einer verbesserten Vermarktung profitieren.

Mit den Marken Cartier und Van Cleef & Arpels (beide mit über 100-jähriger Geschichte) ist Richemont Weltmarktführer für »Markenschmuck«. LVMH wird nach der Tiffany-Übernahme ein starkes Interesse an Cartier nachgesagt. Eine Übernahme von Richemont ist aber aufgrund der Stimmrechtsmehrheit der Gründerfamilie Rupert nicht so einfach möglich, ein separater Verkauf von Cartier ist zwar grundsätzlich denkbar, erscheint aber wegen der Bedeutung für die gesamte Schmuckstrategie unwahrscheinlich. LVMH war bereits bei einem Versuch, Hermès zu übernehmen, am Widerstand der Familienaktionäre gescheitert.

Grafik 1: Wertentwicklung Richemont



Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

Daneben ist nach Jahren sehr deutlicher Preiserhöhungen bei »weicher« Luxusware (zum Beispiel Lederhandtaschen) die preisliche Attraktivität für Schmuck gestiegen. Für Richemont hat sich der Schwenk von den Uhren zum Schmuck zudem bereits gelohnt, weil er deutlich stärker gewachsen ist, sich in der Vergangenheit als weniger zyklisch erwiesen und im vergangenen Geschäftsjahr 2022/2023 mit 34,9 Prozent eine deutlich höhere operative Marge erzielt hat als der Uhrenbereich (19 Prozent).

Soziale Netzwerke spielen auch für die Luxusgüterindustrie eine immer wichtigere Rolle bei der Vermarktung. Da an Schmuck aber keine größeren Markennamen angebracht werden können, kommt es auf bekannte Logos/Symbole an, deren Etablieren Jahre oder Jahrzehnte dauert.

Yoox Net-A-Porter (YNAP) – eine unglückliche Onlineverbindung vor der Lösung

Ein weniger erfolgreiches Kapitel der Unternehmensgeschichte ist der Einstieg bei der Onlineplattform Net-A-Porter (2002) und der spätere komplette Erwerb des mit Yoox zur YNAP fusionierten Unternehmens (2018) mit dem Ziel, Luxusgüter/-mode online zu verkaufen. Allerdings hat YNAP die Erwartungen nie erfüllt und stattdessen hohe Verluste produziert, für die sich nun aber eine Linderung abzeichnet.

Unternehmensporträt

Die Richemont-Gruppe ist der weltweit drittgrößte Luxusgüterkonzern mit Sitz in Bellevue, Schweiz, mit der Fokussierung auf Uhren, Schmuck und Accessoires/Mode. Der Konzern ging 1988 aus der südafrikanischen Rembrandt Group Ltd. hervor, die 1948 von Anton Rupert gegründet und auch im Rohstoff-, Tabak-, Finanz- und Spirituosengeschäft tätig war, und betreibt heute über 2.300 Geschäfte, davon knapp die Hälfte als Franchise.

Nach zahlreichen Zu- und Verkäufen gliedert sich Richemont in die Segmente »Jewellery Maisons« (Schmuck, 67 Prozent des Umsatzes, unter anderem Cartier, Van Cleef & Arpels, Buccellati), »Specialty Watchmakers« (Uhren, 19 Prozent, A. Lange & Söhne, Baume & Mercier, IWC, Jaeger-LeCoultre, Panerai, Piaget, Vacheron Constantin und andere) und »Sonstiges/Mode und Accessoires« (13 Prozent, unter anderem Dunhill-Herrenmode, Chloé-Damenmode, Montblanc und sogar Purdey-Jagdgewehre, 30-Prozent-Anteil an Kering Eyewear).

Ende August 2022 hat Richemont angekündigt, 50,7 Prozent von YNAP an den britischen Onlinehändler Farfetch (47,5 Prozent) und Alabbar (3,2 Prozent) zu veräußern, und eine Partnerschaft mit Farfetch vereinbart. Damit wird YNAP zu einer anbieterneutralen Plattform, was sich positiv auf die Angebotsvielfalt auswirken dürfte. Farfetch erhält darüber hinaus die Option, den restlichen Richemont-Anteil zu einem späteren Zeitpunkt zu erwerben. Alternativ könnte der Richemont-Anteil an die Börse kommen. Als Kaufpreis erhält Richemont Farfetch-Aktien im Wert von knapp 450 Millionen US-Dollar sowie einen potenziellen »Nachschlag« von 250 Millionen US-Dollar nach fünf Jahren. Alabbar zahlt in Aktien aus einem Gemeinschaftsunternehmen mit YNAP.

Die Transaktion soll Ende 2023 abgeschlossen sein, noch stehen einige wettbewerbsrechtliche Genehmigungen aus. Dafür ist eine nicht zahlungswirksame Sonderabschreibung von umgerechnet 3,4 Milliarden Euro angefallen, die aber wegen der operativen Misere unvermeidbar war. Einerseits erhöht sich nun aber die Chance auf einen Turnaround bei YNAP und andererseits führt der Anteilsabbau zu einer mittleren bis hohen einstelligen prozentualen Verbesserung des operativen Ergebnisses.

Management/Bewertung

Verwaltungsratschef und Firmenpatriarch ist der Sohn des Unternehmensgründers, langjähriger Vorstandschef und Hauptaktionär Johann Rupert, dessen Familie die Stimmrechtsmehrheit hält. Die Marken innerhalb Richemonts werden als Einheiten unabhängig voneinander geführt, um die Identität und Exklusivität zu bewahren. Die zentrale »Holding« übernimmt übergreifende Aufgaben und Support wie Finanzierung, Logistik, Immobilien und Produktion.

Zwar liegt die Gewinnbewertung über dem Marktdurchschnitt, relativiert sich aber im Branchenvergleich (leichter Abschlag), wenn man die Nettoliquidität von über 6 Milliarden Schweizer Franken (ca. 7 Prozent der Marktkapitalisierung) von der Bewertung abzieht sowie durch das überdurchschnittliche Wachstumspotenzial mit der außerordentlich vielversprechenden regionalen Positionierung in der relativ konjunkturunempfindlichen Luxusgüterindustrie. Zudem führt das versetzte Geschäftsjahr dazu, dass das Gewinnbewertungsniveau 2024 eigentlich mit 2023 bei den Wettbewerbern zu vergleichen ist.

Umsatzentwicklung zum Auftaktquartal dynamisch, aber nicht gut genug

Richemont hat den Umsatz im Auftaktquartal 2023/2024 währungsbereinigt um 19 Prozent gesteigert und damit die zuletzt gestiegene Markterwartung um etwa 2 Prozentpunkte verfehlt, dabei gab es auch einige deutlich optimistischere Schätzungen (die Ertrags-

zahlen werden nur halbjährlich berichtet). Zum Wachstum trug vor allem der wichtige Schmuckbereich bei (+24 Prozent, über 90 Prozent des operativen Gewinns), der etwa auf Höhe des Konsenses lag. Das für die Ergebnisentwicklung weniger wichtige Uhrengeschäft verfehlte ihn (+10 Prozent vs. +14 Prozent erwartet), ebenso wie der Bereich Sonstiges (+6 Prozent vs. +13 Prozent). Regional profitierte Richemont wie erwartet besonders von der Nachfrage aus Asien/Pazifik nach dem China-Reopening (+40 Prozent), was die erwartete Abschwächung in Amerika (-2 Prozent) kompensieren konnte. Europa und Japan entwickelten sich etwa wie prognostiziert, der Mittlere Osten/Afrika besser (+15 Prozent vs. +10 Prozent).



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON RICHEMONT

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Richemont-Aktie. Mit Hebelprodukten von Société Générale können Sie gehebelt auf kurzfristige Marktveränderungen setzen. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Richemont in Schweizer Franken, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/Schweizer Franken-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus.

“Regional profitierte Richemont wie erwartet besonders von der Nachfrage aus Asien/Pazifik nach dem China-Reopening, was die erwartete Abschwächung in den USA kompensieren konnte.”

Eine Jahresprognose gibt es wie üblich nicht. Weitere Details zur Umsatzentwicklung dürften vom Management im Nachgang erläutert werden. Wir rechnen nach dem guten Vorquartal und den positiven Ergebnisrevisionen nun eher mit einer leichten Korrektur nach unten, die aber angesichts des Abschneidens des Schmuckbereichs begrenzt bleiben sollte.

Wir sehen Richemont weiterhin als exzellent positioniert im Luxusgüterbereich und das Unternehmen sollte als besonderer »China-Reopening«-Profiteur nach den harten Coronalockdowns weiterhin von der Nachfrageerholung in und aus China profitieren. Die Umsatzenttäuschung dürfte kurzfristig jedoch auf die Stimmung drücken.

