

www.ideas-magazin.de

# ideas

Ausgabe 258 | Oktober 2023 | Werbung



## WASSERSTOFF ALS ENERGIETRÄGER DER ZUKUNFT?

---

THE FUTURE  
IS YOU



SOCIETE  
GENERALE

# EDITORIAL

---



**ANJA SCHNEIDER**  
Chefredakteurin

Liebe Leser,

kaum ein Thema ist in den vergangenen Jahren so in den Fokus gerückt wie das Thema Umweltschutz und Klimaneutralität. Und das nicht ohne Grund. Die Folgen des Klimawandels, vor dem Wissenschaftler übrigens schon in den Siebzigerjahren gewarnt haben, werden immer offensichtlicher.

Deshalb hat sich auch die deutsche Bundesregierung ehrgeizige Ziele in Sachen Energie und Klima gesetzt. Das bedeutet konkret: Treibhausgasneutralität bis 2045. Damit dieses ambitionierte Ziel erreicht werden kann, muss die Energieversorgung, die derzeit noch zu einem Großteil auf fossilen Brennstoffen beruht, grundlegend verändert werden.

Ein Hoffnungsträger dabei ist die Wasserstofftechnologie und so hat die Bundesregierung die nationale Wasserstoffstrategie aus dem Jahr 2020 im Sommer 2023 aktualisiert. Damit unterstreicht sie den Stellenwert, den sie dieser Technologie zuschreibt.

Grund genug, einmal das (Wunder-)Molekül genauer unter die Lupe zu nehmen. Erfahren Sie im Titelthema mehr zum Energieträger der Zukunft und welche Rohstoffe von der Wasserstoffherzeugung profitieren könnten.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen!

**20**



**32**



**38**



# INHALT

ideas 258 | Oktober 2023

## ■ AKTUELLES

- Börsentag Berlin:** Zertifikate-Experten in der Bundeshauptstadt 4
- Börsenspiel Trader 2023:** Jetzt noch anmelden, mitspielen und gewinnen 4
- ZertifikateAwards 2023/2024:** Stimmen Sie ab! 5
- BSW-Trend-Umfrage:** Mehr Finanzbildung auf die politische Agenda 5
- Neuer Name, klare Positionierung:** Aus DDV wird Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) 30
- Deutscher Zertifikatepreis:** Société Générale für das beste Produktangebot ausgezeichnet 31

## ■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** Öl oder Öl-Aktien? Es kommt darauf an! 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

## ■ TITELTHEMA

- Wasserstoff:** Energieträger der Zukunft? 12

## ■ INTERVIEW

- Dr. Dina Barbian, »eco2050 Institut für Nachhaltigkeit«:** CO<sub>2</sub>-Neutralität von Wasserstoff ist das Ziel 20

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

- Air Liquide:** Technisches Kursziel anheben 22
- Münchener Rück:** Auf dem Weg zu neuen Allzeithochs 24
- Technische Analyse verstehen:** Glossar der Technischen Analyse, Teil 2 26

## ■ WISSEN

- Was bedeutet eigentlich »Quanto«?** 28

## ■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** NVIDIA – Rückenwind durch Künstliche-Intelligenz-Anwendungen hält an 32
- Aktien und Indizes:** Hohe Geldmarkttrenditen sprechen für unruhigen Herbst 38
- Währungen:** Kanadischer Dollar – Notenbank im Stop-and-Go-Modus 44

## ■ DIREKTBANKEN

- comdirect:** No-Fee-Aktion im Oktober 42
- 1822direkt:** Handeln ohne Ordergebühren bis Jahresende 42
- Tradingaktionen im Überblick** 43

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

- Termine Oktober 2023** 37
- Börsenspiel Trader 2023** 41
- Webinar des Monats:** Wie gut wird der Börsenherbst? 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

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK

## ZERTIFIKATE-EXPERTEN IN DER BUNDESHAUPTSTADT

Der Börsentag Berlin kehrt zurück zu seinen Wurzeln. Am 21. Oktober 2023 findet der Börsentag wieder im Ludwig Erhard Haus im westlichen Zentrum Berlins statt und öffnet die Tore für alle wissbegierigen Anleger und Börsianer. Freuen Sie sich auf einen Tag voller Informationen rund um das Thema »Investieren an der Börse«. Als Aussteller auf dem Börsentag geben wir finanzinteressierten Besuchern aus dem Raum Berlin und Brandenburg die Möglichkeit, bei Fachvorträgen und persönlichen Gesprächen Fragen rund um das Thema Geldanlage zu diskutieren.

Für den Eintritt ist ein kostenfreies Ticket erforderlich. Sie erhalten es unter [www.boersentag-berlin.de/anmeldung.html](http://www.boersentag-berlin.de/anmeldung.html).

Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

Alles Wichtige im Überblick	
Wann	21. Oktober 2023 von 9.30 bis 16.00 Uhr
Wo	Ludwig Erhard Haus, Fasanenstraße 85, 10623 Berlin
Vortrag	Discount-Zertifikate – So funktioniert das Investment mit »Rabatt«
Referent	Holger Fertig, Zertifikate-Experte, Société Générale
Uhrzeit und Raum	Von 13.00 bis 13.40 Uhr, Kleiner Saal
Weitere Informationen	<a href="http://www.boersentag-berlin.de">www.boersentag-berlin.de</a>

## BÖRSENSPIEL TRADER 2023 – JETZT NOCH ANMELDEN, MITSPIELEN UND GEWINNEN

Auch wenn der Startschuss für das große Online-Börsenspiel bereits am 4. September 2023 gefallen ist, anmelden und mitspielen lohnt sich bis zum Spielende. Letzter Spieltag ist der 27. Oktober 2023 – fiebern Sie mit und gewinnen Sie einen Jaguar E-PACE oder einen der Wochenpreise in Höhe von 2.222 Euro.

Selbst wenn Sie es nicht auf einen der vorderen Plätze schaffen: Unter allen Mitspielern werden insgesamt neun Apple iPhones 14 verlost. Jetzt anmelden!

@ [www.trader-boersenspiel.de](http://www.trader-boersenspiel.de)





## ZERTIFIKATE-AWARDS 2023/2024 – STIMMEN SIE AB!

### Zertifikate AWARDS 2023 / 2024



Der Countdown läuft:  
Am 23. November 2023  
zeichnet »Der Zertifikate-  
berater« gemeinsam  
mit ntv, Finanzen.net,

onvista und der stock3 AG sowie dem Hauptsponsor Spectrum Markets zum insgesamt 22. Mal die besten Zertifikate-Emittenten des Jahres aus. Sind Sie mit unserem Service und den Produkten zufrieden? Dann stimmen Sie für uns ab! Ab sofort haben Sie die Möglichkeit, an der Publikumsabstimmung teilzunehmen. In folgenden Kategorien können Sie mitbestimmen und für die Auszeichnung der Besten sorgen: Zertifikatehaus des Jahres, Tradinghaus des Jahres, Zertifikat des Jahres, Bester Online-Broker

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

### Handel am Tag der Deutschen Einheit

Auch in diesem Jahr müssen Sie am Tag der Deutschen Einheit nicht auf den Handel mit Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen von Société Générale verzichten. Denn an der Börse Frankfurt findet der Handel von 8.00 bis 22.00 Uhr und über die Börse Stuttgart von 8.00 bis 22.00 Uhr statt. Auch an diesen Tagen ist der Handel außerbörslich über unsere Direkt-handelspartner von 8.00 bis 22.00 Uhr möglich.

## BSW-TREND-UMFRAGE: MEHR FINANZBILDUNG AUF DIE POLITISCHE AGENDA

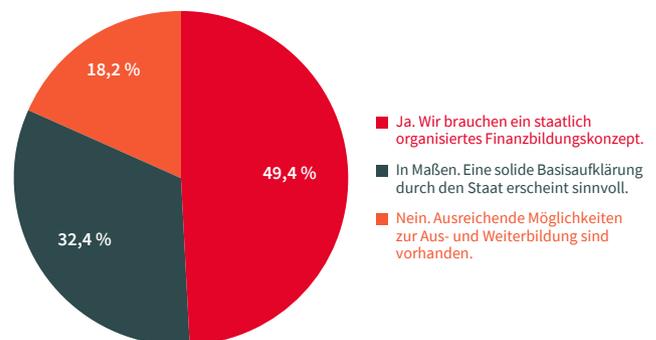
Über 80 Prozent der Anlegerinnen und Anleger sprechen sich für eine staatlich organisierte Finanzbildung aus – das ergab die aktuelle Online-Trend-Umfrage des Monats im August, die der BSW gemeinsam mit mehreren reichweitenstarken Finanzportalen durchgeführt hat. Während nahezu die Hälfte der Befragten sich für ein umfassendes und anbieterunabhängiges staatliches Finanzbildungskonzept aussprach (49,4 Prozent), befürwortete ein knappes Drittel eine staatlich organisierte Basisaufklärung und sieht Vertiefung und Weiterbildung als individuelle Aufgaben (32,4 Prozent). Fast ein Fünftel ist der Meinung, die private Wirtschaft stelle bereits in ausreichendem Maße Angebote zur finanziellen Aus- und Weiterbildung bereit (18,2 Prozent).

**BSW** BUNDESVERBAND  
FÜR STRUKTURIERTE  
WERTPAPIERE

»Strukturierte Wertpapiere können bei Vermögensaufbau, -erhalt und -absicherung eine wichtige Rolle spielen. Aber nur gut informierte Anlegerinnen und Anleger sind in der Lage, souveräne Anlageentscheidungen zu treffen – sowohl im beratungsfreien Geschäft als auch im Rahmen einer Anlageberatung. Als Branchenverband für strukturierte Wertpapiere unterstützen wir aktiv die »Initiative Finanzielle Bildung« der Bundesministerien für Finanzen sowie Bildung und Forschung und wollen gerne unsere Kompetenz einbringen«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW).

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

### Grafik 1: Sehen Sie Handlungsbedarf bei der Finanzbildung in Deutschland?



Stand: 30. August 2023; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere

# FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

## DAX

Die Aktienmärkte haben sich insbesondere in den USA dank der zuletzt überraschend starken US-Konjunktur in den vergangenen Monaten weiterhin recht robust entwickelt. Zudem sind die Unternehmensanalysten unverändert optimistisch. So erwarten sie für die DAX-Unternehmen auch nach der jüngsten Gewinnsaison weiterhin ein Gewinnwachstum von 2 Prozent für das Geschäftsjahr 2023. Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

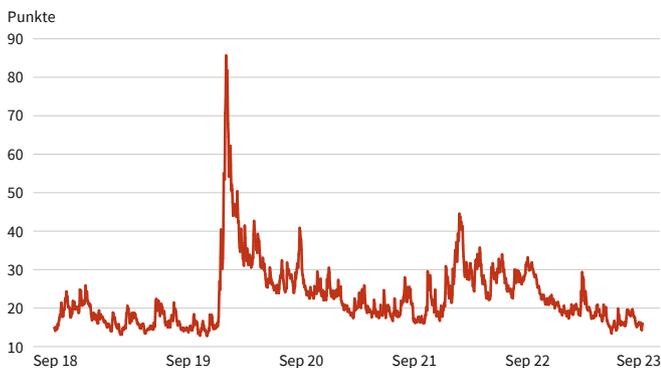
Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

## NVIDIA

NVIDIA ist nach unserer Einschätzung sehr gut positioniert, um auch weiterhin von wachstumsstarken neuen Endmärkten, speziell im Bereich Künstliche Intelligenz, zu profitieren. Der massiv einsetzende Rückenwind durch Künstliche-Intelligenz-Anwendungen in Verbindung mit NVIDIAs neu angelauften Produktzyklus unterstützt die Rückkehr zu hohen Wachstumsraten. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Thomas Becker, Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

**Grafik 1: Entwicklung VDAX**



Stand: 19. September 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.

**Grafik 2: Wertentwicklung NVIDIA**



Stand: 20. September 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.

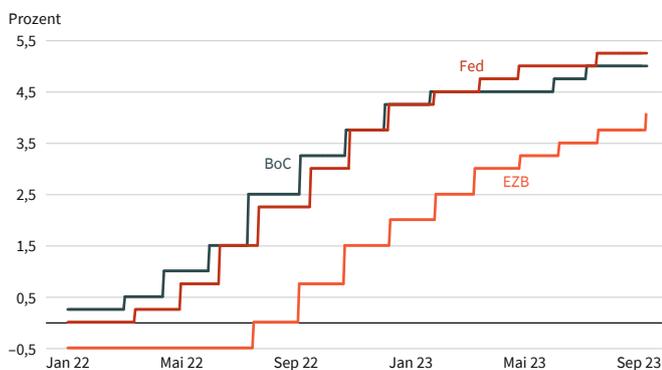


## Kanadischer Dollar

Die Bank of Canada (BoC) hat ihren Zinserhöhungszyklus Anfang September bereits zum zweiten Mal unterbrochen und den Leitzins stabil bei 5 Prozent belassen. Ein weiterer Zinsschritt bis Jahresende scheint am Markt nur teilweise eingepreist. Mit Blick auf eine falkenhaft agierende BoC halten wir an unserem Ausblick fest und sehen mittelfristig moderates Erholungspotenzial für den kanadischen Dollar. Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

Elisabeth Andreae, Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Grafik 3: BoC setzt frühe Pause im zuvor aggressiven Zinserhöhungszyklus**  
Leitzinsen in den USA, im Euroraum und in Kanada; Tagesdaten



Stand: 14. September 2023; Quelle: Fed, EZB, BoC, Bloomberg

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	15.590,07
DE	MDAX	26.728,79
DE	TecDAX	3.022,60
EU	EURO STOXX 50	4.211,34
US	Dow Jones	34.440,88
US	S&P 500	4.402,20
US	Nasdaq 100	14.969,92
JP	Nikkei 225	32.571,03
HK	Hang Seng	17.655,41

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI Future	89,59 USD
US	Brent Future	93,36 USD
US	Gold	1.915,66 USD
US	Silber	22,92 USD
US	Platin	918,06 USD
US	Palladium	1.237,73 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,06 USD
JP	EUR/JPY	157,35 JPY
CH	EUR/CHF	0,96 CHF
GB	EUR/GBP	0,87 GBP
AU	EUR/AUD	1,66 AUD
CH	USD/CHF	0,91 CHF
JP	USD/JPY	148,05 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	ESTRON	3,90 %
DE	Bund-Future	129,31 %
US	10Y Treasury Notes	109,09 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX	15,81
US	VIX-Future	16,95
EU	VSTOXX-Future	17,00

Stand: 21. September 2023; Quelle: Bloomberg

# ÖL ODER ÖL-AKTIEN? ES KOMMT DARAUF AN!



**PATRICK KESSELHUT**

Zertifikate-Experte,  
Société Générale

**Der Ölpreis ist wieder in aller Munde. Unbeeindruckt von Konjunktursorgen und möglichen weiteren Zinsschritten steigt das schwarze Gold unaufhaltsam weiter. Allein in den vergangenen drei Monaten hat sich der Ölpreis um 26,5 Prozent verteuert (Stand 14. September 2023).**

Anleger, die direkt an der Ölpreisentwicklung teilhaben wollen, müssen meist auf Hebelprodukte oder ungehebelte Partizipationszertifikate zurückgreifen. Und da Öl in Future-Kontrakten gehandelt wird, die eine feste Laufzeit haben, sollten sie sich zudem mit den Future-Rollen auskennen. So nennt man in der Fachsprache das Austauschen eines auslaufenden Future-Kontrakts durch den nächstfälligen Kontrakt. Bei endlos laufenden Produkten wie Turbo-Optionsscheinen oder auch Partizipations-Zertifikaten ist dies ein monatlich wiederkehrender Prozess.

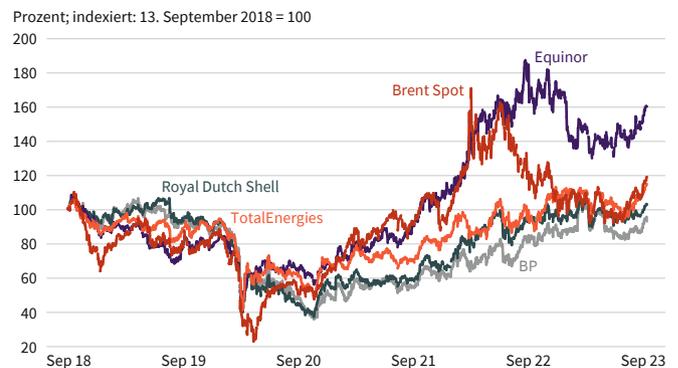
Wer Anlageprodukte auf den Ölpreis sucht, wird eher selten fündig. Da lohnt es sich, darüber nachzudenken, ob als Basiswert nicht auch Öl-Aktien infrage kämen. Gleich vier große Ölkonzerne gibt es in Europa: Royal Dutch Shell (Großbritannien), TotalEnergies (Frankreich), Equinor (Norwegen) und BP (Großbritannien).