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/ Briefkurs
SD8 9HX	Richemont	Call	63,6946 CHF	1,9	Nein	Unbegrenzt	7,61/7,62 EUR
SQ4 BRY	Richemont	Call	111,6657 CHF	5,3	Nein	Unbegrenzt	2,68/2,69 EUR
SV9 PP5	Richemont	Call	121,6525 CHF	8,6	Nein	Unbegrenzt	1,64/1,65 EUR
SV9 PP9	Richemont	Put	189,5605 CHF	2,5	Nein	Unbegrenzt	5,69/5,70 EUR
SF6 ST2	Richemont	Put	169,5585 CHF	3,9	Nein	Unbegrenzt	3,60/3,61 EUR
SW0 BSD	Richemont	Put	149,5647 CHF	9,2	Nein	Unbegrenzt	1,54/1,55 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	FXopt	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB1 J96	Richemont	Long	2	Nein	Unbegrenzt	35,44/35,54 EUR
SB1 KBG	Richemont	Long	4	Nein	Unbegrenzt	24,43/24,61 EUR
SB1 KCU	Richemont	Long	6	Nein	Unbegrenzt	2,55/2,59 EUR
SN2 DLV	Richemont	Long	8	Nein	Unbegrenzt	3,76/3,86 EUR
SH0 LWE	Richemont	Short	-2	Nein	Unbegrenzt	4,73/4,74 EUR
SQ4 MEH	Richemont	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	2,88/2,90 EUR
SV6 H9L	Richemont	Short	-6	Nein	Unbegrenzt	13,91/14,13 EUR
SQ8 74H	Richemont	Short	-8	Nein	Unbegrenzt	3,57/3,64 EUR

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

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

IM ZWEITEN HALBJAHR DÜRFTEN NEGATIVE GEWINNREVISIONEN IM DAX ZUNEHMEN

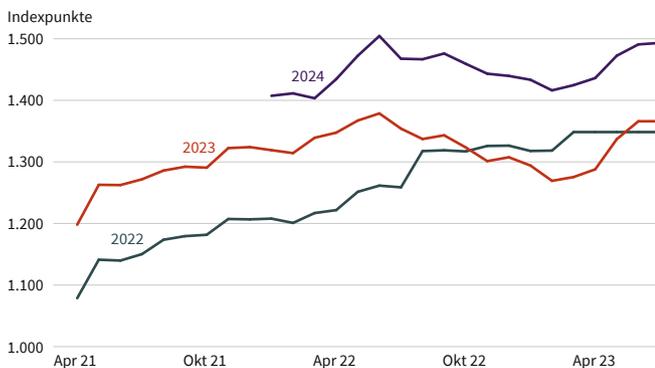


ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die Unternehmensgewinne haben im ersten Halbjahr 2023 positiv überrascht. Die Unternehmensanalysten gehen daher für den DAX und den EURO STOXX 50 weiterhin von einem leichten Gewinnwachstum für das Geschäftsjahr 2023 aus. Wir erwarten für das zweite Halbjahr jedoch eine schwächere Gewinnentwicklung und prognostizieren für 2023 einen Gewinnrückgang um 5 Prozent.

Grafik 1: DAX-Gewinnerwartungen im ersten Halbjahr überraschend robust

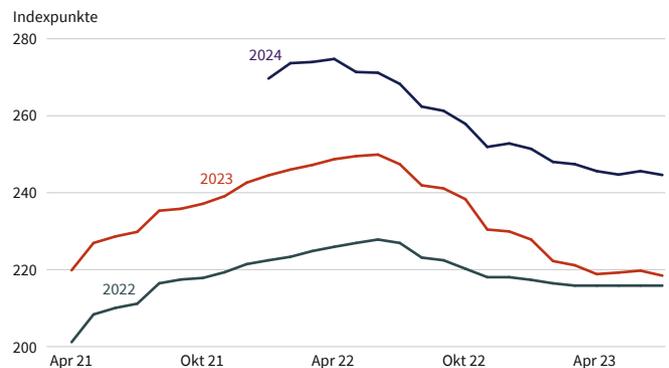


Stand: 11. Juli 2023; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Die Unternehmensgewinnerwartungen haben im ersten Halbjahr 2023 positiv überrascht (siehe Grafik 1). So haben die Unternehmensanalysten ihre Prognosen für das DAX-Gewinnwachstum in diesem Jahr seit Januar leicht von -1 auf +1 Prozent erhöht. Das DAX-Gewinnrevisionsmomentum ist weiterhin positiv. Für 24 der 40 DAX-Aktien haben die Analysten ihre Gewinnprognosen im vergangenen Quartal angehoben, und nur für 16 DAX-Aktien haben sie sie gesenkt.

Für den EURO STOXX 50 lief es sogar noch besser. Das erwartete Gewinnwachstum ist von 1 auf 3 Prozent gestiegen, und das Gewinnrevisionsverhältnis lag zuletzt bei 31 Prognose-Anhebungen zu 19 Kürzungen. Dagegen zeichnet sich in den USA eine stetige Abschwächung ab (siehe Grafik 2). Das für 2023 erwartete Gewinnwachstum ist von 5 auf 1 Prozent gesunken, und im Dow Jones-Index haben

Grafik 2: S&P 500-Gewinnerwartungen zuletzt recht stabil



Stand: 11. Juli 2023; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.


Tabelle 1: 15 positive Gewinnrevisionen für das Geschäftsjahr 2023 im Dow Jones-Index

Dow Jones: Veränderung der Analysten-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2023 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in USD	Gewinnerwartungen 2023 je Aktie in USD			KGV	Aktie	Kurs in USD	Gewinnerwartungen 2023 je Aktie in USD			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %				Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
JPMorgan	147,40	14,63	12,72	15,0	10,1	Travelers	172,40	14,29	14,30	-0,1	12,1
Caterpillar	252,90	18,06	15,89	13,7	14,0	3M	101,90	8,61	8,63	-0,2	11,8
McDonald's	294,70	11,11	10,60	4,8	26,5	IBM	134,40	9,43	9,45	-0,2	14,3
Salesforce	221,20	7,43	7,11	4,4	29,8	UnitedHealth	462,90	24,82	24,93	-0,5	18,7
Microsoft	332,50	9,62	9,31	3,3	34,6	Verizon	35,00	4,67	4,70	-0,7	7,5
Walmart	154,70	6,24	6,12	1,9	24,8	American Express	174,60	11,07	11,15	-0,7	15,8
Visa	240,60	8,60	8,47	1,5	28,0	Home Depot	313,70	15,00	15,85	-5,3	20,9
Cisco	52,10	3,81	3,75	1,4	13,7	NIKE	107,40	3,74	4,01	-6,6	28,7
Johnson & Johnson	158,60	10,65	10,51	1,4	14,9	Walt Disney	89,50	3,81	4,13	-7,6	23,5
Honeywell	208,70	9,17	9,06	1,2	22,8	Dow	53,40	2,95	3,22	-8,2	18,1
Merck	108,70	6,99	6,92	1,0	15,6	Chevron	158,10	13,50	14,78	-8,7	11,7
Apple	188,10	5,99	5,96	0,5	31,4	Walgreens	30,60	4,01	4,51	-11,2	7,6
Procter & Gamble	148,10	5,86	5,83	0,4	25,3	Goldman Sachs	320,90	27,16	32,36	-16,1	11,8
Coca-Cola	59,50	2,61	2,60	0,3	22,8	Intel	33,30	0,41	0,51	-21,1	82,1
Amgen	223,90	17,94	17,91	0,1	12,5	Boeing	218,80	-1,43	-0,34	NA	NA

Stand: 11. Juli 2023; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

die Analysten im vergangenen Quartal nur für 15 Unternehmen ihre Gewinnschätzungen nach oben angepasst (siehe Tabelle 1).

Im Fahrwasser der im ersten Halbjahr gestiegenen Frühindikatoren wie der ifo-Index oder die Einkaufsmanagerindizes im Dienstleistungssektor haben sich damit auch die Gewinntrends auf den Aktienmärkten positiv entwickelt: Lieferengpässe haben sich entspannt, Energiepreise sind wieder gefallen, China hat die strengen Covid-Regeln gelockert, und viele Unternehmen haben ihre hohen Auftragsbestände stetig abgearbeitet.

“Lieferengpässe haben sich entspannt, Energiepreise sind wieder gefallen und China hat die strengen Covid-Regeln gelockert.”

Doch die jüngsten Rückgänge beim ifo-Index und den Dienstleistungs-Einkaufsmanagerindizes werten wir als Signale, dass sich nun auch die Gewinnperspektiven der Unternehmen eintrüben werden. So ist der Early-Bird-Frühindikator der Commerzbank für die deutsche Konjunktur zuletzt deutlich gefallen, es hagelt Gewinnwarnungen aus dem oft frühzyklischen deutschen Chemie-sektor, und monetäre Indikatoren wie Zinsstrukturkurven und Geldmengenwachstum haben sich zuletzt nochmals verschlechtert.

Daher gehen wir davon aus, dass es im Verlauf des zweiten Halbjahrs immer mehr negative Gewinnrevisionen geben wird, sodass das erwartete Gewinnwachstum für DAX, EURO STOXX 50 und S&P 500 jeweils Richtung –5 Prozent fallen dürfte. Diese nun einsetzenden negativen Gewinnrevisionen sind ein wichtiger Grund, weshalb wir nach dem starken ersten Halbjahr für die kommenden Monate eine Konsolidierung der Aktienmärkte erwarten.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES S&P 500 SOWIE AUSGEWÄHLTER US-EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des S&P 500 und ausgewählter US-Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

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

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs
SQ6 MFY	S&P 500	3.400,00 Pkt.	28,25 %	6,31 %	15.03.2024	Nein	29,24/29,25 EUR
SV4 G8N	S&P 500	4.600,00 Pkt.	6,01 %	11,18 %	15.03.2024	Nein	38,36/38,37 EUR
SV4 NTJ	JP Morgan Chase	120,00 USD	26,56 %	7,15 %	15.03.2024	Nein	102,66/102,68 EUR
SV1 RXF	Caterpillar	220,00 USD	21,50 %	9,49 %	15.03.2024	Nein	185,46/185,51 EUR
SV1 RXY	McDonald's	220,00 USD	28,68 %	6,29 %	15.03.2024	Nein	189,34/189,36 EUR
SV2 XB7	Salesforce	200,00 USD	19,60 %	11,46 %	15.03.2024	Nein	166,56/166,61 EUR
SV2 XAZ	Microsoft	300,00 USD	19,76 %	10,17 %	15.03.2024	Nein	251,87/251,93 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	FXopt	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 955	S&P 500	Long	4	Nein	Unbegrenzt	17,31/17,34 EUR
SF3 J18	S&P 500	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	4,63/4,64 EUR
SB0 1KW	JP Morgan Chase	Long	4	Nein	Unbegrenzt	6,88/6,91 EUR
SD3 WFY	JP Morgan Chase	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	1,02/1,03 EUR
SB0 1KD	Caterpillar	Long	4	Nein	Unbegrenzt	17,97/18,08 EUR
SD2 02Z	Caterpillar	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	0,22/0,23 EUR
SB0 1KX	McDonald's	Long	4	Nein	Unbegrenzt	19,75/19,86 EUR
SV4 Z1N	McDonald's	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	9,68/9,74 EUR
SQ4 5WJ	Salesforce	Long	4	Nein	Unbegrenzt	57,09/57,41 EUR
SV6 LLQ	Salesforce	Short	-4	Nein	Unbegrenzt	5,89/5,92 EUR

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

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

WEBINAR DES MONATS

Die technische Lage an den internationalen Finanzmärkten

Das erste Halbjahr 2023 war durch eine unerwartet gute Performance an den internationalen Aktienmärkten und durch ein schwankungsintensives und differenziertes Gesamtbild an den Devisen-, Zins- und Rohstoffmärkten geprägt. Basierend auf dieser Entwicklung arbeitet die Technische Analyse ansprechende Ideen für eine professionelle Anlagestrategie für die verbleibenden Monate des Jahres 2023 heraus.

Freuen Sie sich deshalb auf unser nächstes ideas-Webinar mit Achim Matzke. Er präsentiert den Webinar-Teilnehmern viele neue (technische) Möglichkeiten an den internationalen Finanzmärkten.

Termin: 24. August 2023 um 18.00 Uhr
Referent: Achim Matzke, Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH
Thema: Die technische Lage an den internationalen Finanzmärkten

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter www.ideas-webinar.de und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail.

Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare auf unserem YouTube-Kanal noch einmal ansehen (www.youtube.com/sg_zertifikate).



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Weitere Webinare im August

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
02.08.2023	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
07.08.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
09.08.2023	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
14.08.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
16.08.2023	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
21.08.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
23.08.2023	19.00 Uhr	FeingoldResearch	SG Active Trading
24.08.2023	18.00 Uhr	Achim Matzke	ideas-Webinar
28.08.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
29.08.2023	18.00 Uhr	Patrick Kesselhut	Hebelprodukte
30.08.2023	19.00 Uhr	Oliver Baron	SG Active Trading
31.08.2023	18.00 Uhr	Holger Fertig	Trader-Börsenspiel

EURO STOXX 50: FERRARI STATT VONOVIA



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der EURO STOXX 50 ist einer der wichtigsten Aktienindizes. Als Konsequenz sind sowohl bei passiven Investments, bei weiteren Derivate-Instrumenten als auch bei klassischen Aktienfonds (mit EURO STOXX 50-Bezug) eine hohe Anzahl von Geldern gebunden. Kommt es zu Indexveränderungen, sind diese Marktteilnehmer gezwungen, ihre Investments anzupassen. Dies sorgt nicht nur im mittelfristigen Vorfeld, sondern auch im direkten Umfeld der Indexanpassungen für Rückenwind/Gegenwind (Indexnachfrage/Indexangebot) bei den Aufnahme- und Entnahmekandidaten. Für die neuen Indextitel kommt es neben dem Imagegewinn im Regelfall auch zu einer höheren Aufmerksamkeit bei den Marktteilnehmern und Medien.

Zeitplan und Selektionsverfahren

Beim EURO STOXX 50 kommt es jeweils im September (Basis sind die Schlusskurse des letzten August-Handelstages) zur regulären jährlichen Indexüberprüfung. Mögliche Veränderungen werden am ersten September-Handelstag bekannt gegeben und am dritten Freitag im September zu den Schlusskursen umgesetzt. Am nächsten Montag startet der Index in der neuen Zusammensetzung.

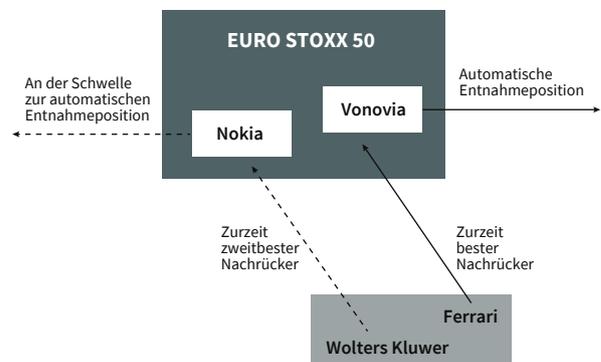
Veränderungen im Index werden in einem zweistufigen Selektionsverfahren auf Basis der Free-Float-Marktkapitalisierung ermittelt. Im ersten Selektionsschritt werden in den 19 EURO-STOXX-Sektoren in absteigender Reihenfolge jeweils so viele Werte ausgewählt, bis

so genau wie möglich 60,0 Prozent der Sektor-Free-Float-Marktkapitalisierung erfasst sind. Hinzu kommen die Titel, die sich zurzeit im Index befinden und beim ersten Selektionsschritt nicht (mehr) ausgewählt wurden.

“Veränderungen im Index werden in einem zweistufigen Selektionsverfahren auf Basis der Free-Float-Marktkapitalisierung ermittelt.”

Diese Titel zusammen bilden die Selektionsliste, die wieder nach Free-Float-Marktkapitalisierung und in absteigender Reihenfolge sortiert wird. Im zweiten Selektionsschritt sind dann Index-Titel, die auf der Selektionsliste auf Position 61 (oder schlechter) stehen, automatische Entnahmekandidaten. Als Ersatz wird der Nicht-Index-Titel mit dem besten Ranking gewählt. Sollten Nicht-Index-

Grafik 1: Auf- und Entnahmekandidaten für den EURO STOXX 50



Stand: 13. Juli 2023; Quelle: Matzke-Research



Titel ein Ranking von 40 (oder besser) erreichen, sind sie automatische Aufnahmekandidaten und der kleinste Index-Titel muss weichen. Gibt es jeweils keine automatischen Kandidaten, kommt es zu keiner Indexveränderung.