Grafik 1 zeigt die prozentuale Wertentwicklung dieser vier Aktien im Vergleich zum Brent-Spot-Ölpreis jeweils in der entsprechenden Heimatwährung. Ein gewisser Gleichlauf ist zu erkennen, allerdings verzerren Währungseinflüsse und unternehmerische Komponenten die Korrelation.

Um auf den Ölpreis selbst zu setzen, bieten Öl-Aktien als Basiswert also nur eine mäßige Alternative. Als Anlageinstrument hingegen liefern diese Titel meist eine ansehnliche und stabile Dividende, was sie attraktiv macht für Discount-Zertifikate. Mit einem Discount-Zertifikat erwerben Anleger den Basiswert günstiger (daher Discount), dafür profitieren sie von Kurssteigerungen nur bis zu einem Maximalbetrag, dem sogenannten Cap.

Steht eine Aktie beispielsweise bei 100 Euro und kostet das Discount-Zertifikat 90 Euro, spart der Anleger im Vergleich zum direkten Erwerb 10 Euro oder 10 Prozent. Diese 10 Euro sind zugleich ein Puffer gegen Kursverluste. Läge der Cap im Beispiel bei 120 Euro, nimmt der Anleger an Kurssteigerungen bis 120 Euro teil und bekommt in der Regel bei Fälligkeit den Basiswert geliefert oder den entsprechenden Abrechnungsbetrag ausbezahlt. Steigt die Aktie zum Bewertungstag allerdings auf 130 Euro, bekommt der

**Grafik 1: Brent Spot vs. Royal Dutch Shell, TotalEnergies, Equinor und BP**



Stand: 13. September 2023; Quelle: Bloomberg  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Anleger lediglich die 120 Euro Maximalbetrag ausgezahlt. Liegt der Einlösungsbetrag bzw. bei Lieferung des Basiswerts der entsprechende Geldbetrag unter dem Kaufpreis des Zertifikats, entsteht ein Verlust. Der Verlust wird umso größer, je geringer der Kurswert des Basiswerts ist.

Die Wahl des Caps stellt neben der Laufzeit die wichtigste Variable bei der Produktauswahl dar. Wird beispielsweise ein tieferer Cap gewählt, etwa 80 Euro, so ist die Auszahlung der 80 Euro am Laufzeitende umso wahrscheinlicher, der Discount sowie die erzielbare Rendite dafür geringer. In der Tabelle unten sind je Basiswert zwei

Alternativen an Discount-Zertifikaten aufgelistet. Einmal mit einem Discount von rund 10 Prozent sowie 20 Prozent bezogen auf den aktuellen Aktienkurs.

Viele weitere Produktvarianten, auch auf andere Basiswerte, finden interessierte Anleger auf unserer Webseite [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) im Bereich »Suche«. Zudem können Discount-Zertifikate auch im gerade laufenden Börsenspiel Trader 2023 gehandelt und somit risikofrei getestet werden. Die Anmeldung ist noch während der gesamten Spielzeit bis zum 27. Oktober 2023 unter [www.trader-boersenspiel.de](http://www.trader-boersenspiel.de) möglich.



## PRODUKTIDEE: DISCOUNT-ZERTIFIKATE AUF ÖL-AKTIEN

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Max. Rendite p.a.	Discount	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SV6 7J3	Royal Dutch Shell	28,00 EUR	10,0 %	11,6 %	15.03.2024	26,65/26,66 EUR
SQ8 W3G	Royal Dutch Shell	25,00 EUR	6,4 %	19,7 %	15.03.2024	24,21/24,22 EUR
SQ8 W3L	TotalEnergies	60,00 EUR	14,1 %	9,1 %	15.03.2024	56,02/56,04 EUR
SQ8 W3K	TotalEnergies	50,00 EUR	6,9 %	21,7 %	15.03.2024	48,31/48,32 EUR
SW3 S9W	Equinor	340,00 NOK	14,4 %	9,3 %	15.03.2024	27,53/27,54 EUR
SW3 S9T	Equinor	280,00 NOK	6,6 %	22,6 %	15.03.2024	23,54/23,55 EUR
SQ8 1HD	BP	5,00 GBP	12,7%	9,2 %	15.03.2024	4,69/4,70 EUR
SV6 F92	BP	4,20 GBP	5,9 %	21,2 %	15.03.2024	4,07/4,07 EUR

Stand: 21. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



**PATRICK KESSELHUT**

Zertifikate-Experte,  
Société Générale

Auch die erneute Zinsanhebung der EZB konnte den deutschen Aktienmarkt bisher nicht verunsichern. Seit einem halben Jahr läuft der DAX bereits seitwärts in einer 1.000-Punkte-Spanne und man darf gespannt sein, welches Ereignis den deutschen Leitindex dazu veranlassen wird, diese Zone zu verlassen.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	CJ8 M7K*	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
2	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
<b>3</b>	<b>SV6 CLU</b>	<b>DE</b>	<b>DAX</b>	<b>Discount</b>	<b>12/24; Cap: 13.000 Pkt.</b>
4	CJ8 M7L*	US	Dow Jones Industrial	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
5	SV4 B67	DE	DAX	Reverse Bonus	12/23; Bonuslevel: 11.900 Pkt.
6	SN0 P9N	EU	EURO STOXX 50	Discount	12/23; Cap: 3.050 Pkt.
7	CU3 RPS*	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
8	SQ8 W2P	FR	LVMH	Discount	06/24; Cap: 650,00 EUR
9	SV6 AFE	DE	Mercedes-Benz	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 78,00 EUR
10	SQ4 6WV	DE	DAX	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 17.300 Pkt.
11	SQ4 6W7	DE	DAX	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 17.700 Pkt.
12	SV2 ZRE	DE	DAX	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 17.800 Pkt.
13	SV6 PX7	DE	Volkswagen Vz.	Discount	09/24; Cap: 160,00 EUR
14	SQ0 RTS	DE	Siemens Energy	Capped Bonus	12/23; Bonuslevel: 14,80 EUR
15	SV1 1DG	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	03/24; Bonuslevel: 12.200 Pkt.

“Anleger positionieren sich in Bezug auf den deutschen Leitindex eher konservativ. Das meistverkaufte Discount-Zertifikat auf den DAX mit der WKN SV6 CLU hat einen Cap bei 13.000 Punkten und eine Laufzeit bis Dezember 2024. Dabei partizipieren Anleger nur bis zum Cap an der Entwicklung des Basiswerts. Schließt der DAX am Bewertungstag auf oder über 13.000 Punkten, liegt die damit erzielte Rendite bei 5,6 Prozent p.a. bei einem Risikopuffer (Abstand zum Cap) von derzeit 18,5 Prozent.”

Stand: 15. September 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. August 2023 bis 15. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

“ Nur sehr selten schafft es eine Einzelaktie auf Platz 4 der meistgehandelten Basiswerte. NVIDIA ist dieses Kunststück jetzt gelungen. Wobei der Titel schon seit einigen Monaten rege gefragt ist, stieg die Aktie des KI-Profiters doch allein in diesem Jahr um 218 Prozent. ”

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

Stand: 15. September 2023; Quelle: Société Générale  
Betrachtungszeitraum: 16. August 2023 bis 15. September 2023

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	CL5 K3G*	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,8
2	US	SD8 B71	Nasdaq 100	BEST; Put; Hebel: 6,9
3	DE	SV9 DUM	DAX	Classic; 12/23; Put; Hebel: 16,7
4	DE	SV3 UWQ	X-DAX und DAX	BEST; Call; Hebel: 39,1
5	DE	SQ7 CC0	DAX	BEST; Call; Hebel: 14,6

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SV4 KQT	DAX	Faktor 15x Short
2	DE	SN3 JEK	DAX	Faktor 14x Long
3	US	SF3 JZR	Nasdaq 100	Faktor 4x Long
4	US	SQ6 E0D	Silber-Future	Faktor 10x Short
<b>5</b>	<b>US</b>	<b>SV9 LUM</b>	<b>VIX-Future</b>	<b>Faktor 2x Long</b>

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SN4 LWN	DAX	Call; 03/24; 11.400 Pkt.
2	DE	SH8 D77	DAX	Put; 12/23; 15.500 Pkt.
3	DE	SH8 D8B	DAX	Put; 12/23; 15.700 Pkt.
4	DE	SH8 VBD	DAX	Call; 03/24; 16.000 Pkt.
5	DE	SH8 D4Z	DAX	Call; 12/23; 15.750 Pkt.

“ Die Schwankungsbreite von Aktien, auch Volatilität genannt, ist weiterhin sehr niedrig, sowohl in Europa als auch in den USA. Investoren setzen jedoch darauf, dass sie bald wieder ansteigen dürfte. Das Faktor-Zertifikat 2-fach Long auf den VIX CBOE Volatility Index Future mit der WKN SV9 LUM profitiert von einem Anstieg der Volatilität des amerikanischen S&P 500-Index. ”

Stand: 15. September 2023; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. August 2023 bis 15. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# WASSERSTOFF ALS ENERGIETRÄGER DER ZUKUNFT?



**CARSTEN FRITSCH**

Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

**Wasserstoff gewinnt als Energieträger weltweit zunehmend an Bedeutung und dürfte beim Erreichen der ehrgeizigen Klimaziele der Regierungen eine wichtige Rolle spielen. Im Mittelpunkt steht grüner Wasserstoff, der durch die Aufspaltung von Wasser mittels Elektrolyse unter Verwendung von aus erneuerbaren Energien erzeugtem Strom gewonnen wird. Sowohl bei der Herstellung von grünem Wasserstoff via Elektrolyse als auch bei dessen Verwendung in Brennstoffzellen kommen Platinmetalle zum Einsatz. Eine herausragende Rolle spielt dabei Platin, dessen Bedarf in den kommenden Jahren stark steigen dürfte. Eine möglichst effiziente Nutzung ist daher unabdingbar, um den Platinbedarf auf ein Niveau zu drücken, das langfristig mit dem Angebot im Einklang steht. Im Gegensatz dazu spielt Palladium in der Wasserstoffindustrie eine weitaus geringere Rolle.**

## **Wasserstoff – Was sind die Ziele?**

Die EU hat sich zum Ziel gesetzt, den CO<sub>2</sub>-Ausstoß bis 2030 um mindestens 55 Prozent zu reduzieren (»fit-for-55«) und bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen. Zudem soll als Reaktion auf den russischen Angriffskrieg in der Ukraine die Energiesicherheit mit dem REPowerEU-Plan gestärkt und die Abhängigkeit von fossilen Energieträgern reduziert werden. Dabei ist vorgesehen, den jährlichen Bedarf an erneuerbarem Wasserstoff bis 2030 auf 20 Millionen Tonnen zu steigern. Das EU-Parlament hat Ende März Vorgaben für die Verwendung von erneuerbarem Wasserstoff beschlossen.

“Es ist vorgesehen, den jährlichen Bedarf an erneuerbarem Wasserstoff bis 2030 auf 20 Millionen Tonnen zu steigern.”

Demnach soll dessen Anteil in der Industrie bis 2030 in den EU-Mitgliedsstaaten 42 Prozent erreichen. Für den Transportsektor ist bis dahin eine Mindestquote von 1 Prozent vorgesehen. Bloomberg New Energy Finance (BNEF) schätzt, dass dadurch bis zum Ende des Jahrzehnts bis zu 4,2 Millionen Tonnen jährlicher Bedarf an erneuerbarem Wasserstoff entsteht und Elektrolysekapazitäten von bis zu 43 Gigawatt installiert werden müssen.



Die Bundesregierung plant, bis 2027/2028 ein Netz von 1.800 Kilometern Länge aus umgestellten oder neuen Wasserstoffleitungen zu errichten und bis 2030 alle großen Erzeugungs-, Import- und Speicherzentren mit relevanten Abnehmern zu verbinden. Die heimische Elektrolyseleistung zur Herstellung von grünem Wasserstoff soll bis 2030 auf mindestens 10 Gigawatt verdoppelt und bei Importen sollen neue Abhängigkeiten von bestimmten Ländern vermieden werden. Zum Vergleich: Die Kraftwerkskapazitäten zur Stromerzeugung in Deutschland beliefen sich Mitte 2022 laut Bundesnetzagentur auf gut 230 Gigawatt. Davon entfielen knapp 70 Gigawatt auf fossile Energieträger wie Kohle und Gas und gut 150 Gigawatt auf erneuerbare Energien wie Solar, Wind, Biomasse und Wasserkraft. Zudem ist eine finanzielle Förderung von grünem Wasserstoff vorgesehen, der aus Ökostrom gewonnen wird.

“Die heimische Elektrolyseleistung zur Herstellung von grünem Wasserstoff soll bis 2030 auf mindestens 10 Gigawatt verdoppelt werden.”

Das Ende 2021 vom US-Kongress verabschiedete Bipartisan Infrastructure Law sieht Investitionen von 9,5 Milliarden US-Dollar in die Entwicklung und die Infrastruktur der Wasserstoffnutzung vor. Dazu zählt schwerpunktmäßig die Schaffung regionaler Zentren zur Produktion, Lagerung, Verteilung und Nutzung von Wasserstoff. Der im August 2022 in den USA verabschiedete Inflation Reduction Act beinhaltet eine Investitionssumme von 739 Milliarden US-Dollar, von der mehr als die Hälfte in Energiesicherheit und Klimawandel fließen soll. Laut der im September 2022 veröffentlichten US-Wasserstoff-Strategie sollen über einen Zeitraum von vier Jahren 9,5 Milliarden US-Dollar an Subventionen in die Entwicklung der Wasserstoffindustrie fließen. Das Ziel ist, bis zum Ende des Jahrzehnts 10 Millionen Tonnen pro Jahr an sauberem Wasserstoff zu produzieren und die Produktionskosten auf 1 US-Dollar pro Kilogramm Wasserstoff zu senken. Damit würde die derzeitige US-Wasserstoffproduktion vollständig dekarbonisiert. Bis 2050 soll die Jahresproduktion auf 50 Millionen Tonnen gesteigert werden. Anfang 2021 wurde in China der 14. Fünfjahresplan veröffentlicht, der Wasserstoff als wichtige Technologie einstuft und vorsieht, den Ausbau der Wasserstoffindustrie zu beschleunigen.

Die Internationale Energieagentur (IEA) schätzt, dass bis zum Jahr 2030 eine Jahresmenge von knapp 100 Millionen Tonnen an emissionsarmem Wasserstoff benötigt wird, um die internationalen Vorgaben zur Erreichung der Klimaneutralität bis 2050 zu erfüllen. So viel Wasserstoff wurde zwar 2021 insgesamt schon produziert,

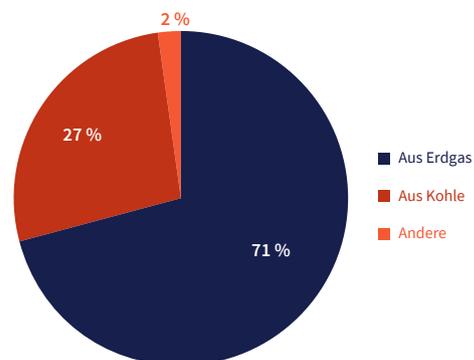
davon allerdings nur 1 Million Tonnen emissionsarmer Wasserstoff. 2030 würde dann mehr als die Hälfte des Wasserstoffs emissionsarm produziert werden. Laut Prognose der Energy Transitions Commission von 2021 könnte der jährliche Wasserstoffbedarf bis 2050 um das 5- bis 7-Fache auf bis zu 800 Millionen Tonnen steigen, der dann klimaneutral produziert werden müsste. Wasserstoff könnte dann bis zu 20 Prozent des gesamten Endenergiebedarfs abdecken. Er dürfte dabei in Sektoren zum Einsatz kommen, in denen eine direkte Elektrifizierung unpraktikabel oder unwirtschaftlich ist.

Laut Hydrogen Council könnten bis zum Jahr 2050 bis zu 320 Millionen Tonnen Wasserstoff international gehandelt werden, was fast der Hälfte der produzierten Menge entspricht. Regionen mit Importbedarf sind Europa und Ostasien, während die Exportregionen im Mittleren Osten, in Nordafrika, Südamerika und Australien zu finden sind. Durch den Einsatz von Wasserstoff könnten dem Hydrogen Council zufolge bis 2050 kumuliert insgesamt 80 Gigatonnen weniger CO<sub>2</sub> emittiert werden. Am Ende des Zeitraums könnte sich die jährliche CO<sub>2</sub>-Vermeidung auf 7 Gigatonnen belaufen, was einem Fünftel der erforderlichen Reduktion zur Erreichung der Klimaziele entspricht.