Die aktuelle Lage

Beim Immobilienwert Vonovia deutet sich für die entscheidende Selektionsliste ein Ranking oberhalb von 61 an. Der größte Nicht-Index-Wert ist zurzeit der Luxusautohersteller Ferrari, der auf

Basis der aktuellen Daten in den EURO STOXX 50 und dort auf Position 42 (Indexgewicht: ca. 0,85 Prozent) »fahren« sollte. Beim Telekomausrüster Nokia, der erst im September 2022 in den Index aufgestiegen war, besteht aufgrund seines Rankings um 61 auch die Gefahr einer automatischen Indexentnahme. Hier sollte die Kursentwicklung in den letzten August-Handelstagen entscheiden. Sollte auch Nokia seine Indexmitgliedschaft verlieren, so wäre der Informationsdienstleister Wolters Kluwer (erwartete Indexposition 44; erwartetes Indexgewicht ca. 0,80 Prozent) der Nachrücker.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO STOXX 50, FERRARI UND VONOVIA

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit					
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Geld-/Briefkurs
SQ6 HEN	EURO STOXX 50	Call	3.785,7356 Pkt.	7,6	5,72/5,73 EUR
SF8 7YM	EURO STOXX 50	Put	4.930,1869 Pkt.	7,5	5,82/5,83 EUR
SV4 4YQ	Ferrari	Call	259,5409 EUR	10,8	2,61/2,63 EUR
SQ8 VG1	Ferrari	Put	323,2905 EUR	7,1	3,99/4,01 EUR
SW0 BKG	Vonovia	Call	18,8992 EUR	8,0	2,64/2,65 EUR
SQ9 506	Vonovia	Put	23,8302 EUR	8,3	0,26/0,27 EUR

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

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

SIND AM ÖLMARKT ALLER GUTEN DINGE DREI?



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Die beiden wichtigsten Ölproduzenten innerhalb der OPEC+, Saudi-Arabien und Russland, haben Anfang Juli weitere Einschränkungen des Ölangebots angekündigt. Saudi-Arabien will die zunächst nur für Juli geltende freiwillige Produktionskürzung um 1 Million Barrel pro Tag um einen weiteren Monat bis einschließlich August verlängern. Russland beabsichtigt derzeit, seine Ölexporte im August um 500.000 Barrel pro Tag zu reduzieren. Um dieses Ziel zu erreichen, soll die Ölproduktion im August ebenfalls um 500.000 Barrel pro Tag reduziert werden, ergänzend zu der bereits ab März geltenden Produktionsdrosselung in gleicher Höhe. Saudi-Arabien behält sich darüber hinaus die Option offen, die Ölproduktion auch über August hinaus auf dem reduzierten Niveau von 9 Millionen Barrel pro Tag zu belassen.

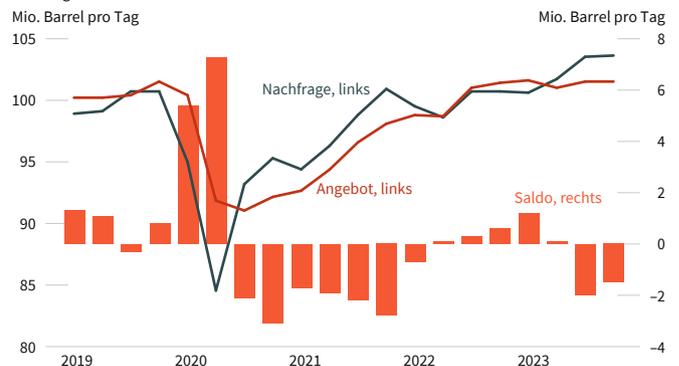
Auf Basis der Prognosen der Internationalen Energieagentur IEA dürfte der Ölmarkt im dritten Quartal ein Angebotsdefizit von ca. 2 Millionen Barrel pro Tag und im vierten Quartal von 1,5 Millionen Barrel pro Tag aufweisen (siehe Grafik 1). Darin sind die ab Mai geltenden freiwilligen Produktionskürzungen einiger OPEC+-Länder sowie die eingangs erwähnten darüber hinaus gehenden Kürzungen Saudi-Arabiens berücksichtigt. Aber auch ohne diese beträchtlichen Produktionskürzungen produziert die OPEC bereits deutlich weniger Rohöl als benötigt. Laut OPEC-Monatsbericht lag

die Produktionsmenge im Juni bei 28,2 Millionen Barrel pro Tag. Den Bedarf an OPEC-Öl, also die Menge, die die OPEC für einen ausgeglichenen Markt im dritten und vierten Quartal produzieren muss, bezifferte die IEA in ihrem Juli-Monatsbericht auf 30,0 bzw. 30,2 Millionen Barrel pro Tag. Die OPEC liegt mit ihrer Bedarfschätzung von 30,0 bzw. 30,8 Millionen Barrel pro Tag im dritten und vierten Quartal ebenfalls deutlich über der für Juni berichteten Fördermenge.

Dass Saudi-Arabien und Russland das Angebot dennoch deutlich reduzieren wollen, wirft daher Fragen auf. Offenbar ist man in Riad mit dem bislang erzielten Ölpreinsniveau nicht zufrieden. Die Anfang April verkündete Produktionskürzung ab Mai führte nur kurzzeitig zu einem Preisanstieg. Anfang Mai fiel der Preis sogar fast auf das Mitte

Grafik 1: Ölmarkt in zweiter Jahreshälfte deutlich unterversorgt

Prognosen der IEA, Annahme: OPEC hält Ölproduktion bis zum Jahresende konstant auf derzeitigem Niveau



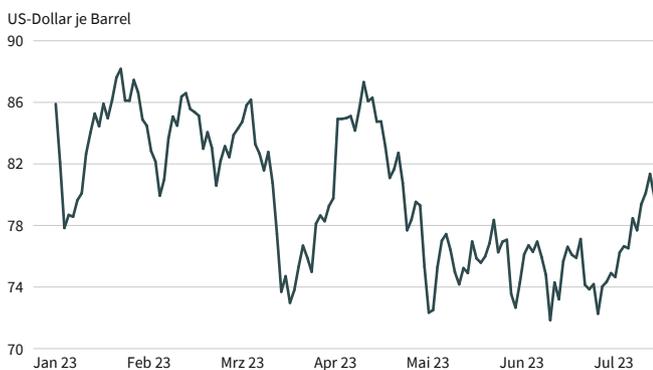
Stand: Juli 2023; Quelle: IEA, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



März verzeichnete 2023-Tief zurück. Die Anfang Juni verkündete freiwillige Produktionskürzung Saudi-Arabiens für Juli verpuffte dagegen nahezu vollständig. Daher scheint die saudi-arabische Führung nach dem Motto »Aller guten Dinge sind drei« zu verfahren. Dass Russland nahezu zeitgleich ebenfalls eine Angebotskürzung verkündet, deutet auf eine Absprache zwischen den beiden wichtigsten OPEC+-Ländern hin. Die russische Regierung will es den Ölunternehmen allerdings selbst überlassen, ob sie die Produktionsmenge reduzieren. Denn die Ölexporte dürften auch ohne

eine Verringerung der Produktion zurückgehen, da der inländische Verbrauch in den Sommermonaten höher ausfällt. Zudem dürften Raffinerien in Russland kurzfristig mehr Rohöl verarbeiten, bevor die staatlichen Subventionen im September halbiert werden. Daten zeigen bereits einen Rückgang der seewärtigen Ölexporte im Juli an. Russland hatte seine Ölexporte in der ersten Jahreshälfte kaum reduziert. Daher würde eine Kürzung der Ausfuhren das auf dem Weltmarkt verfügbare Ölangebot verringern.

Grafik 2: Brent-Ölpreis lässt noch keine Sorge über Angebotsverknappung erkennen



Stand: 17. Juli 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Trotz freiwilliger Produktionskürzungen einiger OPEC+-Länder, die sich zumindest auf dem Papier inzwischen auf mehr als 3 Millionen Barrel pro Tag summieren, und der Aussicht auf einen unterversorgten Ölmarkt in der zweiten Jahreshälfte handelte der Brent-Ölpreis bis Anfang Juli teilweise sogar deutlich unterhalb von 80 US-Dollar je Barrel (siehe Grafik 2). Erst Mitte Juli gelang erstmals seit zweieinhalb Monaten wieder der Sprung über diese Marke. Viele Marktteilnehmer teilten den Optimismus der IEA einer kräftig steigenden Nachfrage im zweiten Halbjahr offenbar lange nicht. Schuld daran sind die sich hartnäckig haltenden Sorgen vor einer schwächeren Ölnachfrage, die Zweifel an einer spürbaren Verknappung am Markt – wie es etwa die IEA in Aussicht stellt – aufkommen lassen. So verlief die Konjunkturerholung in China nach der Aufhebung der Corona-beschränkungen deutlich schleppender als erwartet. Im zweiten Quartal hat die chinesische Wirtschaft bereits wieder an Schwung verloren. Die Daten zur Ölnachfrage Chinas fielen zwar im ersten Halbjahr durchaus robust aus. Die Rohölverarbeitung der Raffinerien erreichte im Frühjahr ein Rekordniveau, die Rohölimporte blieben

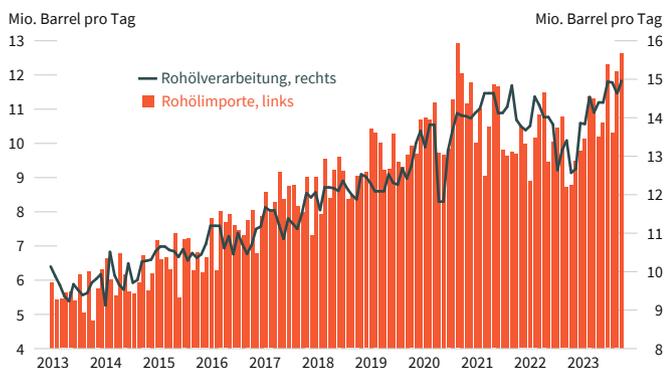
im Juni nur knapp darunter (siehe Grafik 3). Dies war jedoch größtenteils einem Nachholeffekt geschuldet, nachdem die chinesische Ölnachfrage im vergangenen Jahr gefallen war, ein für China äußerst seltenes Ereignis. Sobald der Nachholeffekt durch ist, sollte die Dynamik deutlich nachlassen. In den beiden anderen großen Nachfrage-Regionen USA und Westeuropa sorgt die anhaltend hohe Inflation dafür, dass die Fed und die EZB trotz der bereits massiven Zinserhöhungen die Leitzinsen noch weiter anheben müssen. Zuvor hatte es noch danach ausgesehen, als seien die Zinserhöhungen nahezu abgeschlossen. Die fortgesetzten Zinserhöhungen stellen ein Abwärtsrisiko für die künftige Konjunktur- und Nachfrageentwicklung in den USA und in Europa dar. Unsere Volkswirte erwarten, dass die US-Wirtschaft und auch die Wirtschaft in der Eurozone im zweiten Halbjahr in eine Rezession rutschen. Entsprechend sind sie hinsichtlich der Wachstumsaussichten pessimistischer als der Analystenkonsens. Insofern teilen wir in gewisser Weise die Skepsis des Marktes hinsichtlich der Prognose eines erheblichen Angebotsdefizits im zweiten Halbjahr. Allerdings würden wir lediglich das Ausmaß, nicht jedoch das Defizit an sich infrage stellen. Gründe sind das eingeschränkte Angebot der OPEC+ sowie die Nachfrage aus der asiatischen Region, die sich als robust erweisen sollte. Darüber hinaus dürfte die Rezession unseren Experten zufolge nur milde ausfallen.

Indem Saudi-Arabien im Verbund mit Russland die Produktion weiter drosselt, könnte es den Skeptikern sogar unfreiwillig recht geben. Denn würde die saudische Führung erwarten, dass der Markt sich kräftig anspannt, wären diese Produktionskürzungen unnötig. Interessant ist vor diesem Hintergrund, dass Saudi-Arabien seine offiziellen Verkaufspreise (OSP) für Abnehmer in Asien im August abermals leicht angehoben hat. Von Reuters befragte Raffinerien

rechneten dagegen im Vorfeld mit einer Absenkung des Preisaufschlags für Arab Light gegenüber der Benchmark Oman/Dubai. Die Preiserhöhung deutet auf eine robuste Ölnachfrage in Asien hin, die sich nun stärker auf andere preisgünstigere Ölanbieter verlagern könnte, was deren Preise steigen lassen sollte. Davon dürfte auch Brent profitieren, das zwischenzeitlich billiger war als Öl im Mittleren Osten, obwohl es eine bessere Qualität hat und daher für gewöhnlich mit einem Preisaufschlag gehandelt wird. Einige staatliche Raffinerien in China sahen sich im Juli bereits dazu veranlasst, weniger saudisches Öl nachzufragen. Dieser Trend dürfte sich im August fortsetzen. Einige Umfrageteilnehmer verweisen zudem auf Wartungsarbeiten in asiatischen Raffinerien im September, die zu geringeren Bestellungen im August führen könnten. Von daher bleibt abzuwarten, ob die Preiserhöhung von Saudi-Arabien sich im Nachhinein als Fehler erweist und im nächsten Monat wieder rückgängig gemacht werden muss.

Auch auf der Angebotsseite lassen sich Argumente finden, die höheren Preisen bislang entgegenstanden. So hat Russland die zugesagte Produktionskürzung nur teilweise umgesetzt. Ein großes Problem war die mangelnde Transparenz, da Russland seit Beginn des Ukraine-Kriegs keine offiziellen Produktionsdaten mehr veröffentlicht. Mit der Ankündigung verringerter Exporte dürfte dieses Argument allerdings an Bedeutung verlieren, da die Exporte im Gegensatz zur Produktion transparenter sind und das Ölangebot auf dem Weltmarkt unmittelbar berühren. Außerdem erhöhte der Iran, der aufgrund der US-Sanktionen von den Produktionskürzungen der OPEC+ ausgenommen ist, seine Ölproduktion seit Jahresbeginn deutlich. Gleiches gilt, wenn auch im geringeren Ausmaß, für Venezuela.

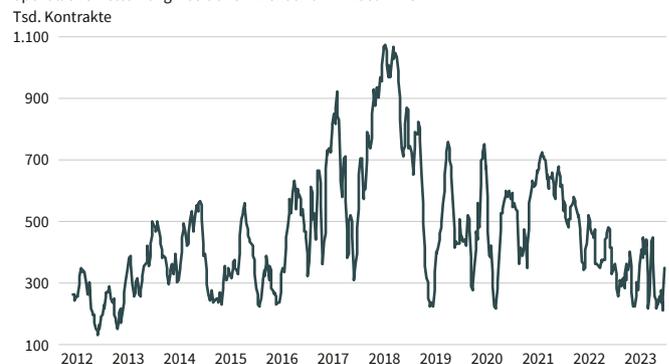
Grafik 3: Chinesische Raffinerien verarbeiten so viel Öl wie nie zuvor
Importe und Verarbeitung



Stand: Juli 2023; Quelle: Chinesischer Zoll, NBS, Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 4: Spekulative Finanzanleger sind eher skeptisch zu den
Preisaussichten am Ölmarkt

Spekulative Netto-Long-Positionen Brent und WTI zusammen



Stand: 11. Juli 2023; Quelle: CFTC, ICE, Bloomberg, Commerzbank Research

Die Stimmung am Ölmarkt hat sich zuletzt aufgehellt. So wies die Brent-Terminkurve Mitte Juli wieder eine ausgeprägte Backwardation auf, das heißt, der Preis für den nächstfälligen Terminkontrakt notierte auf einem höheren Niveau als der für die Terminkontrakte mit einer späteren Fälligkeit. Ende Juni war die Terminkurve am vorderen Ende dagegen noch ansteigend (Contango).

“Die Stimmung am Ölmarkt hat sich zuletzt aufgehellt. Auch das Verhalten der spekulativen Finanzanleger zeigt einen Stimmungsumschwung.”

Auch das Verhalten der spekulativen Finanzanleger zeigt einen Stimmungsumschwung. Deren aggregierte Netto-Long-Positionen von Brent und WTI fielen Ende Juni auf das niedrigste Niveau seit Ende 2012, ehe es in den beiden darauffolgenden Berichtswochen zu einem Anstieg um mehr als 60 Prozent kam (siehe Grafik 4). Damit sich die Stimmung dauerhaft aufhellt, müssen die Lagerbestände über einen längeren Zeitraum fallen, was als Bestätigung für das sich abzeichnende Angebotsdefizit gelten würde. Wir rechnen damit im Jahresverlauf, was für höhere Preise spricht. Ebenso dürfte ein sich spätestens im Herbst abzeichnendes Ende der Zinserhöhungen Entlastung bringen. Dies war bereits Mitte Juli zu sehen, als der Ölpreis nach niedriger als erwartet ausgefallenen US-Inflationsdaten merklich zulegen konnte. Sollte der Markt sogar zunehmend auf eine Zinswende setzen, dürfte dies für weiteren Rückenwind sorgen. Wir erwarten daher einen Preisanstieg bei Brent auf 85 US-Dollar je Barrel bis zum Jahresende. Der WTI-Preis dürfte dann bei 80 US-Dollar handeln. Ende 2024 sehen wir Brent bei 90 US-Dollar, WTI bei 85 US-Dollar.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE, ZERTIFIKATE UND ETCs AUF BRENT UND WTI

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

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

Participations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 L1R	Brent-Öl-Future	Ja	95,06/95,08 EUR
SH7 55D	Brent-Öl-Future	Nein	77,08/77,19 EUR
SH7 55E	WTI-Öl-Future	Nein	71,06/71,16 EUR