#### Wie wird Wasserstoff erzeugt?

Der Großteil des Wasserstoffs wird derzeit noch mittels fossiler Energieträger wie Steinkohle (schwarzer Wasserstoff), Braunkohle (brauner Wasserstoff) oder Erdgas (grauer Wasserstoff) produziert, was mit CO<sub>2</sub>-Emissionen einhergeht. So entfielen im Jahr 2018 gemäß Daten der IEA 71 Prozent der Produktion auf grauen Wasserstoff und 27 Prozent auf schwarzen bzw. braunen Wasserstoff (siehe Grafik 1). Laut Energy Transitions Commission verursachte dies

**Grafik 1: Wasserstofferzeugung (2018); Anteile nach verschiedenen Energieträgern in Prozent**



Stand: Publikation der Energy Transitions Commission vom April 2021 mit Bezug auf IEA-Bericht von 2019; Quelle: IEA, Commerzbank Research

830 Millionen Tonnen an CO<sub>2</sub>-Emissionen. Angesichts der skizzierten Steigerungsraten beim Wasserstoffbedarf wird somit klar, dass er in Zukunft emissionsarm produziert werden muss. Eine Möglichkeit ist, blauen Wasserstoff zu produzieren, indem das bei der Produktion mittels Erdgas anfallende CO<sub>2</sub> im Anschluss im Boden verpresst wird (Carbon Capture and Storage, CCS). Diese Form der Wasserstoffherzeugung dürfte vor allem in der Übergangsphase und bei niedrigen Erdgaspreisen eine bedeutende Rolle spielen.

“Angesichts der skizzierten Steigerungsraten beim Wasserstoffbedarf wird klar, dass er in Zukunft emissionsarm produziert werden muss.”

Im Mittelpunkt der Bemühungen zur Klimaneutralität steht aber grüner Wasserstoff, der durch die Aufspaltung von Wasser mittels Protonenaustauschmembran (Proton Exchange Membrane oder abgekürzt PEM) Elektrolyse unter Verwendung von aus erneuerbaren Energien erzeugtem elektrischen Strom produziert wird. Noch ist diese Form der Wasserstoffgewinnung mit 3 bis 5 US-Dollar je Kilogramm sehr teuer. Zum Vergleich: Blauer Wasserstoff kostet durchschnittlich 2 US-Dollar je Kilogramm und grauer Wasserstoff 1,50 US-Dollar je Kilogramm. Allerdings dürften die Produktionskosten für grünen Wasserstoff in den kommenden Jahren wegen fallender Kapitalkosten für die Elektrolyse und niedrigerer Kosten für grünen Strom erheblich sinken. Gegen Ende dieses Jahrzehnts dürfte grüner Wasserstoff bereits kostengünstiger sein als blauer Wasserstoff. Die IEA erwartet, dass 2030 rund zwei Drittel des Was-

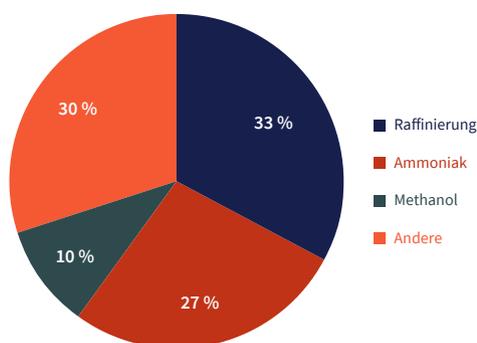
serstoffs durch Elektrolyse erzeugt wird, der Rest mittels fossiler Energieträger in Kombination mit CCS. Dafür werden Elektrolysekapazitäten von mehr als 700 Gigawattstunden benötigt. Denn Elektrolyse erfordert große Mengen an elektrischem Strom. Der Energy Transitions Commission zufolge dürfte der Bedarf an klimaneutralem Strom für die Herstellung von grünem Wasserstoff insgesamt um mindestens 30.000 Terawattstunden steigen, was einem Drittel des Stromverbrauchs für die Elektrifizierung entsprechen würde. Langfristig soll grüner Wasserstoff 85 Prozent der gesamten Wasserstoffherzeugung ausmachen. Mittels PEM-Brennstoffzellen wird der grüne Wasserstoff zurück in Wasser verwandelt. Die dabei freigesetzte Energie kann sowohl Elektro- als auch Verbrennungsmotoren antreiben.

### Wo kommt Wasserstoff zur Anwendung?

Bislang wird grauer, schwarzer und brauner Wasserstoff vornehmlich in der Rohölraffinierung, der Herstellung von Ammoniak für die Produktion von Düngemitteln und der Produktion von Methanol für Farben und Plastik verwendet (siehe Grafik 2). Mögliche künftige Anwendungsbereiche von grünem Wasserstoff sind bislang CO<sub>2</sub>-intensive Produktionsprozesse wie die Herstellung von Stahl sowie das Transportwesen, wo der batteriebasierte Antrieb aufgrund technischer und physikalischer Beschränkungen an seine Grenzen stößt. So dürften Brennstoffzellen im Schwerlasttransport (Lkw) zum Einsatz kommen. Schiffsmotoren könnten mit aus Wasserstoff produziertem Ammoniak oder Methanol oder bei kürzeren Strecken auch direkt mit Wasserstoff betrieben werden. Im Flugverkehr dürften synthetische Kraftstoffe eine wichtige Rolle spielen, die mittels Wasserstoff hergestellt werden. Für Kurzstrecken könnte ähnlich wie bei der Schifffahrt auch Wasserstoff direkt Anwendung finden. Wasserstoff könnte auch dazu dienen, Schwankungen im Stromnetz auszugleichen. Denn die Herstellung von grünem Wasserstoff durch PEM-Elektrolyse kann eine Möglichkeit sein, überschüssige erneuerbare Energien für eine spätere Nutzung zu speichern. Insofern dürfte Wasserstoff zukünftig auch als Ersatz für Erdgas dienen. So ist geplant, Gaskraftwerke langfristig mit Wasserstoff zu betreiben.

Durch den Einsatz von Wasserstoff könnten laut Einschätzung des Hydrogen Council und McKinsey jährliche CO<sub>2</sub>-Emissionen von 270 Millionen Tonnen in der Industrie und von 90 Millionen Tonnen im Transport vermieden werden. Allerdings sind die Kosten für den Einsatz von grünem Wasserstoff in Schifffahrt und Flugverkehr deutlich höher als der Einsatz bisheriger konventioneller Kraftstoffe. Selbst bei sehr niedrigen Produktionskosten von 1 US-Dollar je Kilogramm für grünen Wasserstoff wäre Ammoniak noch immer 55 Prozent teurer als Schweröl und synthetisches Kerosin 65 Prozent teurer als herkömmliches Kerosin. Dies könnte den Umstieg auf wasserstoffbasierte Antriebsformen bremsen. Wasserstoff-

**Grafik 2: Wasserstoffverwendung (2018); Anteile nach verschiedenen Kategorien in Prozent**



Stand: Publikation der Energy Transitions Commission vom April 2021 mit Bezug auf IEA-Bericht von 2019; Quelle: IEA, Commerzbank Research

betriebene Elektrofahrzeuge (FCEVs) gibt es zwar bereits, bislang allerdings nur in geringer Zahl. In der EU lag deren Anteil an den Pkw-Neuzulassungen im ersten Halbjahr 2023 gemäß Daten der Vereinigung der Europäischen Automobilproduzenten ACEA bei weniger als 3 Prozent, der Anteil der batteriebetriebenen Elektrofahrzeuge dagegen schon bei 13 Prozent, mit stark steigender Tendenz (siehe Grafik 3).

### Welche Rolle spielen dabei Platinmetalle?

Sowohl bei der Herstellung von grünem Wasserstoff via PEM-Elektrolyse als auch bei dessen Verwendung in PEM-Brennstoffzellen kommen Platinmetalle (PGMs) zum Einsatz. Sie eignen sich aufgrund ihrer Oxidations- und Korrosionsbeständigkeit bei höheren Temperaturen vortrefflich in den für die Elektrolyse sowie in den Brennstoffzellen benötigten Katalysatoren. Noch ist der Bedarf an PGMs in der Wasserstoffindustrie gering, auch wenn er im vergangenen Jahr dem Researchunternehmen Metals Focus zufolge um ein Drittel auf 48.000 Unzen stieg. Das entspricht lediglich 0,3 Prozent der derzeitigen Nachfrage nach Platinmetallen. Der Bedarf nimmt aber kontinuierlich zu. In diesem Jahr erwartet Metals Focus bereits eine Verdoppelung.

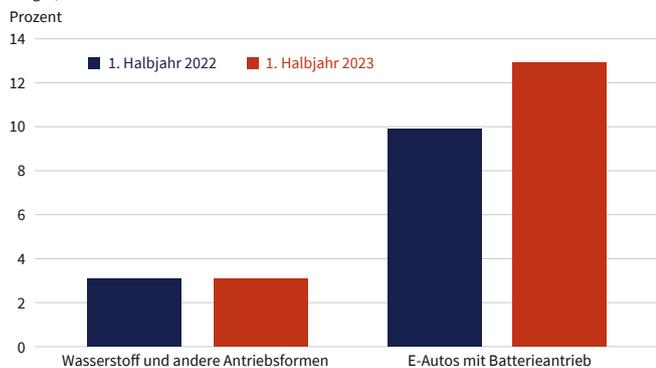
Eine herausragende Rolle spielt dabei Platin, das in den Brennstoffzellen und in der Elektrolyse in der Kathode zur Anwendung kommt, in den Brennstoffzellen zudem auch in der Anode. Metals Focus geht davon aus, dass zwei Drittel des PGM-Bedarfs in der Wasserstoffindustrie auf Platin entfallen. Der Platinbedarf für Wasserstoffherzeugung und -verwendung dürfte daher in den kommenden Jahren merklich steigen. Der World Platinum Investment Council WPIC sieht den zusätzlichen jährlichen Bedarf für die Elektrolyse

bis zum Beginn der 2030er-Jahre auf 500.000 Unzen steigen. Der entsprechende Bedarf an Platin soll sich bis 2030 auf mehr als 2,7 Millionen Unzen summieren, was mehr als 80 Prozent des derzeitigen Platinbedarfs aus der Automobilindustrie entspricht. Wasserstoffanwendungen sollen zudem Ende der 2030er-Jahre ein Drittel der gesamten Platinnachfrage ausmachen.

“Der Platinbedarf für Wasserstoffherzeugung und -verwendung dürfte in den kommenden Jahren merklich steigen.”

Noch eindrucksvoller sind die im Raum stehenden Schätzungen zum langfristigen Platinbedarf in der Wasserstoffindustrie. Laut einem Bericht des Hydrogen Council von Dezember 2022 dürfte sich der Bruttobedarf für die Elektrolyse bis 2050 auf 100 bis 150 Tonnen summieren. Der entsprechende Bedarf von Platin in Brennstoffzellen wird darin sogar auf 2.000 bis 9.000 Tonnen beziffert (siehe Grafiken 4 und 5). Die große Spanne ergibt sich aus der Zugrundelegung verschiedener Annahmen: Ein Bedarf in dieser Größenordnung dürfte durch das derzeit zur Verfügung stehende Angebot kaum befriedigt werden können. Das jährliche Platinangebot (Minenproduktion plus Recycling) beläuft sich laut Prognose von Metals Focus in diesem Jahr auf 7,2 Millionen Unzen (entspricht 224 Tonnen, siehe Grafik 6). Sofern das Angebot wieder auf 8 Millionen Unzen pro Jahr gesteigert werden kann, wo es zwischen 2013 und 2021 größtenteils lag, würde sich das Angebot bis 2050 auf rund 6.700 Tonnen Platin aufsummieren. Damit die Minenproduk-

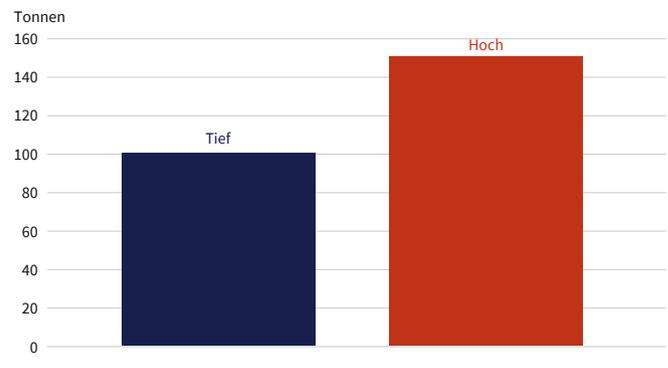
**Grafik 3: Fahrzeuge mit Wasserstoffantrieb bislang noch wenig verbreitet**  
Marktanteil an Pkw-Neuzulassungen in der EU, andere Antriebsformen neben Wasserstoff auch Erdgas, LPG und Ethanol



Stand: 19. Juli 2023; Quelle: ACEA, Commerzbank Research

**Grafik 4: Bruttobedarf an Platin für Elektrolyse**

Verschiedene Annahmen, kumuliert bis 2050



Stand: Publikation des Hydrogen Council von 2022; Quelle: Hydrogen Council, Commerzbank Research



tion deutlich ausgeweitet wird, müssten die strukturellen Probleme im mit Abstand wichtigsten Produzentenland Südafrika gelöst werden. Dazu zählt insbesondere die unsichere Stromversorgung. Solange das nicht passiert, dürften die erforderlichen Investitionen in bestehende oder neue Minenprojekte unterbleiben.

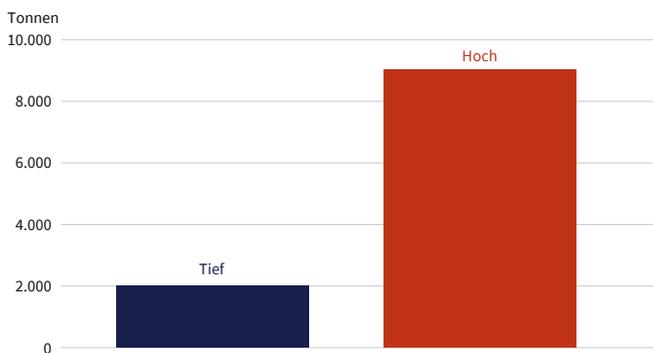
Daher ist eine möglichst effiziente Nutzung der verfügbaren Ressourcen unabdingbar. Dazu zählt auch die Wiedergewinnung durch Recycling, wodurch der Nettobedarf deutlich reduziert werden kann. Zurzeit stellt Recycling bereits knapp ein Viertel des Platinangebots. Die Automobilindustrie deckt sogar rund 40 Prozent ihres Platinbedarfs durch Recycling. Auch dürfte perspektivisch Platin zur Verfügung stehen, das bislang von der Automobilindustrie in Katalysatoren bei Verbrennungsmotoren verwendet wurde. Dieser Anteil

liegt momentan noch bei rund 40 Prozent des gesamten Platinbedarfs. Wäre davon beispielsweise die Hälfte verfügbar, wären das auf Basis der aktuellen Zahlen immerhin 1,5 bis 1,6 Millionen Unzen pro Jahr.

Die Einsparpotenziale sind durchaus beträchtlich. Der Hydrogen Council schätzt, dass im Basisszenario 25 Prozent des maximalen Primärbedarfs der Wasserstoffindustrie an Platin (also Bedarf an Minenangebot) allein durch die Verschrottung von Fahrzeugen in der EU gedeckt werden könnte. Durch vollständiges Recycling innerhalb der Wasserstoffindustrie könnte der Primärbedarf um 18 Prozent reduziert werden. Wenn darüber hinaus stärkeres Recycling außerhalb der Wasserstoffindustrie stattfindet, würde der Primärbedarf um insgesamt 39 Prozent sinken.

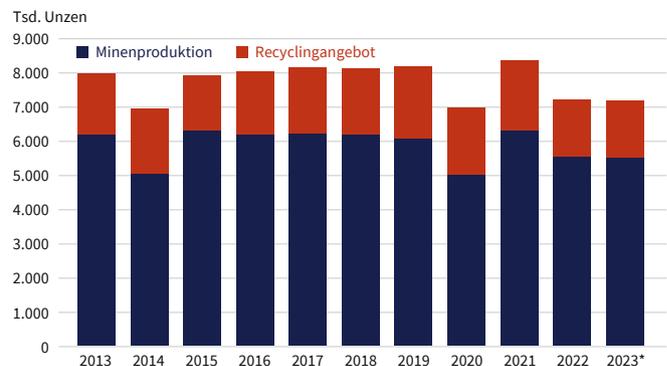
**Grafik 5: Bruttobedarf an Platin für Brennstoffzellen**

Verschiedene Annahmen, kumuliert bis 2050



Stand: Publikation des Hydrogen Council von 2022; Quelle: Hydrogen Council, Commerzbank Research

**Grafik 6: Platinangebot stößt offenbar an seine Grenzen**



Stand: Mai 2023; Quelle: Metals Focus, Commerzbank Research; \* 2023 Prognose von Metals Focus



Zudem dürfte der Platineinsatz in den Katalysatoren für Elektrolyse und in Brennstoffzellen im Laufe der Jahre deutlich reduziert werden (»Thriftig«). All dies sollte es ermöglichen, den Platinbedarf für Wasserstoffanwendungen auf ein Niveau zu drücken, das langfristig mit dem verfügbaren Angebot im Einklang steht. Der durchschnittliche jährliche Primärbedarf an Platin für die Wasserstoffindustrie soll bis 2050 laut Schätzung des Hydrogen Council bis zu 30 Prozent des derzeitigen Primärangebots (2021) ausmachen. Dabei dürfte der Primärbedarf zwischen 2030 und 2035 den Hochpunkt erreichen, um danach wegen Recycling und Thrifting zu sinken.

“Im Gegensatz zu Platin spielt Palladium in der Wasserstoffindustrie eine weitaus geringere Rolle.”

Recycling und Thrifting dürfte auch für andere in der Wasserstoffindustrie benötigte Platinmetalle wie **Ruthenium** und **Iridium** wichtig sein, da hier sonst erhebliche Versorgungslücken drohen würden. So dürfte der jährliche Bedarf an Iridium in der Elektrolyse laut World Platinum Investment Council schon bis 2030 auf 250.000 Unzen steigen, was dem derzeitigen jährlichen Angebot entspricht. Da eine nennenswerte Ausweitung des Angebots unrealistisch ist, würde der zurzeit ausgeglichene Iridium-Markt somit ohne Einsparanstrengungen auf der Nachfrageseite bis zum Ende des Jahrzehnts in ein beträchtliches Angebotsdefizit abrutschen.

Im Gegensatz dazu spielt **Palladium** in der Wasserstoffindustrie eine weitaus geringere Rolle. Metals Focus beziffert den Bedarf in diesem Jahr auf weniger als 2.000 Unzen. Palladium kommt nicht in den für Elektrolyse und Brennstoffzellen benötigten Katalysatoren zum Einsatz, da es nicht die dafür erforderlichen Eigenschaften aufweist.

Ein Anwendungsgebiet ist aber die Liquid-Organic-Hydrogen-Carrier (LOHC)-Technologie zur Speicherung und zum Transport des Wasserstoffs mittels einer flüssigen Trägerverbindung (LOHC), wodurch die bereits bestehende Infrastruktur für Öl benutzt werden könnte.

Palladium kommt dabei in Katalysatoren bei der Hydrierung, also der Wasserstoffzufuhr in die Trägerflüssigkeit, sowie der Dehydrierung, also der Wasserstoffentnahme aus der Trägerflüssigkeit, zur Anwendung. Allerdings hat es hier zuletzt Anteile an das preisgünstigere Platin verloren. Dies könnte sich in Zukunft ändern, sollte Platin wieder teurer werden als Palladium. Angesichts des langfristig deutlich steigenden Platinbedarfs und eines fallenden Palladiumbedarfs in der Automobilindustrie, die derzeit noch mehr als 80 Prozent der gesamten Palladiumnachfrage stellt, ist dies auf längere Sicht zumindest vorstellbar, wenn nicht sogar wahrscheinlich.

Weitere Anwendungsgebiete für Palladium könnten sich in Zukunft laut Metals Focus bei der Nutzung von Verbrennungsmotoren ergeben, die Wasserstoff verbrennen. Die dort entstehenden Stickoxide (NOx) könnten durch den Einsatz von Palladium reduziert werden. Damit könnte zumindest ein gewisser Teil des Rückgangs der Nachfrage aus der Automobilindustrie kompensiert werden, wenn sie langfristig weitgehend aus dem konventionellen Verbrennungsmotor aussteigen sollte. Dennoch drohen für Palladium langfristig Angebotsüberschüsse, da der Nachfragerückgang dadurch bei weitem nicht kompensiert werden dürfte. Immerhin lag der jährliche Palladiumbedarf der Automobilindustrie zuletzt bei rund 8 Millionen Unzen. Fällt er auf 6 Millionen Unzen, würde dadurch mehr Palladium verfügbar, als derzeit für alle anderen Anwendungen benötigt wird. Gleiches lässt sich über **Rhodium** sagen, das in der Wasserstoffindustrie keine Anwendung findet und wie Palladium bislang hauptsächlich in Katalysatoren für Verbrennungsmotoren eingesetzt wird.



## PRODUKTIDEE: INVESTIEREN IN WASSERSTOFF MIT DEN UNLIMITED INDEX-ZERTIFIKATEN AUF DEN SOLACTIVE WORLD HYDROGEN INDEX UND SOLACTIVE WORLD HYDROGEN EX US INDEX

### Die Solactive World Hydrogen Indizes

Sowohl der Solactive World Hydrogen Index als auch der Solactive World Hydrogen ex US Index bilden die Wertentwicklung von jeweils 15 ausgewählten Unternehmen rund um das Thema Wasserstoff ab. Dazu gehören unter anderem die Wasserstoffproduktion, der Vertrieb, die Speicherung und die Anwendung von Wasserstoff. Aufnahmevoraussetzung für die Indexbestandteile ist das Listing an einer regulierten Börse in entwickelten Ländern. Beide werden als Net Total Return Index / Netto-Performanceindex berechnet und beziehen im Gegensatz zu einem Kursindex Dividenden und Kapitalveränderungen nach Abzug von Steuern mit ein. Eine Besonderheit des Solactive World Hydrogen ex US Index ist, dass hier keine Aktien von Unternehmen mit Hauptsitz in den USA enthalten sind. Die Gewichtung der Indexmitglieder ist anfänglich gleichgewichtet zu je 6,67 Prozent bei 15 Titeln. Es erfolgt halbjährlich (im Februar und August) eine Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung (Gleichgewichtung) des Index.

### Die Produktlösung

Die Unlimited Index-Zertifikate bilden die in Euro konvertierte Wertentwicklung des Solactive World Hydrogen Index oder des Solactive World Hydrogen ex US Index, nach Abzug der entstehenden Kosten, ohne Laufzeitbegrenzung ab. Die Indizes reinvestieren eventuelle Dividenden der Indexmitglieder nach Abzug von Steuern.

Produktdetails – Unlimited Index-Zertifikate		
ISIN / WKN	DE 000 SR7 XYH 0 / SR7 XYH	DE 000 SD1 4TH 7 / SD1 4TH
Basiswert	Solactive World Hydrogen Index	Solactive World Hydrogen ex US Index
Währung	Euro	
Emittentin	SG Issuer S.A.	Société Générale Effekten GmbH
Garantiegeber (Rating)	Société Générale S.A. (Langfrist-Ratings: Moody's: A1   S&P: A   Fitch: A)	
Berechnungsgebühr*	1,00 % pro Jahr (wird im Kurs des Zertifikats berücksichtigt)	1,00 % pro Jahr (wird im Kurs des Index berücksichtigt)
Währungssicherung	Nein	
Handelsplätze	Direkthandel, Börse Frankfurt, Börse Stuttgart	
Weitere Informationen	www.sg-zertifikate.de	

Stand: 21. September 2023; Quelle: Société Générale. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und das Basisinformationsblatt erhalten Sie im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de).

\*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.



## PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF PLATIN UND PALLADIUM

Partizipations-Zertifikate					
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SQ8 XTH	Platin-Future	1:1	Nein	Unbegrenzt	9,19/9,21 EUR
SQ8 XTG	Palladium-Future	1:1	Nein	Unbegrenzt	7,46/7,55 EUR

Unlimited Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
CL7 5K0	Platin	Call	667,1563/689,00 USD	3,5	Nein	Unbegrenzt	2,48/2,49 EUR
SD8 HLL	Platin	Put	1.227,9290/1.190,00 USD	3,1	Nein	Unbegrenzt	2,85/2,86 EUR
SQ8 664	Palladium	Call	899,3373/970,00 USD	3,3	Nein	Unbegrenzt	3,50/3,57 EUR
SV6 RQR	Palladium	Put	1.635,5785/1.512,00 USD	3,4	Nein	Unbegrenzt	3,47/3,55 EUR

Stand: 21. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# CO<sub>2</sub>-NEUTRALITÄT VON WASSERSTOFF IST DAS ZIEL

## Interview mit Dr. Dina Barbian, Geschäftsführerin am »eco2050 Institut für Nachhaltigkeit«

**ideas: Frau Dr. Barbian, Sie sind Geschäftsführerin am »eco2050 Institut für Nachhaltigkeit«. Können Sie uns kurz erzählen, welche Ziele das Institut verfolgt?**

**Dr. Dina Barbian:** Seit der Gründung des Instituts im Jahr 2012 verfolgen wir in allen unseren Projekten nicht nur finanzielle, sondern auch ökologische und soziale Ziele. Seit 2015 integrieren wir in allen unseren Projekten die 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen.

In erster Linie geht es im eco2050 Institut um Wissensvermittlung rund um die Themen Nachhaltigkeit, Digitalisierung und Technologisierung. Als Ausgründung aus dem Lehrstuhl für Wirtschaftsinformatik der Universität Erlangen-Nürnberg haben wir überdies Forschungsziele.

**Ein Hoffnungsträger für die Dekarbonisierung ist die Wasserstoffwirtschaft. In welchen Sektoren lässt sich Wasserstoff überhaupt einsetzen?**

Wasserstoff wird in erster Linie zur Herstellung von Ammoniak, von Methanol und zur Entschwefelung gebraucht. Wasserstoff wird zu einem großen Teil durch Dampfreformierung aus Erdgas erzeugt, was zusätzliche CO<sub>2</sub>-Emissionen freisetzt.

Damit Wasserstoff tatsächlich zum Hoffnungsträger für die Dekarbonisierung wird, muss er entweder aus erneuerbaren Energien (»grüner« Wasserstoff) oder aus biogenen Stoffen (»orangener« Wasserstoff) hergestellt werden. Wasserstoff hat zwei wichtige Eigenschaften:

1. Wasserstoff ist ein Energieträger. Bei der Verbrennung entsteht nur Wasser und Energie.
2. Wasserstoff reagiert mit Kohlendioxid zu einem Kohlenwasserstoff und Sauerstoff.

In beiden Fällen findet eine Dekarbonisierung statt.

Es ist wichtig zu beachten, dass es darauf ankommt, wie Wasserstoff hergestellt wird, damit er tatsächlich über die komplette Wertschöpfungskette zur Dekarbonisierung beiträgt. Er könnte zukünftig in folgenden Sektoren eingesetzt werden:

1. **Verkehr:** Wasserstoff kann als CO<sub>2</sub>-neutraler Treibstoff für Brennstoffzellenfahrzeuge verwendet werden (Schifffahrt, Schienenverkehr, Lastkraftwagen, Flugzeuge).
2. **Industrie:** Wasserstoff kann als Prozessenergie oder als Rohstoff in chemischen Reaktionen genutzt werden (Stahlindustrie, Chemie, Bauwesen).
3. **Energieerzeugung:** Wasserstoff kann zur Stromerzeugung verwendet werden und als Energiespeicher dienen.
4. **Gebäudesektor:** Wasserstoff kann in Brennstoffzellen-Heizungen genutzt werden, um Wärme und Strom für Gebäude bereitzustellen.

**Welche Herausforderungen gibt es im Zusammenhang mit der Gewinnung von Wasserstoff als Energieträger? Und lässt er sich ohne Weiteres transportieren und speichern?**

Derzeit gibt es noch einige Herausforderungen. Wasserstoff wird immer noch zu einem großen Teil über Dampfreformierung gewonnen. Damit Wasserstoff zur Dekarbonisierung beitragen kann, muss er aus der Elektrolyse oder durch neuere biologische Verfahren (Fotokatalyse oder Reformierung biologischer Abfälle) hergestellt werden. Auch der Transport und die Speicherung von Wasserstoff sind noch problematisch.

Ein weiteres Hemmnis sind die hohen Kosten bei der Herstellung von Wasserstoff mittels Elektrolyse. In sonnenreichen Regionen wie zum Beispiel Spanien oder Nordafrika ist grüner Wasserstoff kostengünstiger herstellbar, allerdings setzt man diese wasserarmen Regionen unter zusätzlichen Wasserstress.



“Die zukünftige Entwicklung der Wasserstoffwirtschaft zielt darauf ab, vermehrt auf grünen Wasserstoff zu setzen, um eine nachhaltige und umweltfreundliche Energiequelle zu gewährleisten.”

In Deutschland sind laut einem Bericht der European Hydrogen Backbone-Initiative neue Pipelines, Tankstellen, Lagerkapazitäten und Hafeneinrichtungen erforderlich, um Wasserstoff in großem Maßstab zu nutzen.

#### **Ist denn die Wasserstoffproduktion vollkommen CO<sub>2</sub>-neutral?**

Die CO<sub>2</sub>-Neutralität der Wasserstoffproduktion hängt davon ab, wie der Wasserstoff hergestellt wird. Die zukünftige Entwicklung der Wasserstoffwirtschaft zielt darauf ab, vermehrt auf grünen Wasserstoff zu setzen, um eine nachhaltige und umweltfreundliche Energiequelle zu gewährleisten. Die einzigen Emissionen entstehen bei der Herstellung der Elektrolyseanlagen und der Infrastruktur.

#### **Wasserstoff wird auch immer mehr ein Thema in der Politik. So hat die Bundesregierung ihre nationale Wasserstoffstrategie erst kürzlich aktualisiert. Dabei möchte sie unter anderem die Elektrolysekapazität bis 2023 so aufbauen, dass 30 bis 50 Prozent des deutschen Wasserstoffbedarfs gedeckt werden können. Sind die Ziele Ihrer Einschätzung nach realistisch?**

Nein, derzeit ist nicht klar und auch nicht voraussehbar, wie dieses Ziel erreicht werden soll. Die Realisierbarkeit der Ziele hängt von verschiedenen Faktoren ab, darunter der Ausbau erneuerbarer Energiequellen, technologische Entwicklungen, Investitionen in Infrastruktur und politische Unterstützung.

Die gesteckten Ziele der deutschen Wasserstoffstrategie sind ambitioniert, aber sie spiegeln auch das wachsende Interesse an grünem Wasserstoff als Mittel zur Dekarbonisierung wider. Sicherlich können

Kooperationen mit anderen Ländern das Erreichen dieser Ziele beschleunigen, aber auch die wasserstoffexportierenden Länder müssen eine funktionierende Wasserstoffinfrastruktur aufgebaut haben, was Zeit erfordert.

#### **Wenn wir also alle Faktoren einmal bewerten, ist aus Ihrer Sicht der große Fokus auf Wasserstoff gerechtfertigt, oder gibt es andere hoffnungsvolle CO<sub>2</sub>-neutrale Technologien, die derzeit noch in der zweiten Reihe stehen?**

Wasserstoff als CO<sub>2</sub>-neutraler Sekundärenergieträger ist auf jeden Fall gerechtfertigt, da er das Potenzial hat, in verschiedenen Sektoren zur Dekarbonisierung beizutragen. Allerdings gibt es auch andere vielversprechende CO<sub>2</sub>-neutrale Technologien, die Beachtung verdienen. Dies sind:

1. **Erneuerbare Energien:** Die Nutzung von Solar-, Wind-, Wasserkraft- und Geothermieenergie und Biomasse hat sich bereits als wichtige Quelle für CO<sub>2</sub>-neutrale Stromerzeugung etabliert.
2. **Energieeffizienz:** Die Steigerung der Energieeffizienz in Gebäuden, Industrie und Verkehrssektor kann den Energieverbrauch insgesamt reduzieren und somit die CO<sub>2</sub>-Emissionen verringern.
3. **Kreislaufwirtschaft und Recycling:** Die Förderung von Kreislaufwirtschaftskonzepten und Recycling schont Ressourcen und führt zu einer effizienteren Nutzung von Materialien und zu einer Dekarbonisierung.

#### **Vielen Dank für das Gespräch.**

Das Interview führte Anja Schneider.

# AIR LIQUIDE: TECHNISCHES KURSZIEL ANHEBEN



**ACHIM MATZKE**  
 Chef-Strategie der  
 Matzke-Research GmbH

Die französische Air Liquide, die weltweit aktiv ist, gehört zu den führenden Anbietern von technischen Gasen für die Industrie, die Medizin und den Umweltschutz und viele verwandte Dienstleistungen, wie zum Beispiel Pipelinenetze zur Belieferung von

Industriegebieten. Aus technischer Sicht handelt es sich bei Air Liquide um einen defensiven technischen Wachstumswert, der sich seit vielen Jahren in einer technischen Aufwärtsbewegung befindet. Zurzeit profitiert der Titel besonders von den Geschäftsfantasien rund um den »Megatrend« hin zu grünem Wasserstoff. Hierbei weist die Aktie an den europäischen Aktienmärkten jetzt für die Marktteilnehmer mit Interesse in diesem Geschäftszweig – nach dem Rückzug von Linde – eine herausgehobene Stellung auf.