ETCs mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 069	Brent-Öl-Future	Nein	8,27/8,28 EUR
ETC 077	WTI-Öl-Future	Nein	8,99/9,01 EUR

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SQ7 ZH6	Brent-Öl-Future	60,00 USD	26,95 %	8,28 %	Ja	25.04.2024	56,23/56,31 EUR
SQ7 ZJE	Brent-Öl-Future	60,00 USD	27,76 %	9,92 %	Nein	25.04.2023	49,55/49,62 EUR
SQ8 K7H	WTI-Öl-Future	55,00 USD	29,30 %	8,37 %	Ja	16.05.2024	51,29/51,37 EUR
SQ8 K4F	WTI-Öl-Future	55,00 USD	30,20 %	9,96 %	Nein	16.05.2024	45,16/45,23 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SH4 NPB	Brent-Öl-Future	Call	67,8357 USD	7,5	Ja	11,95/11,97 EUR
SH4 Y6X	Brent-Öl-Future	Call	69,5714 USD	7,7	Nein	9,15/9,16 EUR
SQ5 HAG	Brent-Öl-Future	Put	92,8815 USD	6,6	Ja	13,55/13,57 EUR
SQ5 HAN	Brent-Öl-Future	Put	91,6595 USD	6,4	Nein	11,00/11,01 EUR
SH4 GFR	WTI-Öl-Future	Call	64,2981 USD	7,4	Ja	11,40/11,42 EUR
SV5 LQU	WTI-Öl-Future	Call	65,5134 USD	7,4	Nein	9,07/9,08 EUR
SQ5 E2W	WTI-Öl-Future	Put	87,0387 USD	7,1	Ja	11,86/11,88 EUR
SQ5 F6Z	WTI-Öl-Future	Put	86,2374 USD	6,8	Nein	9,88/9,89 EUR

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

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

TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

**Consors
bank!**
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

finanzen.net
ONLINE BROKERAGE
Kooperationspartner der OnVista Bank

flatex
ONLINE BROKER

ING

justTRADE
by Saxo Bank

**onvista
bank**

S broker

TARGO BANK

**TRADE
REPUBLIC**

**TRADERS
PLACE**

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 0 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten FREE BUY	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.09.2023	> 1.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2023	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR

* Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise Handelsplatzentgelte, sonstige Fremdkosten oder Depotführung der jeweiligen Partner entstehen.

Stand: 20. Juli 2023. 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.



TARGOBANK: JETZT AUCH AUßERBÖRSLICHER LIMITHANDEL MÖGLICH

Mit knapp 100 Jahren Erfahrung im Privatkundengeschäft auf dem deutschen Markt kombiniert die TARGOBANK die Vorteile einer serviceorientierten Digitalbank mit einer kompetenten Beratung in den Filialen oder zu Hause. Auch beim Thema Depot und Wertpapiere bietet die TARGOBANK attraktive Depotmodelle und vielfältige Servicedienstleistungen.

Société Générale verbindet eine lange Partnerschaft mit der TARGOBANK, die es Kunden ermöglicht, zu bevorzugten Konditionen (Pauschalgebühr von 4,90 Euro ab einem Ordervolumen von 2.000 Euro) Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen sowie Aktien und ETFs im außerbörslichen Direkthandel zu kaufen und verkaufen.

Dieses Angebot hat seit Ende Juli nun noch mehr Vorteile: denn ab sofort bietet TARGOBANK den außerbörslichen Limithandel an. Es ist also möglich, auch im Direkthandel limitierte Orders aufzugeben.

@ www.targobank.de

“ Wir freuen uns sehr, im Rahmen unserer Free-Trade-Kampagne* mit Société Générale nun auch den Limithandel sowohl über Desktop als auch über unsere TARGOBANK-App anbieten zu können. Unsere Kunden haben nun alle Möglichkeiten für einen erfolgreichen Handel mit Société Générale. ”

Lars Brennholt, Abteilungsmanager
Brokerage & Digital Wealth Management
Solutions TARGOBANK

TRADERS PLACE: NEUER BROKER STARTET IN DEUTSCHLAND



Traders Place startete Ende Juli mit einer vollwertigen Brokerage-Lösung und einem vollwertigen Produktangebot am deutschen Markt. Dabei hat es sich der Broker zum Ziel gemacht, von Beginn an zu den besten Playern in Deutschland zu gehören und in diesem Geschäftsfeld neue Standards zu definieren. Dabei bietet er Kunden das ganze Anlageuniversum weltweit – wie bei klassischen Brokern.

Société Générale ist als Premiumpartner der ersten Stunde dabei: Über den außerbörslichen Handel (OTC) können Kunden Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale ab einem Ordervolumen von 500 Euro transaktionskostenfrei* handeln.

@ www.tradersplace.de

“ Wir haben hier insbesondere versucht, das Beste aus zwei Welten zu vereinen: die Einfachheit der Trading-Applikationen und den Gratihandel für ausgewählte Handelsplätze anzubieten – vergleichbar mit den Neo-Brokern. ”

Ernst Huber, CEO Traders Place

* Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise für Depotführung und Handelsplatzentgelte entstehen.

SCHWEDISCHE KRONE: ERSTMAL KEIN AUFWÄRTSPOTENZIAL



ANTJE PRAEFCKE

Devisenanalyse,
Commerzbank

Die Riksbank hat im Juni zwar den Leitzins erhöht, geht aber im Vergleich zur EZB nicht entschlossen genug gegen die Inflationsgefahren vor. Deshalb wird die schwedische Krone dieses Jahr wohl kein großes Aufwärtspotenzial mehr haben. Erst nächstes Jahr, wenn sich das Blatt zugunsten der Riksbank wendet, dürfte die schwedische Krone wieder an Wert zulegen. Wir haben die Prognosen entsprechend angepasst.

“Erste Zinssenkungen (dann natürlich von einem etwas höheren Niveau aus) deutet die Riksbank wie zuvor für den Sommer 2025 an. Restriktive Überraschung? Fehlanzeige!”

Die Riksbank hat im Juni zwar geliefert, aber sie konnte den Markt nicht überzeugen. Zwar reduziert sie ihren Anleihebestand ab September schneller, aber sie konnte sich nur zu einem Zinsschritt um 25 Basispunkte auf nun 3,75 Prozent durchringen, der allgemein erwartet worden und somit kein restriktives Signal für den Markt war. Sie signalisiert außerdem jetzt einen Zinshochpunkt bei gut

4 Prozent, aber das beinhaltet eben nur noch einen weiteren Zinsschritt im Herbst, was ebenfalls keine restriktive Überraschung bedeutete. Erste Zinssenkungen (dann natürlich von einem etwas höheren Niveau aus) deutet sie wie zuvor für den Sommer 2025 an. Restriktive Überraschung? Fehlanzeige!

Was die schwedische Krone anbelangt, so gibt ihr die Riksbank zwar Raum im Statement. Doch von verschärftem Wortlaut keine Spur. Nach Einschätzung der Riksbank ist die »Entwicklung der Krone weder der Hauptgrund für den Anstieg der Inflation im vergangenen Jahr noch der Faktor, der für einen künftigen Rückgang der Inflation ausschlaggebend sein wird«. Allerdings könnte der Einfluss von Wechselkursänderungen der schwedischen Krone auf die Inflation unterschätzt worden sein, so die Riksbank. Es gab im Notenbankrat laut Sitzungsprotokoll zwar viel Gerede um die schwache schwedische Krone, aber im Endeffekt dann wenig Aktion. Anna Breman bezeichnete die Abwertung der schwedischen Krone als »problematisch«. Per Jansson sieht das Risiko, dass der schwache Wechselkurs der schwedischen Krone möglicherweise hinter den stärkeren Lohnzuwächsen im verarbeitenden Gewerbe

Tabelle 1: SEK-Wechselkursprognosen (Monatsendstände)

	Sep 23	Dez 23	Mrz 24	Jun 24	Sep 24	Dez 24
EUR/SEK	11,80	11,70	11,60	11,50	11,40	11,30
USD/SEK	10,54	10,26	10,36	10,45	10,46	10,46

Stand: Juli 2023; Quelle: Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



steckt und damit eine größere Sorge für die Inflation ist als zuvor gedacht. Laut Aino Bunge erscheint der Wechselkurs »ungerechtfertigt schwach«. Für Martin Flodén ist die schwache schwedische Krone einer der Gründe, weshalb der Leitzins weiter angehoben werden müsse. Und Notenbankchef Erik Thedéen wurde von der Entwicklung der schwedischen Krone negativ überrascht, die Abwertung war unerwartet.