Innerhalb der sehr langfristigen Aufwärtsbewegung hat sich bei dem Titel seit dem dritten Quartal 2016 und einem Kursniveau um 63,00 Euro ein Hausstrend herausgebildet. Die zentrale, sieben-

## Air Liquide



Stand: 14. September 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal  
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

jährige Haussetrendlinie ist bei 118,00 Euro angekommen. Dieser Haussetrend ist ein ideales Beispiel für ein Wechselspiel aus Investmentkaufsignalen, mittelfristigen Aufwärtstrends und (trendbestätigenden) Konsolidierungen/Korrekturen.

Die Baisse an den europäischen Aktienmärkten im Jahr 2022 hatte der Titel bereits mit einer technischen Korrektur (Kursrückgang von 150,80 Euro zum Jahreswechsel 2021/2022 bis auf 114,70 Euro im Oktober 2022) und einer mittelfristigen, Relativen Stärke zum Beispiel gegenüber dem EURO STOXX 50 überstanden. Als Folge des technischen Investmentkaufsignals im November 2022 (Verlassen des Korrekturtrends) lieferte die Aktie einen neuen mittelfristigen Aufwärtstrend. Er führte den Titel wieder in eine technische Neubewertung mit neuem Allzeithoch um 166,30 Euro (Mai 2023; neue Widerstandszone), wobei es im Mai 2023 zusätzlich eine (Brutto-)Dividendenzahlung von 2,95 Euro gab. Hierdurch war das technische Etappenziel von 160,00 bis 165,00 Euro erreicht.

In den vergangenen Wochen kam es – vor dem Hintergrund der leicht überkauften mittelfristigen, technischen Lage – wieder zu einer Konsolidierung um 160,00 Euro. Diese Konsolidierung hat erneut einen trendbestätigenden Charakter nach oben. Deshalb sollte es nicht überraschen, wenn sich Air Liquide in den kommenden Wochen mit einem neuen Kaufsignal wieder nach oben in Bewegung setzt und sich auf dem Weg zum neuen technischen Etappenziel (175,00 bis 180,00 Euro) macht. Trotz der attraktiven technischen Gesamtlage sollte aber jede Air Liquide-Position als Teil des Risikomanagements mit einem strategischen Sicherungsstopp bei 118,00 Euro (im Umfeld des zentralen Haussetrends) belegt werden. Dieser Sicherungsstopp sollte dann Schritt für Schritt mit dem Ansteigen der Haussetrendlinie angehoben werden.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF AIR LIQUIDE

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SV6 B1R
Cap/Höchstbetrag	160,00 EUR
Bewertungstag	21.06.2024
Fälligkeit	28.06.2024
Geld-/Briefkurs	146,75/146,82 EUR
Discount	8,52 %
Max. Rendite p.a.	11,66 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Air Liquide-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (160,00 Euro).

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SV7 62H
Cap/Höchstbetrag	180,00 EUR
Bewertungstag	21.06.2024
Fälligkeit	28.06.2024
Geld-/Briefkurs	155,01/155,09 EUR
Discount	3,37 %
Max. Rendite p.a.	20,86 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Air Liquide-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (180,00 Euro).



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF AIR LIQUIDE

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV9 CS8
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	133,7786 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,77/2,78 EUR
Hebel	5,8

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SQ9 2S7
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	193,4515 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,32/3,33 EUR
Hebel	4,8

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

Stand: 21. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# MÜNCHENER RÜCK: AUF DEM WEG ZU NEUEN ALLZEITHOCHS



**ACHIM MATZKE**

Chef-Strategie der  
Matzke-Research GmbH

sche Versicherungen rückversichert, gehört nicht nur zu den größten Rückversicherern der Welt, sondern betreibt mit der Ergo Group auch ein umfangreiches Erstversicherungsgeschäft. Historisch hervorzuheben ist die Situation nach dem verheerenden Erdbeben in San Francisco im Jahr 1906, da die Gesellschaft nach der Schadensregulierung weiterhin – im Gegensatz zu vielen Mitbewerbern – zahlungsfähig war.

Die heutige Münchener Rück, die bis zum Jahr 2009 als Münchener Rückversicherung-Gesellschaft auftrat, wurde 1880 gegründet. Die Gesellschaft, die unter anderem Feuer-, Haftpflicht-, Kraftfahrt-, Kranken-, Lebens-, Luftfahrt-, Raumfahrt-, Transport- und techni-

Die Aktie gehört aus technischer Sicht seit vielen Jahren zu den wenigen defensiven technischen Wachstumstiteln am deutschen und europäischen Aktienmarkt, die zusätzlich eine attraktive Dividendenausschüttungspolitik hat. Denn seit 1970 hat die Gesell-

## Münchener Rück



Stand: 14. September 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.

schaft, auch in Jahren mit Gewinnrückgängen, die Dividendenzahlung im Vergleich zum Vorjahr zumindest konstant gehalten oder angehoben. Seit dem Jahr 2003 und Kursen um 50,00 Euro befindet sich die Aktie der Münchener Rück wieder in einer sehr langfristigen Haussebewegung, wobei sich ab 2011 und Notierungen um 78,00 Euro wieder ein langfristiger, zentraler Hausstrend (zentrale Hausstrendlinie bei 180,00 Euro) bildete. Innerhalb dieses zwölfjährigen Trends kommt es zu einem idealtypischen Wechselspiel von Investmentkaufsignalen, mittelfristigen Aufwärtstrends und mittelfristigen Seitwärtskonsolidierungen.

Ausgehend vom Vor-Corona-Hoch bei 284,20 Euro (Februar 2020; Widerstandszone) bis zum Jahreswechsel 2022/2023 bewegte sich der Titel unterhalb dieser Widerstandszone wieder in einer – nach oben – trendbestätigenden Konsolidierung. Mit dem Investmentkaufsignal (Sprung über den Widerstand im Umfeld von 284,00 Euro) etablierte die Aktie wieder eine neue mittelfristige Aufwärtsbewegung und eine Relative Stärke gegenüber dem DAX und dem EURO STOXX 50. Auch die Aufnahme in den STOXX 50 im September verdeutlicht diese positive Entwicklung. Das nächste technische Etappenziel liegt dabei im Test der letzten Widerstandszone im Bereich des alten Allzeithochs aus dem Jahr 2000 bei 375,00 bis 380,00 Euro. Aufgrund der sehr guten technische Gesamtverfassung deutet sich für die Münchener Rück ein langfristiges technisches Kurspotenzial mit Notierungen von deutlich über 400,00 Euro an. Trotz dieser attraktiven Situation sollte aber jede Münchener Rück-Position mit einem strategischen Sicherungsstopp bei 275,00 Euro belegt werden. Denn würde der Kurs der Aktie wieder in die alte mittelfristige Seitwärtsbewegung unterhalb von 284,30 Euro zurückfallen, so wäre die langfristige, technische Gesamtsituation zunächst auf neutral zurückgestellt.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF MÜNCHENER RÜCK

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SV7 7V8
Cap/Höchstbetrag	390,00 EUR
Bewertungstag	21.06.2024
Fälligkeit	28.06.2024
Geld-/Briefkurs	349,27/349,41 EUR
Discount	7,43 %
Max. Rendite p.a.	15,11 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Münchener Rück-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag entspricht dem Cap des Zertifikats (390,00 Euro).

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SV7 RF5
Barriere	282,00 EUR
Bonuslevel/Cap	400,00 EUR
Bewertungstag	21.06.2024
Fälligkeit	28.06.2024
Geld-/Briefkurs	372,87/373,07 EUR
Abstand zur Barriere	25,28 %
Bonusrendite p.a.	9,66 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Münchener Rück-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (400,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF MÜNCHENER RÜCK

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV7 2GG
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	308,3602 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	6,97/7,00 EUR
Hebel	5,4

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SV8 1Z5
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	442,5236 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	6,55/6,57 EUR
Hebel	5,8

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

Stand: 21. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# GLOSSAR DER TECHNISCHEN ANALYSE, TEIL 2

---



**RALF FAYAD**

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

**In dieser Ausgabe setzen wir die Übersicht über die wichtigsten Begriffe der Technischen Analyse mit Bedeutungserklärung fort.**

## **Erschöpfungslücke**

Eine Kurslücke (Preisbereich, in dem kein Handel stattgefunden hat), die am Ende einer ausgedehnten Trendbewegung auftaucht und im Anschluss per Schlusskursbasis unterschritten (im Aufwärtstrend) bzw. überschritten (im Abwärtstrend) wird. Das Auftreten einer solchen Lücke signalisiert das Ende des Trends.

## **Fibonacci-Zahlen**

Eine Zahlenreihe (1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89 ...) mit besonderen mathematischen Eigenschaften, aus der unter anderem die als potenzielle Unterstützungen bzw. Widerstände wirkenden Fibonacci-Retracements abgeleitet werden.

## **Flagge**

Eine kurzfristige (kürzer als drei Wochen andauernde) Fortsetzungsformation, die nach einem dynamischen Trend auftauchen kann. Die Kurse bewegen sich dabei in einem Parallelogramm gegen den Trend. Diese Pause im Trend ist zusätzlich durch eine Abnahme des Handelsvolumens gekennzeichnet.

## **Fortsetzungsformation**

Formationen in der Preiskurve, die eine Konsolidierung im vorherrschenden Trend darstellen. Beispiele hierfür sind vor allem Flaggen und Wimpel. Daneben gelten im mittelfristigen Zeitfenster (Dauer: länger als drei Wochen bis zu einem Jahr) Trading-Ranges und Dreiecke ebenfalls als klassische Fortsetzungsformationen.

## **Fortsetzungslücke**

Eine Kurslücke (Preisbereich, in dem kein Handel stattgefunden hat), die etwa in der Mitte einer dynamischen Trendbewegung auftaucht und daher zur Kurszielbestimmung herangezogen werden kann.

## **Gleitender Durchschnitt**

Einer der ältesten und vielseitigsten technischen Indikatoren, der vor allem in Trendmärkten angewendet wird. Er dient dazu, Kursbewegungen zu glätten. Bestimmte Periodeneinstellungen (zum



Beispiel 20, 50, 100 und 200) wirken bei der Preiskurve häufig als Unterstützung bzw. Widerstand. Daneben indizieren Durchschnittslinien durch ihre Neigung den vorherrschenden Trend in der jeweiligen Zeitperiode. Ferner werden sie häufig verwendet, um Handelssignale zu generieren.

#### **Inselumkehr**

Die Kombination aus einer Erschöpfungslücke in Richtung des bislang vorherrschenden Trends und einer innerhalb weniger Tage nachfolgenden Ausbruchslücke entgegen diesem Trend. Eine solche Inselumkehr signalisiert häufig eine Trendwende.

#### **Kerzenchart**

Eine Art der Chartdarstellung, die im 18. Jahrhundert in Japan entwickelt wurde. Dabei werden die vier Kursinformationen Eröffnung, Hoch, Tief und Schluss einer Zeitperiode visuell ansprechend abgebildet. Bestimmte Formen der Kerzen sowie Kombinationen von Kerzen werden als Trendumkehrsignale und Trendfortsetzungssignale angesehen.

#### **Kopf-Schulter-Formation**

Eine der bekanntesten Umkehrformationen. Sie entsteht nach einem Aufwärtstrend und ist durch drei Kursgipfel gekennzeichnet, wobei der mittlere Kursgipfel (Kopf) höher ist als die beiden anderen

Kursgipfel (Schultern). Letztere befinden sich auf etwa gleichem Kursniveau. Der Durchbruch unter die Nackenlinie, die die beiden dazwischen liegenden Tiefpunkte verbindet, vervollständigt das bearishe Trendwendesignal. Das spiegelbildliche Pendant nach einem Abwärtstrend wird inverse Kopf-Schulter-Formation genannt und stellt entsprechend eine untere Umkehrformation dar.

#### **Kurslücke**

Ein Kursbereich, in dem kein Handel stattgefunden hat. Lücken (englisch: gaps) sind nur in Balkencharts oder Kerzencharts ersichtlich. Eine Aufwärtslücke entsteht, wenn der tiefste Kurs eines Handelstags (oder einer anderen betrachteten Zeitperiode) höher ist als der höchste Kurs des vorausgegangenen Handelstags (bzw. der anderen betrachteten Zeitperiode). Eine Abwärtslücke entsteht entsprechend, wenn der höchste Kurs eines Handelstags höher ist als der tiefste Kurs des vorausgegangenen Handelstags.

#### **MACD-Indikator**

Ein trendfolgender technischer Indikator, der aus zwei Linien besteht. Die erste Linie (MACD) ist die Differenz zwischen zwei exponentiellen gleitenden Durchschnittslinien, die auf die Kurse des Basiswerts berechnet werden. Die zweite (Signal-)Linie ist eine auf die MACD-Linie berechnete Durchschnittslinie. Zu Handelssignalen kommt es, wenn sich die beiden Linien kreuzen.

# WAS BEDEUTET EIGENTLICH »QUANTO«?



**DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE**

service.zertifikate@sgcib.com

**In der Zertifikatewelt werden mit dem Begriff »Quanto« währungsgesicherte Produkte bezeichnet. Was heißt das? Kauft ein Investor ein Anlagezertifikat, dessen Basiswert in Fremdwährung notiert (zum Beispiel ein Unlimited Index-Zertifikat auf den Dow Jones Industrial Average), ist er, neben dem Emittentenrisiko, zweierlei Risiken ausgesetzt: Erstens hängt die Zertifikateperformance von der Indexentwicklung ab. Zweitens kommt der Fremdwährungseinfluss (Euro/US-Dollar) hinzu.**

Quanto-Zertifikate schließen diese zweite Risikokomponente aus. Eine Einheit der Fremdwährung entspricht in diesem Fall einem Euro. Der Anleger sollte den Kauf eines solchen Quanto-Produkts in Erwägung ziehen, wenn er von der Performance des in Fremdwährung notierenden Basiswerts überzeugt, allerdings unsicher bezüglich der Währungsentwicklung ist.

Wie eine solche Währungsabsicherung wirkt, zeigt ein Beispiel aus der Vergangenheit: Société Générale bietet auf den amerikanischen Leitindex Dow Jones IA sowohl ein Unlimited Index-Zertifikat mit Währungsabsicherung (WKN: CJ8 M7L) als auch eines ohne an (Non-Quanto, WKN: CU0 F0W). Beide Zertifikate haben ein Bezugsverhältnis von 0,01. Der Wert eines Unlimited Index-Zertifikats ermittelt sich wie folgt: Der Indexstand wird mit dem Bezugsverhältnis multipliziert und dann durch den Wechselkurs dividiert.

Bei Quanto-Zertifikaten wird von einem fixen Wechselkurs von 1:1 ausgegangen. Das Quanto-Zertifikat notierte am Anfang des Jahres 2020 bei ca. 281 Euro, am Ende des Jahres notierte es bei ca. 291 Euro, was einer Wertentwicklung von 3,6 Prozent entspricht.

Das Non-Quanto-Zertifikat dagegen fällt im gleichen Zeitraum von ca. 256 Euro auf 247 Euro und verliert damit 3,5 Prozent. Der Unterschied liegt in der Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar im Jahr 2020 begründet. Der Euro stieg in diesem Jahr von ca. 1,12 US-Dollar auf 1,22 US-Dollar. Der Anleger erhielt Ende 2020 demnach weniger Euro für einen investierten US-Dollar als am Anfang des gleichen Jahres. In diesem Fall hat das Zertifikat ohne Währungsabsicherung deutlich schlechter abgeschnitten als das Zertifikat mit Währungsabsicherung. Das ist nicht immer der Fall. Hätte der Euro im betrachteten Zeitraum gegenüber dem US-Dollar abgewertet, hätte das nicht währungsgesicherte Produkt besser abgeschnitten als das Quanto-Zertifikat.

Mit Quanto-Produkten ist der Anleger vor negativen Währungseinflüssen geschützt, allerdings verzichtet er auch auf die Chance positiver Wechselkursentwicklungen. Nicht nur bei einem Investment in ausländischen Indizes oder Aktien kann eine Währungsabsicherung erwogen werden, auch Rohstoffe und Edelmetalle notieren in US-Dollar. Kein Wunder, wird doch die Mehrzahl der Rohstoffe bzw. Edelmetalle an amerikanischen Börsen gehandelt. Aber auch bei den meisten in London notierten Werten bleibt die US-Währung das offizielle Maß.

Der Begriff Quanto stammt aus der Optionspreistheorie. Eine Quanto-Option ist eine Option, deren Basiswert in einer Währung notiert, während die Option in anderer Währung ausgezahlt wird. Dabei ist der Wechselkurs, im Unterschied zu üblichen Optionen, im Voraus fixiert. Für die Preisberechnung der Quanto-Option



müssen die Volatilität, die Zinssätze in beiden Ländern und die Korrelation zwischen dem Basiswert und dem Wechselkurs berücksichtigt werden. Die gleichen Faktoren beeinflussen somit auch den Preis eines Quanto-Zertifikats.