Die Riksbank wird außerdem zukünftig auf Sicht fahren: »Es ist noch ungewiss, wie stark die Geldpolitik gestraft werden muss, damit die Inflation zurückgeht und sich in der Nähe des Ziels von 2 Prozent

stabilisiert. Aber die Riksbank wird tun, was nötig ist. Neue Informationen und deren erwartete Auswirkungen auf die Wirtschaftsaussichten und die Inflationsaussichten werden für die Gestaltung der künftigen Geldpolitik entscheidend sein.«

Im Grundton sind sich die Ratsmitglieder einig, dass es ein Aufwärtsrisiko für die Inflation gibt und dass die Geldpolitik noch weiter gestraft werden muss, und zwar über den jetzt neuen Zinspfad hinaus. Gerade deshalb hätte ich mir gewünscht, dass sich die Riksbank im Juni proaktiver zeigt und sich klarer zu noch stärkeren Zinserhöhungen, falls sie notwendig werden, bekennt. Im Vergleich zur

Grafik 1: Riksbank hebt Zinspfad an

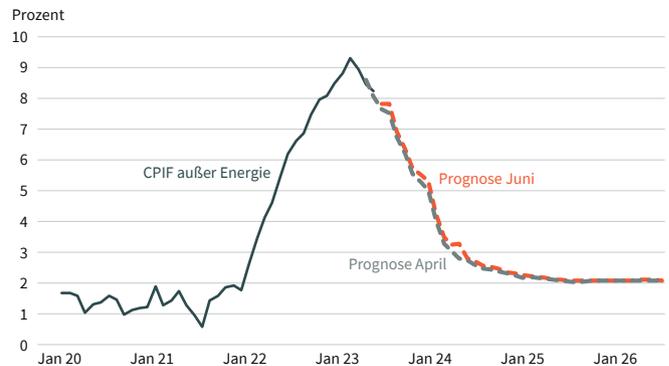
Leitzins, Prognose gemäß MPR (geldpolitischer Bericht) von Juni 2023 und April 2023



Stand: Juli 2023; Quelle: Riksbank
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Kerninflation sinkt nur langsam

CPIF (Inflationsrate), Prognosen gemäß MPR (geldpolitischer Bericht) von Juni 2023 und April 2023, gegenüber dem Vorjahr



Stand: Juli 2023; Quelle: Riksbank
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

EZB scheint sie deutlich weniger entschlossen und mutig – obwohl die schwache schwedische Krone, die ja nicht zuletzt wegen dieser geldpolitischen Differenz schwach tendiert, ein Grund für weitere Straffung wäre. Wer im Statement sagt, »es ist daher von größter

“Der jüngste Aufwärtsschub in der schwedischen Krone ist dem schwachen US-Dollar geschuldet, aber keineswegs irgendwelchen Argumenten zugunsten der schwedischen Krone.”

Bedeutung, dass die Inflation innerhalb eines angemessenen Zeitraums auf das Ziel von 2 Prozent zurückgeht«, hätte meines Erachtens mehr machen müssen. Zumal die Inflation für Juni noch einmal nach oben überrascht hat und über den eigenen Projektionen der Riksbank lag. Der jüngste Aufwärtsschub in der

schwedischen Krone ist dem schwachen US-Dollar geschuldet, aber keineswegs irgendwelchen Argumenten zugunsten der schwedischen Krone.

Für mich sieht die Juni-Entscheidung deshalb nicht nach einem proaktiven Spielzug aus, sondern eher nach »überfälliger Reaktion auf vergangene Entwicklungen«. Im Vergleich zur EZB scheint sie deutlich weniger überzeugend im Kampf gegen die Preisgefahren. Deshalb sehe ich bis zum Jahresende kein großes Aufwärtspotenzial für die schwedische Krone mehr, weshalb wir die Prognose angepasst haben. Erst nächstes Jahr dürfte sie wieder an Wert zulegen können, da sich das Blatt zugunsten der Riksbank wenden dürfte. Denn beide Zentralbanken, EZB und Riksbank, werden wohl keine Zinssenkungen ins Auge fassen, die EZB aber dann mit Blick auf die Peripherieländer als die weniger entschlossene Zentralbank im Kampf gegen die Inflation gelten, denn die Inflation dürfte sich in der Eurozone als hartnäckiger erweisen.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/SCHWEDISCHE KRONE-WECHSELKURS

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

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB9 28Q	EUR/SEK	Call	9,2809 SEK	5,1	Unbegrenzt	19,58/19,62 EUR
SN2 TLJ	EUR/SEK	Call	9,8303 SEK	6,7	Unbegrenzt	14,49/14,52 EUR
SQ4 1XS	EUR/SEK	Call	10,5744 SEK	11,9	Unbegrenzt	8,35/8,38 EUR
SQ5 JHL	EUR/SEK	Call	10,9859 SEK	20,7	Unbegrenzt	4,79/4,82 EUR
SV8 AFG	EUR/SEK	Put	13,7686 SEK	5,1	Unbegrenzt	19,52/19,56 EUR
SQ7 ACN	EUR/SEK	Put	12,9775 SEK	7,9	Unbegrenzt	12,66/12,70 EUR
SH5 EZP	EUR/SEK	Put	12,3906 SEK	13,2	Unbegrenzt	7,57/7,61 EUR
CL9 QKX	EUR/SEK	Put	12,0157 SEK	22,5	Unbegrenzt	4,41/4,45 EUR

Stand: 20. Juli 2023; Quelle: Société Générale

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

TERMINE AUGUST 2023

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. August	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Juli 2023)
3. August	08.00	DE	Handelsbilanz (Juni 2023)
3. August	08.00	DE	Importe und Exporte (Juni 2023)
3. August	09.55	DE	S&P Composite Index (Juli 2023)
3. August	11.00	EU	Erzeugerpreise (Juni 2023)
3. August	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
4. August	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Juni 2023)
4. August	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Juli 2023)
7. August	08.00	DE	Industrieraufträge (Juni 2023)
7. August	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Juli 2023)
7. August	21.00	US	Verbraucherkredite (Juni 2023)
10. August	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Juni 2023)
11. August		JP	Börsenfeiertag Tokio
15. August	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (August 2023)
15. August	14.30	US	Import- und Exportpreise (Juli 2023)
15. August	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (August 2023)
16. August	11.00	EU	Industrieproduktion (Juni 2023)
18. August	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Juli 2023)
22. August	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Juli 2023)
23. August	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Juli 2023)
23. August	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Juli 2023)
25. August	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Juli 2023)
29. August	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (August 2023)
29. August	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Juli 2023)
31. August	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (August 2023)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
1. August	DE	DHL Group	Ergebnisse 1. Halbjahr 2023
2. August	DE	Hugo Boss	Ergebnisse 2. Quartal 2023
3. August	DE	adidas	Ergebnisse 1. Halbjahr 2023
3. August	DE	Lufthansa	2. Zwischenbericht Januar bis Juni 2023
3. August	DE	ProSiebenSat.1	Ergebnisse 1. Halbjahr 2023
4. August	DE	Vonovia	Ergebnisse 1. Halbjahr 2023
7. August	US	Berkshire Hathaway	Ergebnisse 2. Quartal 2023
8. August	DE	Porsche Holding	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht
9. August	DE	Delivery Hero	Ergebnisse 2. Quartal 2023
9. August	US	Walt Disney	Ergebnisse 3. Quartal 2023
10. August	DE	Allianz	Ergebnisse 2. Quartal 2023
10. August	DE	Deutsche Telekom	Finanzergebnisse 2. Quartal und 1. Halbjahr 2023
10. August	DE	HelloFresh	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht
10. August	DE	Knorr Bremse	Ergebnisse 2. Quartal 2023
10. August	DE	Rheinmetall	Ergebnisse 2. Quartal 2023
10. August	DE	Siemens	Ergebnisse 3. Quartal 2023
11. August	DE	Varta	Ergebnisse 1. Halbjahr 2023
22. August	US	Salesforce	Ergebnisse 2. Quartal 2024
23. August	CN	Alibaba	Ergebnisse 1. Quartal 2024
23. August	US	Nvidia	Ergebnisse 2. Quartal 2024
24. August	DE	Fielmann	Ergebnisse 1. Halbjahr 2023
28. August	CN	BYD	Ergebnisse 2. Quartal 2023