**“Je geringer der Zinssatz im Ausland (im Vergleich zum Eurozins), umso günstiger ist der sogenannte Quanto-Forward und somit die Währungsabsicherung.”**

Aus Sicht eines Investors im Euroraum gilt in der Regel das Folgende: Je geringer der Zinssatz im Ausland (im Vergleich zum Eurozins), umso günstiger ist der sogenannte Quanto-Forward (der erwartete Kurs des Basiswerts) und somit die Währungsabsicherung. Gleichzeitig gilt auch: Je höher die Korrelation zwischen dem Basiswert und dem Währungskurs, umso teurer der Quanto-Forward bzw. die Absicherung. Eine Währungsabsicherung kann sowohl Kosten als auch Erträge produzieren. Deswegen partizipiert der Käufer eines Quanto-Produkts nicht immer eins zu eins von der Entwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts. Die Absicherungskosten können die Performance mindern, die Erträge können sie erhöhen. Die extrem niedrigen Zinsen in Japan machten bei-

spielsweise die Quanto-Anlage-Zertifikate auf japanische Indizes viele Jahre besonders attraktiv.

Wie schlagen sich die Quanto-Kosten bzw. -Erträge nieder? Bei Anlageprodukten mit beschränkter Laufzeit wie Bonus- oder Discount-Zertifikaten werden sie direkt im Preis berücksichtigt, das heißt, das Zertifikat besitzt ein Auf- bzw. Abgeld. Bei Unlimited Index-, Rohstoff- oder Edelmetall-Zertifikaten werden die Kosten (bzw. Erträge) über die Zeit, in der Regel monatlich, angerechnet. Dies geschieht entweder über die Änderung des Bezugsverhältnisses oder über die Anpassung des Basispreises (technisch analog zu einem Unlimited Turbo-Call-Optionsschein), der sich im Laufe der Zeit ändert.

**Fazit:** Eine Absicherung gegen die Währungsschwankung kann durchaus sinnvoll sein. Dennoch sollten die möglichen Kosten, die dabei entstehen, nicht außer Acht gelassen werden.

**Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?**

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

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

# NEUER NAME, KLARE POSITIONIERUNG

## Aus DDV wird Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW)



**Die Branchenvertretung der führenden Emittenten strukturierter Wertpapiere, bislang unter dem Namen Deutscher Derivate Verband (DDV) aktiv, tritt ab sofort als Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) auf.**

Die beiden geschäftsführenden Vorstände des Verbands, Dr. Henning Bergmann und Christian Vollmuth, betonten bei der Vorstellung des neuen Verbandsnamens im Rahmen des jährlichen Branchenforums in Frankfurt: »Mit der Umbenennung in BSW ersetzen wir den technischen Begriff des Derivats. Wir positionieren strukturierte Wertpapiere dort, wo sie größtenteils einzuordnen sind: Schulter an Schulter zwischen den traditionellen Wertpapiergattungen Anleihen und Aktien.« Strukturierte Wertpapiere seien elementare und transparente Portfoliobausteine für Vermögensaufbau, -erhalt und -absicherung privater Anlegerinnen und Anleger in einer zeitgemäßen Investmentkultur.

Dabei liegt es laut Bergmann im Interesse aller Anlegerinnen und Anleger, dass strukturierte Wertpapiere gut zugänglich sind, ganz gleich ob mit Beratung oder im beratungsfreien Geschäft. Denn strukturierte Wertpapiere können das Risiko im Depot reduzieren. Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere setzt sich dabei für Transparenz, Anlegerschutz und eine moderne Investmentkultur ein.

Der Verband und seine Mitglieder haben in den vergangenen 15 Jahren zahlreiche Initiativen zu einer fairen Gestaltung und zur Transparenz strukturierter Wertpapiere erfolgreich umgesetzt. Regelmäßige Studien und Untersuchungen belegen Mehrwert, Nutzen und Kostentransparenz strukturierter Wertpapiere. Dabei haben die Mitglieder mit der Selbstverpflichtung des Fairness-Kodex zum Teil vorab erfüllt, was später gesetzliche Vorschrift wurde.

Bereits 2021 wurde zudem der Nachhaltigkeitskodex vorgelegt. Nachhaltigkeit bestimmt auch weiterhin die Agenda, und deutlich wichtiger wird künftig die Finanzbildung.

“Regelmäßige Studien und Untersuchungen belegen Mehrwert, Nutzen und Kostentransparenz strukturierter Wertpapiere.”

»Alles, was unsere Produkte können, können sie auch nachhaltig. Wir wollen Sustainable Finance aktiv mitgestalten und verstehen uns als Lösungsanbieter – das gilt auch für die Initiative Finanzielle Bildung der Bundesministerien für Finanzen sowie für Bildung und Forschung, zu der wir unseren Beitrag leisten wollen, damit aufgeklärte Anleger souveräne Anlageentscheidungen treffen können«, unterstreicht Vollmuth.

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

# AUSZEICHNUNG BEIM DEUTSCHEN ZERTIFIKATEPREIS

## Société Générale für das beste Produktangebot ausgezeichnet

Am 15. September 2023 wurde in Frankfurt in feierlichem Rahmen der Deutsche Zertifikatepreis verliehen. Der unabhängige Preis bietet Privatanlegern einen umfangreichen Einblick in die Qualität und die Leistungen der Anbieter sowie der besten Onlinebroker und Finanzportale. Er wurde veranstaltet von Feingold Research in Kooperation mit den Hauptsponsoren Börse Frankfurt, Börse Stuttgart und gettex sowie ntv als Medienpartner.

Insgesamt wurden an dem Abend 28 Preise verliehen. Société Générale stand gleich in vier Kategorien ganz oben auf dem Treppchen und erreichte damit den zweiten Platz in der Gesamtwertung:

- Bestes Produktangebot
- Bester Kundenservice
- Bester Anbieter Anlagezertifikate
- Bonus-Zertifikate

Darüber hinaus konnte in acht Kategorien der zweite Platz und in drei weiteren Kategorien der dritte Platz erreicht werden.

Das sind die Kriterien zur Bewertung der Emittenten und ihrer Produkte sowie Serviceleistungen: Je eine Publikums- und eine Jury-Abstimmung, Umsätze in den einzelnen Produkten und eine Service-Studie von Feingold Research.

Die bei der Wahl berücksichtigten Anbieter decken mehr als 90 Prozent des Gesamtmarkts in Deutschland ab. Dabei wurden der Markt für Selbstentscheider und das Beratungsgeschäft bei der Bewertung herangezogen. Mehr rund um den Deutschen Zertifikatepreis erfahren Sie hier:

@ [www.deutscher-zertifikatepreis.de](https://www.deutscher-zertifikatepreis.de)



Deutscher  
ZERTIFIKATE  
Preis

# NVIDIA: RÜCKENWIND DURCH KÜNSTLICHE-INTELLIGENZ-ANWENDUNGEN HÄLT AN



**THOMAS BECKER**

Investmentstrategie Private Kunden,  
Commerzbank

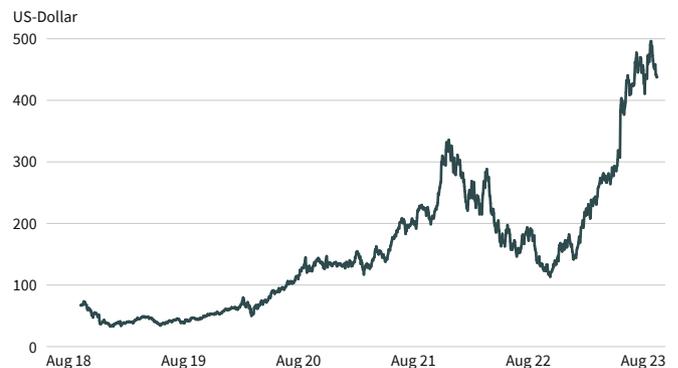
**NVIDIA ist nach unserer Einschätzung sehr gut positioniert, um auch weiterhin von wachstumsstarken neuen Endmärkten, speziell im Bereich Künstliche Intelligenz, zu profitieren. Der massiv einsetzende Rückenwind durch Künstliche-Intelligenz-Anwendungen in Verbindung mit NVIDIAS neu angelaufenem Produktzyklus unterstützt die Rückkehr zu hohen Wachstumsraten. Mittelfristig sehen wir ein attraktives Chance-Risiko-Potenzial.**

## Basistechnologien für Künstliche-Intelligenz-Anwendungen

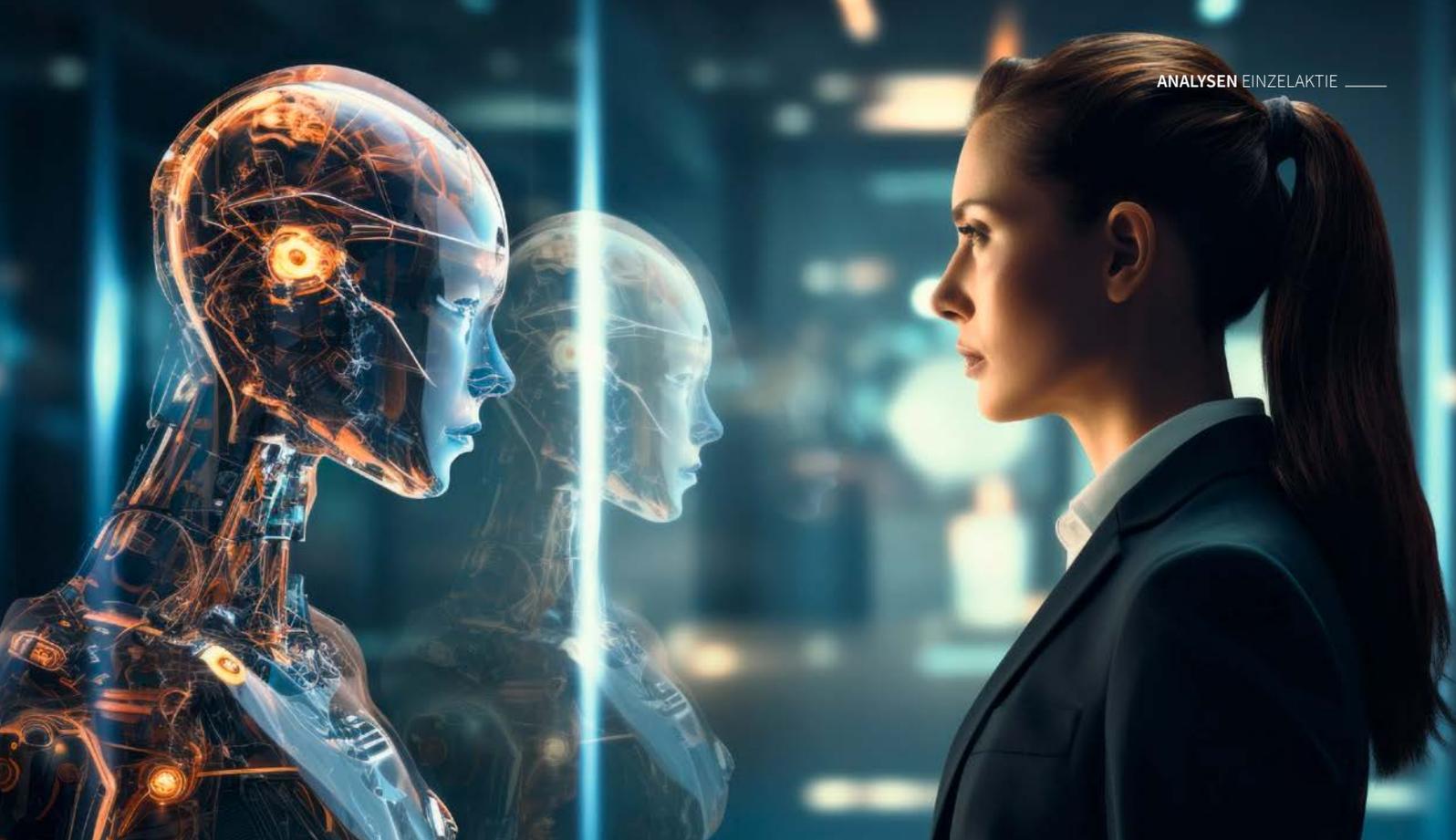
NVIDIA als Marktführer bei Grafikprozessoren (GPU – Graphic Processing Units) ist unseres Erachtens sehr gut positioniert, um seine starke technologische Position auszuweiten und von wachstumsstarken neuen Endmärkten zu profitieren. Durch die Erweiterung des Produkt- und Plattformportfolios erschließen sich zusätzliche Umsatzpotenziale in den Bereichen Künstliche Intelligenz, High Performance Computing, Visualisierung virtueller Welten und assistierte/autonome automobile Anwendungen.

Für NVIDIA sprechen unseres Erachtens die hohe Innovationsfähigkeit, eine starke Marktpositionierung und Produktpipeline. Das größte Segment Datacenter profitiert massiv von der Nachfrage nach KI-Produkten, die durch die »Beschleuniger«-Prozessoren H100 und das Vorgängerprodukt A100 bedient wird. Der Umbau der Datacenter-Infrastruktur zur Unterstützung von KI-Anwendungen, beispielsweise von Alphabet, Microsoft oder Meta, befindet sich zwar noch am Anfang, und derzeit sind NVIDIAS Umsätze bereits doppelt so hoch wie Intels und AMDs Serverumsätze zusammen.

**Grafik 1: Wertentwicklung NVIDIA**



Stand: 20. September 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.



Darüber hinaus profitiert NVIDIA auch im Rahmen seiner Diversifikationsstrategie beispielsweise von Anwendungen für assistiertes/ autonomes Fahren. Allerdings wird unseres Erachtens der Einfluss der neuen Geschäftsfelder aufgrund von Produkt- und Investitionszyklen der Kunden frühestens ab 2025 deutlicher im Umsatz zu spüren sein.

Kernrisiken für eine Investition in NVIDIA sind unseres Erachtens: 1. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China und eine potenzielle weitere Verschärfung der US-Exportrestriktionen für Hochtechnologie. Diese könnten NVIDIAs Wachstum- und damit das Risikoprofil der Aktie deutlich negativ beeinflussen. 2. Die Erwartungen des Kapitalmarktes sind nach zwei sehr starken Quartalen deutlich angestiegen. Ein temporäres Abflauen der Wachstumsdynamik der Umsätze ist ein potenzielles Risiko, weil NVIDIAs Kunden die bereits erworbenen Kapazitäten erst einmal in die Produktion bringen müssen. Weitere Aspekte sind die Abhängigkeit des Segments Gaming von der zyklischen Konsumneigung der Verbraucher sowie der anhaltende Wettbewerbsdruck durch die Verfolger AMD und Intel.

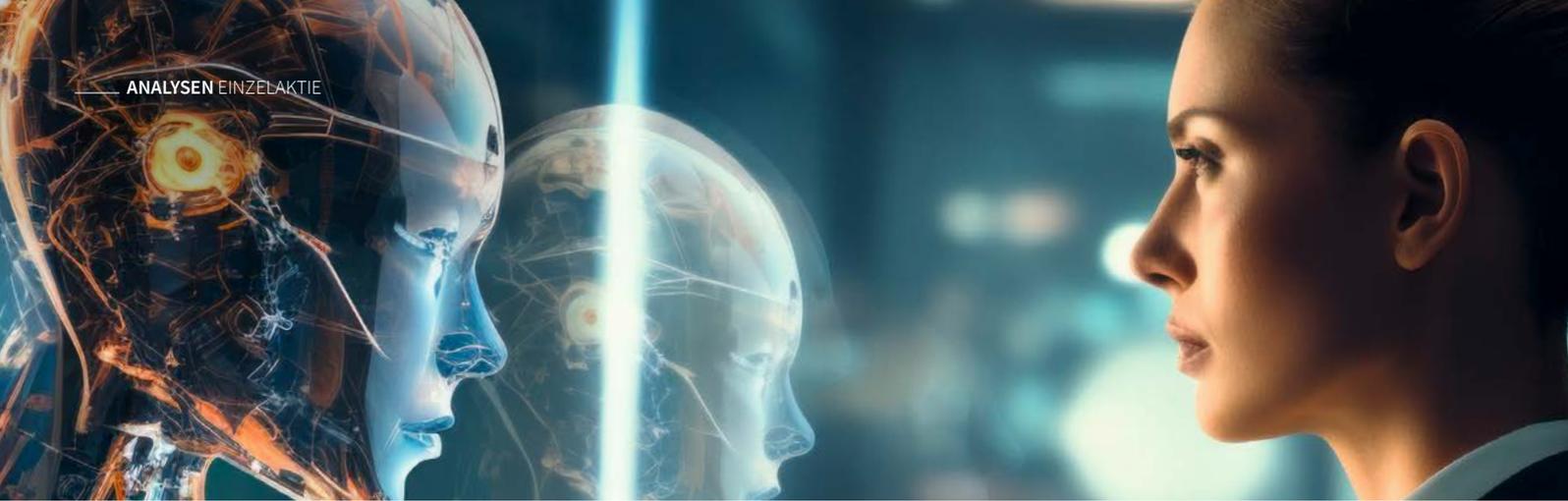
Mittelfristig sehen wir ein attraktives Chance-Risiko-Potenzial. NVIDIAs Strategie, das Produktportfolio und die adressierbaren Endmärkte zu diversifizieren, sollte sich auch weiterhin auszahlen. Der massiv einsetzende Rückenwind durch Künstliche-Intelligenz-Anwendungen und der 2023 angelaufene Produktzyklus unterstützen weiterhin das dynamische Umsatz- und Ergebnisswachstum.