ALLE AUF EINEN BLICK

Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Managementgebühr*
Aktien Europa				
Dividenden	EURO STOXX Select Dividend 30 Net Return Index	DE 000 SN0 VRW 6	SN0 VRW	0,25 % p.a.
Erneuerbare Energien	S&P European Green Deal	DE 000 SR7 YGD 4	SR7 YGD	0,50 % p.a.
ESG	S&P European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
Aktien weltweit				
Alternative Energien	World Alternative Energy Index	DE 000 SR7 YAE 5	SR7 YAE	0,60 % p.a.
Impfstoffe	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	DE 000 SH2 MWZ 2	SH2 MWZ	1,00 % p.a.
Inflation	S&P Inflation Proxy Index CNTR	DE 000 SN2 F89 2	SN2 F89	1,00 % p.a.
Metaverse	Solactive Metaverse Select Index CNTR	DE 000 SF6 5P0 8	SF6 5P0	0,80 % p.a.
Sicherheit	S&P Global Security Index CNT	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	S&P European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	-
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
Waste Management	S&P Global Waste Management (EUR - CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Exchange Traded Commodities				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,50 % p.a.
Diesel-Future		DE 000 ETC 081 1	ETC 081	0,80 % p.a.
Heizöl-Future		DE 000 ETC 086 0	ETC 086	0,80 % p.a.
ICE EUA Future (CO ₂)		DE 000 ETC 000 1	ETC 000	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)		DE 000 ETC 070 4	ETC 070	0,40 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)		DE 000 ETC 069 6	ETC 069	0,40 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)		DE 000 ETC 077 9	ETC 077	0,40 % p.a.
Edelmetalle				
Gold-Future		DE 000 ETC 073 8	ETC 073	0,50 % p.a.
Silber-Future		DE 000 ETC 074 6	ETC 074	0,50 % p.a.
Rohstoffe				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

PRODUKT IM FOKUS: INVESTIEREN IN DIE GLOBALE ABFALLINDUSTRIE

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

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

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den SGI Global Waste Management Index CNTR bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der entstehenden Kosten ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl an Unternehmen und Sektoren zu partizipieren und damit eine breitere Streuung zu erzielen.



Partizipations-Zertifikate

Basiswert	ISIN	WKN	Managementgebühr*
Energie			
Gas Oil Future (Diesel)	DE 000 SN2 G9C 8	SN2 G9C	1,00 % p.a.
Heating Oil-Future (Heizöl)	DE 000 SN2 G9F 1	SN2 G9F	1,00 % p.a.
ICE EUA Future (CO ₂)	DE 000 SH7 55G 8	SH7 55G	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)	DE 000 SH2 Q9G 9	SH2 Q9G	1,00 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)	DE 000 SH7 55D 5	SH7 55D	0,75 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)	DE 000 SH7 55E 3	SH7 55E	0,75 % p.a.
Rohstoffe			
Kupfer-Future	DE 000 SH7 55F 0	SH7 55F	1,00 % p.a.
Volatilität			
VIX CBOE Volatility Index Future	DE 000 SH7 55H 6	SH7 55H	3,50 % p.a.
VSTOXX-Future	DE 000 SH7 55J 2	SH7 55J	3,50 % p.a.

Für alle Tabellen: Stand 17. Juli 2023; Quelle: Société Générale

*Bitte beachten Sie, dass neben der Berechnungsgebühr noch weitere Gebühren, Provisionen und andere Entgelte (wie zum Beispiel Orderentgelte und Depotkosten) anfallen können, die ebenfalls die Wertentwicklung des Zertifikats mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben. Die Darstellung der auf dieser Doppelseite genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. 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.

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS



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

• **per Post** an

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

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

• **per Telefon:** 0800 8183050

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

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

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

Broschüren

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

Newsletter (per E-Mail)

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

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



■ BROSCHÜREN

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

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

■ NEWSLETTER

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

IMPRESSUM

Herausgeber

Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com

Internet: www.sg-zertifikate.de

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Patrick Kesselhut, Achim Matzke,

Anja Schneider, Laura Schwierzeck,

Commerzbank Research

Redaktionsschluss

20. Juli 2023

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 4/5, 9, 10/11,

13/16, 27, 33, 39, 42, 44/45, 47, 50/51),

iStock (Seite 6/7, 29, 35, 37, 49),

@photoresque GmbH (Seite 18/19),

rclassen/photocase.de (Seite 25)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 50.

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie wurde nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, nach Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen (»Information«) sind ausschließlich für Kunden der Société Générale in Deutschland und Österreich bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweisen – Veröffentlichung vorausgesetzt. Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale S. A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich. Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die genannten Finanzinstrumente werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein maßgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, angefordert werden.

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: https://content.sgmmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt. DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle

weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden. © Société Générale, Frankfurt am Main. Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion. Beschwerden können in Textform (zum Beispiel per Brief oder E-Mail) an die Société Générale unter folgender Anschrift gerichtet werden: Société Générale, Niederlassung Frankfurt, Derivatives Public Distribution, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main oder per E-Mail an service.zertifikate@sgcib.com eingereicht werden.

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bei der Investition in andere Währungen als den Euro kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte werden in den Darstellungen nicht berücksichtigt und reduzieren die Wertentwicklung. Bitte beachten Sie nachfolgende Beispielrechnung zum Einfluss von Transaktionskosten:

	Zertifikat	Zertifikat
Haltedauer	1 Jahr	5 Jahre
Ordervolumen	1.000 Euro	1.000 Euro
Orderentgelt	20 Euro	20 Euro
Gewinn (Annahme)	50 Euro	250 Euro
Gewinn nach Entgelten	30 Euro	230 Euro

In der Kalkulation werden als Orderentgelte marktübliche Durchschnittswerte für den Kauf und Verkauf herangezogen. Depotkosten werden nicht berücksichtigt, diese mindern ebenfalls die Wertentwicklung. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben.

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action> Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Wichtige Hinweise bezüglich der Analysen der Matzke-Research GmbH und möglicher Interessenkonflikte

Für den Inhalt ist ausschließlich die Matzke-Research GmbH (Lyoner Straße 34, 60528 Frankfurt am Main, E-Mail: info@matzkeresearch.com) verantwortlich. Angaben in Bezug auf die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte und Informationen zu vorherigen Empfehlungen finden Sie bitte unter folgendem Link: <https://www.ideas-magazin.de/informationen/matzke-research/offenlegung/>. Die in dieser Publikation enthaltenen Texte geben ausschließlich die Meinung oder Einschätzung der Matzke-Research GmbH wieder, die nicht denen der Société Générale entsprechen müssen und daher abweichen können. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Matzke-Research GmbH unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN*

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 8183050



HOMEPAGE und CHAT

Bequem erreichbar
unter
www.sg-zertifikate.de



WEBINARE

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



E-MAIL

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



SOZIALE MEDIEN

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



NEWS

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



NEWSLETTER

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



BÖRSENNEWS aufs HANDY

Die aktuellsten News aus
dem Handelsraum direkt
auf Ihr Smartphone unter
www.sg-zertifikate.de/boersennews



*Die Société Générale stellt unter gewöhnlichen Marktbedingungen Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere. Sie übernimmt jedoch keine Verpflichtung gegenüber (potenziellen) Anlegern, permanente Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere zu stellen oder diese Tätigkeit für die gesamte Laufzeit der Wertpapiere aufrechtzuerhalten. Die Société Générale hat ein grundsätzliches Interesse an einem störungsfreien Handel ohne Ausfälle oder Unterbrechungen und möchte eine höchstmögliche Quotierungsqualität für ihre Emissionen gewährleisten. Sie setzt hierzu interne Preismodelle ein. Dennoch muss sich die Société Générale das Recht vorbehalten, jederzeit und ohne vorherige Mitteilung in eigenem Ermessen die Quotierung von Ankaufs- und Verkaufskursen temporär oder dauerhaft einzustellen und auch wieder aufzunehmen. Hintergründe können unter anderem besondere Marktsituationen, wie etwa stark volatile Märkte, Störungen im Handel oder in der Preisfeststellung des Basiswerts oder damit vergleichbare Ereignisse sowie besondere Umstände, wie etwa technische Störungen, Informationsübertragungsprobleme zwischen Marktteilnehmern oder auch höhere Gewalt sein.

Zudem kann es im Früh- und Späthandel – bzw. außerhalb der üblichen Handelszeiten des Basiswerts auf dem Referenzmarkt – aufgrund der eingeschränkten Liquidität des Basiswerts zu einer Ausweitung der Spanne zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs kommen. Dabei kann es auch zu eingeschränkten Handelszeiten kommen, wenn die Heimatbörsen des jeweiligen Basiswerts geschlossen sind. Dies kann zu Reduzierungen der handelbaren Stückzahl oder Quotierungsaussetzern führen, wenn die Absicherungsmöglichkeiten der Emittentin oder der mit ihr verbundenen Unternehmen eingeschränkt sind.

Daher sollten (potenzielle) Anleger berücksichtigen, dass sie die Wertpapiere – insbesondere in den genannten Situationen – nicht jederzeit und zu einem bestimmten Kurs kaufen oder verkaufen können.