### **Geschäftsmodell und operatives Geschäft – von der reinen Hardware zu Plattformlösungen**

NVIDIA ist ein technologisch führendes Halbleiterunternehmen, das integrierte Plattformen auf Basis von Hardware (GPU) und Software entwickelt und vertreibt. Das Unternehmen arbeitet nach dem Fabless-Prinzip, das heißt, es besitzt keine eigenen Fertigungsstätten und ist daher auf Auftragsfertiger wie beispielsweise TSMC

“NVIDIA arbeitet nach dem Fabless-Prinzip, das heißt, es besitzt keine eigenen Fertigungsstätten und ist daher auf Auftragsfertiger wie beispielsweise TSMC angewiesen.”

angewiesen. GPUs waren ursprünglich für die Beschleunigung der Grafikfunktionen bei Computern vorgesehen. Durch ihre multidimensionalen Verarbeitungsfähigkeiten werden sie seit einiger Zeit genutzt, um Rechenleistung vom Hauptprozessor (CPU) eines Computers auf hochspezialisierte GPUs zu verlagern. Dadurch werden vielfältige neue Anwendungsgebiete eröffnet. Sie reichen über die klassischen Einsätze im Bereich des Gamings (Computerspiele) weit hinaus und erstrecken sich auf die Visualisierung virtueller Welten, Künstliche Intelligenz (maschinelles Lernen, Deep Learning), Big-Data-Analysen, High Performance Computing (HPC) bis zum assistierten/autonomen Fahren.



### Vier berichtspflichtige Segmente – Datacenter und Gaming dominieren den Umsatz

Das Unternehmen berichtet den Umsatz nach vier Segmenten, wobei Datacenter (beispielsweise Cloud-Computing, Künstliche-Intelligenz-Anwendungen) und Gaming (PC/Mobile Computerspiele-Anwendungen) klar im Mittelpunkt stehen.

#### Datacenter (ca. 76 Prozent Umsatzanteil im zweiten Quartal Geschäftsjahr 2024):

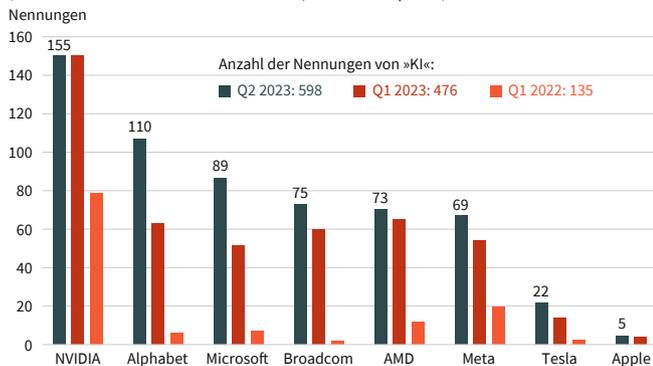
Die NVIDIA-Plattformen finden sich weltweit in praktisch allen Standardservern der namhaften Computerhersteller wieder. Cloud-Anbieter und sogenannte Hyperscaler wie Amazon, Alphabet, Alibaba oder Microsoft, greifen auf GPUs von NVIDIA zurück, um ihre Systeme, das heißt Algorithmen, zu trainieren. Die Lösungen dienen zur Beschleunigung von Rechenleistungen, um sowohl Künstliche Intelligenz als auch High-Performance-Computing-Workloads, Modelle und Simulationen zu optimieren. Größe und Komplexität von Deep-Learning-Modellen erfordern Systeme mit großen Mengen an Arbeitsspeicher, enormer Rechenleistung und schnellem Datenaustausch, um Muster zu erkennen, logische Schlussfolgerungen zu ziehen und Ergebnisse zu simulieren.

Das Wachstum im Bereich Datacenter wird getrieben von Investitionsbudgets der Cloud-Computing-/Hyperscaler-Dienstleister. Dabei stehen neben dem weiteren Ausbau der Infrastrukturen in den Bereichen Big-Data-Analysen speziell Künstliche-Intelligenz-Anwendungen im Mittelpunkt. NVIDIA unterstützt bzw. bedient die Nachfrage mit der neuen Produktgeneration (H100) basierend auf der Hopper-Architektur. Der Nachfolger der Ampere-Architektur (A100) liefert drei- bis sechsmal bessere Performanzerwerte und schafft damit einen Mehrwert, der sich allerdings auch in einem deutlich höheren Preis niederschlägt. NVIDIA weitet darüber hinaus auch seine Produktpalette im Rahmen der Drei-Chip-Strategie (GPU, CPU, DPU) mit »Superchips« (Kombination von Hopper (CPU) und Grace (GPU)) aus. Diese Plattform ist ausgerichtet auf das obere Ende des High Performance Computing (HPC).

“Das Unternehmen weitet auch seine Produktpalette im Rahmen der Drei-Chip-Strategie (GPU, CPU, DPU) mit »Superchips« aus.”

#### Grafik 2: NVIDIA führend bei der Anzahl der Nennungen von »KI« und artverwandten Begriffen

(während der Telefonkonferenzen zum Juni/Juli-Berichtsquartal)\*



\* Lesebeispiel: NVIDIA mit 155 Nennungen von »KI« während der Q2/2023-Telefonkonferenz  
Stand: September 2023; Quelle: Unternehmensangaben, Statista, Commerzbank Research

#### Gaming (ca. 18 Prozent Umsatzanteil im zweiten Quartal Geschäftsjahr 2024):

NVIDIA führte bereits 1999 sehr leistungsfähige Grafikkarten/Prozessoren (GPU) unter der Marke »GeForce« in den Markt ein. Fokus waren und sind Computerspiele (PC-Gaming), wobei NVIDIA den Markt für diskrete Grafikkarten/Prozessoren, das heißt nicht in andere Chipsätze bereits integrierte Grafikfunktionalitäten, mit einem Marktteil von ca. 80 Prozent dominiert.

NVIDIA geht davon aus, dass es derzeit mehr als 3 Milliarden Gamer weltweit gibt, davon rund 25 Prozent PC-Gamer, die die adressierbare Kernzielgruppe für NVIDIA darstellen. Das Wachstum ist abhängig von der Entwicklung der Nutzerzahlen (»Gamern«), den Leistungsanforderungen der Spiele und den abgesetzten Stückzahlen von PC/Notebooks etc., die direkt oder nach dem Kauf mit spezialisierten Grafikkarten ausgerüstet werden. Auch wenn die

konsumgetriebene Nachfrage nach PC und Grafikkarten eher schwach ist, so sollten die Wachstumsraten unterstützt durch den neuen Produktzyklus (NVIDIA GeForce RTX-40-Serie) mittelfristig wieder anziehen.

“**Zurzeit liefert NVIDIA leistungsreduzierte Produkte nach China. Weitere Sanktionen bleiben aber ein immanentes Risiko für alle Hochtechnologieunternehmen, die chinesische Kunden bedienen.**”

### **Zentrales Risiko ist die weitere Verschärfung der Exportrestriktionen für Hochtechnologie**

Seit die USA neue Exportsanktionen im August 2022 erlassen haben, benötigen alle Halbleiterunternehmen ausdrücklich Lizenzgenehmigungen der US-Regierung, um künftig hochmoderne Prozessor-technologie weiterhin nach China (bzw. nach Russland) liefern zu dürfen. Im Fokus bei NVIDIA stehen dabei die mit High-End-Datacenter-GPUs A100 (Ampere) und speziell die neueren H100-Prozessoren (Hopper). Sie können über die eigentliche Verwendung in Datacentern und Servern allerdings, wie nahezu jeder andere Halbleiter auch, für militärische Zwecke verwendet werden. Zurzeit liefert NVIDIA leistungsreduzierte Produkte nach China. Weitere Sanktionen bleiben aber ein immanentes Risiko für alle Hochtechnologieunternehmen, die chinesische Kunden bedienen. Die Nachfrage der US-Kunden nach NVIDIAs Lösungen ist allerdings momentan so hoch, dass nach unserer Einschätzung auch weitere Sanktionen zumindest temporär kompensiert werden könnten.

### **CEO und Gründer Jensen Huang ist seit nahezu 30 Jahren an Bord und ein Garant für den Erfolg**

CEO Jensen Huang hat das Unternehmen 1993 mit Chris Malachowsky gegründet und ist seitdem NVIDIA-CEO. Jensen Huang wurde bereits 2017 vom Magazin »Fortune« als »Businessperson of the Year« ausgezeichnet. 2019 führte er beim Harvard Business Review die Liste der 100 besten CEOs der Welt an. Die weitere personelle Besetzung des Topmanagements – CFO Colette Kress und COO Jay Puri – ist seit 2013 bzw. 2005 unverändert.

### **NVIDIA hält Topmarktpositionen, aber der Wettbewerb nimmt zu**

NVIDIA nimmt mit seinen Kernprodukten und den adressierbaren Märkten kontinuierlich Toppositionen ein. Das Unternehmen ist der Marktführer bei PC-Gaming mit über 80 Prozent Marktanteil bei Prozessoren (GPU) für diskrete, das heißt nicht in andere Chipsätze integrierte Grafikkarten.

Zwar ist im Bereich der klassischen CPUs für Serveranwendungen neben AMD Intel der klar dominierende Wettbewerber. Allerdings ist NVIDIA führend beim Umbau der Datacenter-Infrastruktur für Künstliche-Intelligenz-Anwendungen auf Basis von GPUs. Das zeigt sich auch daran, dass NVIDIAs Umsätze derzeit doppelt so hoch wie Intels und AMDs Serverumsätze zusammen sind. Dennoch sind Intel und AMD als Verfolger unseres Erachtens aufgrund der guten Produktpipelines und des hohen Innovationspotenzials nicht zu unterschätzen.

Die Ausweitung der Endmärkte und Produkte über KI hinaus bedingt, dass auch neue Wettbewerber auf den Plan treten. Beispielsweise bei automobilen Anwendungen, wo Unternehmen wie Infineon, STM, Microchip oder NXP eine starke Marktposition aufweisen, wenn auch teilweise in anderen Submärkten.

## **Unternehmensporträt**

Die NVIDIA Corporation mit Sitz in Santa Clara, Kalifornien, ist der marktführende Entwickler von Grafikprozessoren (GPU). Neben dem traditionellen Kernsegment »Gaming« (Computerspiele) nutzt das Unternehmen die vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten der Grafikprozessoren und bietet Plattformen für Hochleistungs-»Computing«, Künstliche Intelligenz, Virtual Reality oder assistiertes/autonomes Fahren an.

NVIDIA erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2023 mit rund 26.200 Mitarbeitern einen Umsatz von 27,0 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 26,9 Milliarden US-Dollar) und einen Gewinn (Net Income) in Höhe von 4,4 Milliarden US-Dollar (9,7 Milliarden US-Dollar). Ca. 31 Prozent der Umsätze wurden in den USA, ca. 26 Prozent in Taiwan, ca. 21 Prozent in China und ca. 22 Prozent in weiteren Ländern erzielt.

Das Unternehmen berichtet in vier Kernsegmenten: Ca. 34 Prozent des Umsatzes im Geschäftsjahr 2023 wurden in »Gaming« erwirtschaftet, ca. 56 Prozent im Segment »Datacenter«, ca. 6 Prozent mit »Professional Visualization« und ca. 3 Prozent mit »Automotive & Embedded«.

Im Jahr 2021 hat NVIDIA den letzten Aktiensplit, insgesamt den fünften seit dem Börsengang 1999, im Verhältnis 1:4 durchgeführt.

### Berichterstattung zweites Quartal Geschäftsjahr 2024: Strukturell hohe Nachfrage nach KI-Infrastrukturlösungen hält an

NVIDIA erzielte im abgelaufenen zweiten Quartal (Fiskaljahr 2024) per Ende Juli einen Umsatz von ca. 13,5 Milliarden US-Dollar (+101 Prozent gegenüber dem Vorjahr) und einen adjustierten Gewinn pro Aktie von 2,48 US-Dollar. Der Umsatz des Segments Gaming mit 2,49 Milliarden US-Dollar (+11 Prozent gegenüber dem Vorjahr) wurde unterstützt durch den Roll-out neuer Produktgenerationen und einer stabilisierten Nachfrage. Das Segment Datacenter erzielte einen Umsatz von 10,3 Milliarden US-Dollar (+171 Prozent gegenüber dem Vorjahr).

“Cloud-Anbieter und Hyperscaler investieren in den Umbau der Datacenter-Infrastruktur und fragen NVIDIAs KI-Lösungen weiter massiv nach.“

Die Wachstumsdynamik des Vorquartals beschleunigte sich nochmals. Cloud-Anbieter und Hyperscaler investieren in den Umbau der Datacenter-Infrastruktur und fragen NVIDIAs KI-Lösungen, »Grace/Hopper« Beschleuniger-Prozessoren, weiter massiv nach.

Für das laufende dritte Quartal per Ende Oktober prognostiziert das Management einen Umsatz im Mittelpunkt der Prognosespanne von rund 16 Milliarden US-Dollar (Markterwartung 12,5 Milliarden US-Dollar). Damit würde das Datacenter-Segment um rund 30 Prozent gegenüber dem Vorquartal wachsen und die Kommentare des Managements deuten darauf hin, dass auch in den Folgequartalen ein sequenzielles Wachstum erwartet werden kann.



### PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER NVIDIA-AKTIE

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

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

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SV9 PC6	NVIDIA	300,00 USD	38,43 %	11,37 %	Nein	20.09.2024	250,89/250,97 EUR
SV9 PC7	NVIDIA	350,00 USD	30,57 %	15,06 %	Nein	20.09.2024	283,01/283,11 EUR
SV9 PC8	NVIDIA	400,00 USD	23,79 %	19,98 %	Nein	20.09.2024	310,00/310,13 EUR
SV9 PC9	NVIDIA	450,00 USD	18,45 %	25,76 %	Nein	20.09.2024	332,71/332,85 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SW1 GV4	NVIDIA	Call	307,0545 USD	3,3	Nein	Unbegrenzt	12,41/12,43 EUR
SV6 R7S	NVIDIA	Call	339,6797 USD	4,4	Nein	Unbegrenzt	9,28/9,30 EUR
SV9 BLC	NVIDIA	Call	388,2306 USD	8,3	Nein	Unbegrenzt	4,83/4,85 EUR
SV9 RZL	NVIDIA	Put	590,2459 USD	2,8	Nein	Unbegrenzt	14,53/14,55 EUR
SV9 RZG	NVIDIA	Put	527,1876 USD	4,7	Nein	Unbegrenzt	8,58/8,60 EUR
SV9 3QJ	NVIDIA	Put	497,1801 USD	7,0	Nein	Unbegrenzt	5,85/5,87 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SF3 2Y7	NVIDIA	Long	2	Unbegrenzt	13,18/13,19 EUR	
SB0 1K3	NVIDIA	Long	4	Unbegrenzt	22,24/22,49 EUR	
SN8 4GC	NVIDIA	Long	8	Unbegrenzt	11,65/11,79 EUR	
SV6 OUR	NVIDIA	Short	-2	Unbegrenzt	14,55/14,57 EUR	
SV7 RVY	NVIDIA	Short	-4	Unbegrenzt	14,31/14,34 EUR	
SV9 USA	NVIDIA	Short	-8	Unbegrenzt	11,05/11,19 EUR	

Stand: 20. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# TERMINE OKTOBER 2023

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
2. Oktober	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (September 2023)
4. Oktober	09.55	DE	S&P Composite Index (September 2023)
4. Oktober	11.00	EU	Erzeugerpreise (August 2023)
4. Oktober	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (August 2023)
5. Oktober	8.00	DE	Handelsbilanz (August 2023)
5. Oktober	8.00	DE	Importe und Exporte (August 2023)
6. Oktober	14.30	US	Arbeitslosigkeit (September 2023)
6. Oktober	21.00	US	Verbraucherkredite (August 2023)
9. Oktober	08.00	DE	Industrieraufträge (August 2023)
9. Oktober	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (September 2023)
9. Oktober		JP	Börsenfeiertag Tokio
12. Oktober	14.30	US	Verbraucherpreisindex (August 2023)
13. Oktober	11.00	EU	Industrieproduktion (August 2023)
13. Oktober	14.30	US	Import- und Exportpreise (September 2023)
16. Oktober	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Oktober 2023)
17. Oktober	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Oktober 2023)
18. Oktober	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (September 2023)
19. Oktober	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (September 2023)
23. Oktober	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (September 2023)
24. Oktober	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Oktober 2023)
25. Oktober	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (September 2023)
25. Oktober	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (September 2023)
26. Oktober	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
31. Oktober	14.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Oktober 2023)
31. Oktober	15.00	US	Verbrauchervertrauen (September 2023)
31. Oktober		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
10. Oktober	DE	About You	H1 2023/2024 Halbjahresfinanzbericht
16. Oktober	US	Netflix	Q3 2023 Ergebnisse
18. Oktober	DE	Deutsche Börse	Q3 2023 Ergebnisse
18. Oktober	NL	ASML	Q3 2023 Ergebnisse
19. Oktober	DE	SAP	Q3 2023 Ergebnisse
22. Oktober	US	PepsiCo	Q3 2023 Ergebnisse
23. Oktober	US	Alphabet	Q3 2023 Ergebnisse
23. Oktober	US	McDonald's	Q3 2023 Ergebnisse
24. Oktober	DE	Puma	Q3 2023 Ergebnisse
24. Oktober	US	Microsoft	Q1 2024 Ergebnisse
24. Oktober	US	Thermo Fisher	Q3 2023 Ergebnisse
25. Oktober	DE	Deutsche Bank	Ergebnisübersicht zum 30. September 2023
25. Oktober	US	Coca-Cola	Q3 2023 Ergebnisse
25. Oktober	US	Apple	Q4 2023 Ergebnisse
25. Oktober	US	Amazon	Q3 2023 Ergebnisse
25. Oktober	US	Intel	Q3 2023 Ergebnisse
26. Oktober	DE	Mercedes-Benz Group	Q3 2023 Ergebnisse
26. Oktober	DE	Volkswagen	Q3 2023 Ergebnisse
26. Oktober	DE	HelloFresh	Q3 2023 Ergebnisse
27. Oktober	DE	MTU Aero Engines	Q3 2023 Ergebnisse
31. Oktober	DE	BASF	Q3 2023 Ergebnisse
31. Oktober	US	Meta Platforms	Q3 2023 Ergebnisse



# HOHE GELDMARKT-RENDITEN SPRECHEN FÜR UNRUHIGEN HERBST



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Wir erwarten, dass die zuletzt aufgekommene Nervosität an den Aktienmärkten auch die nächsten Wochen und Monate prägen wird. Das weltweit negative M1-Geldmengenwachstum, die hohen Renditen von Staatsanleihen und Geldmarktanlagen und die recht gelassene Investorenstimmung sprechen für einen unruhigen Herbst 2023.**

Die Aktienmärkte haben sich insbesondere in den USA dank der zuletzt überraschend starken US-Konjunktur in den vergangenen Monaten weiterhin recht robust entwickelt. Zudem sind die Unternehmensanalysten unverändert optimistisch. So erwarten sie für die DAX-Unternehmen auch nach der jüngsten Gewinnsaison weiterhin ein Gewinnwachstum von 2 Prozent für das Geschäftsjahr 2023. Im vergangenen Quartal haben die Analysten für 20 der 40 DAX-Unternehmen ihre Prognose für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2023 erhöht, und für 20 DAX-Unternehmen sind die Gewinn-schätzungen nach unten angepasst worden (siehe Tabelle 1).

Doch Investoren sollten nicht außer Acht lassen, dass sich im Hintergrund monetäre Indikatoren nochmals verschlechtert haben. So ist in den vergangenen drei Monaten das M1-Geldmengenwach-

tum im Euroraum von -5,7 auf -9,2 Prozent gefallen. In den USA hat sich das entsprechende Wachstum nochmals leicht von -10,0 auf -10,4 Prozent eingetrübt, und auch in China wächst die M1-Geldmenge nur noch mit 2,2 statt 4,7 Prozent.

Es dauert häufig mehrere Quartale, bis sich ein verschärftes monetäres Umfeld schließlich in der Konjunktur und in den Unternehmensgewinnen negativ niederschlägt. Diese Wirkungsverzögerungen führen regelmäßig dazu, dass sich viele Investoren aufgrund einer weiter robusten Konjunktur voreilig von ihrem Rezessionsszenario verabschieden und stattdessen eine weiche Landung für das wahrscheinlichste Szenario halten. Investorenumfragen zeigen nun tatsächlich, dass auch in diesem Zyklus ein Großteil der Investoren

### Grafik 1: Dividenden verlieren an Attraktivität

Renditen im Vergleich: S&P 500-Dividenden, 2-jährige US-Staatsanleihen



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

### Grafik 2: Im Sommer 2023 herrscht Gelassenheit am Aktienmarkt

Implizite DAX-Volatilität VDAX



Stand: 12. September 2023; Quelle: Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

**Tabelle 1: 20 positive Gewinnrevisionen für das Geschäftsjahr 2023 im DAX**  
DAX: Veränderung der Analysten-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2023 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Gewinnerwartungen je Aktie für GJ 2023 in EUR			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
adidas	174,40	-0,45	-2,26	80,2	NA
RWE	36,40	4,78	3,64	31,3	7,6
E.ON	11,60	1,08	0,95	12,9	10,7
Daimler Truck	33,50	4,47	4,06	9,9	7,5
Zalando	25,00	0,64	0,59	8,9	39,2
BMW	96,60	17,57	16,25	8,1	5,5
Münchener Rück	373,20	33,04	30,84	7,1	11,3
HeidelbergCement	72,40	9,77	9,20	6,2	7,4
Henkel Vz.	70,10	4,27	4,04	5,5	16,4
Commerzbank	9,70	1,75	1,66	5,2	5,5
Mercedes-Benz	66,90	13,11	12,73	3,0	5,1
Hannover Rück	208,80	15,18	14,74	3,0	13,8
Deutsche Börse	164,00	9,62	9,46	1,7	17,0
Fresenius	28,60	2,69	2,65	1,5	10,6
Infineon	32,50	2,58	2,55	1,1	12,6
Siemens Healthineers	45,40	2,03	2,01	0,7	22,4
Continental	67,50	7,49	7,46	0,4	9,0
Deutsche Post	41,10	3,37	3,35	0,4	12,2
Airbus	130,30	5,62	5,60	0,4	23,2
Beiersdorf	122,50	3,96	3,95	0,1	30,9
Deutsche Bank	9,80	1,98	1,98	-0,2	5,0
Porsche AG	100,20	5,84	5,86	-0,2	17,1
Porsche Holding	48,90	17,41	17,49	-0,5	2,8
Vonovia	22,70	2,16	2,18	-0,7	10,5
SAP	126,60	5,14	5,21	-1,4	24,6
Rheinmetall	255,00	14,03	14,27	-1,7	18,2
Allianz	226,80	23,45	23,95	-2,1	9,7
Volkswagen Vz.	109,00	31,18	31,89	-2,2	3,5
Qiagen	38,90	1,90	1,95	-2,4	20,5
Siemens	135,90	9,70	10,01	-3,0	14,0
Brenntag	74,60	5,23	5,44	-3,9	14,3
Deutsche Telekom	20,50	1,71	1,81	-5,6	12,0
MTU	170,20	10,13	10,74	-5,7	16,8
Merck	160,00	8,76	9,51	-7,9	18,3
Symrise	90,80	2,85	3,13	-8,7	31,8
Bayer	50,70	6,27	7,07	-11,3	8,1
BASF	44,30	3,86	4,63	-16,6	11,5
Sartorius Vz.	326,80	5,85	8,72	-32,9	55,8
Covestro	53,00	0,25	1,00	-74,8	210,6
Siemens Energy	12,20	-3,98	-0,09	NA	NA

Stand: 12. September 2023; Quelle: FactSet, Commerzbank Research  
KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

mittlerweile von einem »soft landing« der Weltkonjunktur ausgeht – obwohl in einem schnellen Tempo die Leitzinsen in den USA um 525 Basispunkte und im Euroraum um 450 Basispunkte erhöht wurden.

Die zuletzt überraschend starke US-Konjunktur verbessert zwar auf der einen Seite kurzfristig die Gewinnperspektiven für die Unternehmen, treibt jedoch auf der anderen Seite die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen nach oben: auf zuletzt 2,6 Prozent in Deutschland und 4,3 Prozent in den USA. Damit bieten US-Staatsanleihen eine 270 Basispunkte höhere Rendite als die S&P 500-Dividendenrendite von 1,6 Prozent und entwickeln sich damit zu einer immer attraktiveren Anlagealternative. Für 2-jährige US-Staatsanleihen bekommen Investoren sogar mittlerweile eine Rendite von 5 Prozent (siehe Grafik 1).

In diesem Zusammenhang halten wir auch das derzeitige Kurs-Gewinn-Verhältnis für den S&P 500 von 19 für sehr ambitioniert in einem Kapitalmarktumfeld, in dem Investoren relativ risikolos eine Rendite von mehr als 5 Prozent für US-Geldmarktanlagen erzielen können.

Das nochmals negativere monetäre Umfeld und die gestiegenen Renditen von Anlagen auf den Bond- und Geldmärkten sind wichtige Gründe, warum wir erwarten, dass sich die zuletzt an den Aktienmärkten aufgekommene Nervosität in den kommenden Wochen und Monaten fortsetzen wird. Sowohl der VDAX für den DAX (siehe Grafik 2) als auch der VIX für den S&P 500 zeigten in den vergangenen Monaten im Bereich von 15 regelmäßig eine recht gelassene Investorenstimmung. Wir halten nun jedoch für die kommenden Wochen und Monate kurzzeitige Sprünge der impliziten Volatilität auf 25 bis 30 für wahrscheinlich. In diesen nervöseren Marktphasen würden wir schrittweise Aktienpositionen ausbauen.



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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SQ4 VJK	DAX	15.700 Pkt.	6,79 %	9,54 %	21.06.2024	146,26/146,27 EUR
SQ7 YJS	adidas	160,00 EUR	14,50 %	15,39 %	21.06.2024	142,97/143,08 EUR
SQ6 PFW	RWE	36,00 EUR	11,24 %	12,80 %	21.06.2024	32,75/32,77 EUR
SV7 7S3	E.ON	11,40 EUR	11,21 %	11,99 %	21.06.2024	10,42/10,43 EUR
SV7 LHH	Daimler Truck	32,00 EUR	11,61 %	9,61 %	21.06.2024	29,80/29,81 EUR
SQ6 PHH	Zalando	24,00 EUR	15,54 %	23,60 %	21.06.2024	20,25/20,28 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB2 6T2	DAX	Long	5	Unbegrenzt	6,64/6,65 EUR	
SQ7 VAJ	DAX	Short	-5	Unbegrenzt	7,42/7,43 EUR	
SQ1 CGQ	adidas	Long	5	Unbegrenzt	8,27/8,30 EUR	
SV7 PKS	adidas	Short	-5	Unbegrenzt	8,47/8,49 EUR	
SF2 T55	RWE	Long	5	Unbegrenzt	5,50/5,51 EUR	
SQ0 GPL	RWE	Short	-5	Unbegrenzt	7,95/7,98 EUR	
SB0 CL8	E.ON	Long	5	Unbegrenzt	6,30/6,33 EUR	
SV2 T8D	E.ON	Short	-5	Unbegrenzt	6,14/6,16 EUR	
SN2 U0M	Daimler Truck	Long	5	Unbegrenzt	6,29/6,31 EUR	
SV1 WPK	Daimler Truck	Short	-5	Unbegrenzt	4,38/4,39 EUR	
SV6 9VD	Zalando	Long	5	Unbegrenzt	4,63/4,66 EUR	
SQ6 3A3	Zalando	Short	-5	Unbegrenzt	17,39/17,48 EUR	

Stand: 21. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# BÖRSENSPIEL TRADER 2023



**Der Trader 2023 findet dieses Jahr zum 21. Mal statt und erfreut sich wie in den Vorjahren großer Beliebtheit. Mehr als 22.000 Mitspieler haben sich für das diesjährige Rennen um den Jaguar E-PACE im Wert von rund 70.000 Euro angemeldet. Zusätzlich zum Jaguar gibt es auch in diesem Jahr wieder neun iPhones 14 und acht Wochenpreise in Höhe von 2.222 Euro (gesponsort von der Börse Stuttgart) zu gewinnen.**

Vor allem für Börsenneulinge ist das Börsenspiel interessant. Denn hier können sie erste Schritte an der Börse wagen, ohne reales Geld zu verlieren, da mit fiktivem Geld gehandelt wird. Das Prinzip des Börsenspiels ist relativ einfach zu verstehen: Jeder Teilnehmer wurde mit zwei Depots mit jeweils 100.000 Euro Spielgeld ausgestattet. Dies ermöglicht jedem Spieler, zwei unterschiedliche Handelsstrategien unter realen Börsenbedingungen während der Spielzeit von acht Wochen zu testen. Für den Fall, dass etwas schiefgehen sollte, haben die Teilnehmer einmal in der Woche die Möglichkeit, ihre jeweiligen Depots auf die 100.000 Euro Spielgeld zurückzusetzen.

Neben den an der Börse Stuttgart gelisteten Aktien mit einem beim Kaufzeitpunkt gehandelten Kurs von mindestens 1,00 Euro können auch alle Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale gehandelt werden. Pro Wertpapier dürfen dabei insgesamt allerdings nur 20 Prozent des Depotwerts ausgegeben werden. Ebenso dürfen maximal 20 Prozent des Depotwerts, 20.000 Stücke und 20.000 Euro in gehebelte Derivate investiert werden. Zusätzlich gilt eine Begrenzung von maximal 20 Kaufaufträgen pro Tag. Diese

Einschränkungen gibt es, damit die Teilnehmer nicht ihr gesamtes Kapital auf ein Pferd setzen, um eine realere Trading-Umgebung zu gewährleisten.

In den ersten zwei Wochen des Börsenspiels haben die Teilnehmer knapp 300.000 Orders mit einem Umsatz von über 3,3 Milliarden Euro in Aktien, Zertifikaten und Optionsscheinen erteilt. Im Mittelpunkt des Spielgeschehens standen vor allem Aktien aus dem Bereich Künstliche Intelligenz und die Ölpreis-Bewegungen. Die umsatzstärksten Aktien des diesjährigen Traders sind die Titel von NVIDIA, Apple und Tesla. Aber auch deutsche Unternehmen standen im Fokus der Anleger. Die Umsätze in Vonovia, Mercedes-Benz und Volkswagen standen den US-Tech-Giganten in nichts nach und sind direkt hinter den Umsatzspitzenreitern zu finden.

Leider machten es die Aktienindizes den Teilnehmern in den vergangenen Wochen nicht einfach. Nach zwei Wochen Börsenspiel befindet sich der DAX dort, wo er zu Anfang des Spiels stand. Dies erschwerte es, erfolgreich zu handeln. Teilnehmer mit Blick auf die Ölpreise hatten es da wesentlich einfacher. Der Ölpreis kennt seit dem Start des Spiels nur eine Richtung: nach oben. Viele Teilnehmer machen sich Zertifikate und Optionsscheine zunutze, um ihre Marktmeinung mit einem Hebel verstärkt zu unterstützen. Sie können so auch von kleinen Kursveränderungen im Basiswert profitieren.

Sollte man mit seiner Marktmeinung richtig liegen, kann das hohe Gewinne bringen. Jedoch wirkt diese verstärkte Hebelwirkung in beide Richtungen, sodass es im Extremfall zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen kann. Der Vorteil dieser Produkte liegt vor allem darin, dass die Nutzer auch auf fallende Index-, Aktien- oder Rohstoffnotierungen setzen können.

Ein gutes Beispiel ist die derzeitige Führungsriege der Gesamtrangliste: Der in den ersten Spielwochen führende »Golddax« konzentriert sich ausschließlich auf den DAX und benötigte über 100 Transaktionen für seinen Erfolg. Nur wenige 1.000 Euro dahinter findet sich der Teilnehmer »alexbin« auf Platz 3, der mit seiner Strategie auf den WTI-Ölpreis gerade einmal elf Trades abschloss.

# NO-FEE-AKTION\* MIT COMDIRECT IM OKTOBER

## comdirect

comdirect und Société Générale verbindet eine lange Partnerschaft, die es tradingaffinen comdirect-Kunden ermöglicht, Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro für nur 3,90 Euro flat zu handeln. Dieses Angebot wird im Oktober noch besser: Denn vom 1. bis 31. Oktober 2023 können comdirect-Kunden alle strukturierten Produkte von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im außerbörslichen Handel transaktionskostenfrei\* handeln.

### Die Tradingaktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten\* im außerbörslichen Direkt- und Limithandel der comdirect
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. Oktober 2023 bis zum 31. Oktober 2023
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

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

# HANDELN OHNE ORDERGEBÜHREN BIS JAHRESENDE BEI 1822DIREKT

## 1822direkt

Ein Unternehmen der  Frankfurter Sparkasse

Im letzten Quartal des Jahres haben Kunden von 1822direkt besonderen Grund zur Freude: Denn im Oktober, November und Dezember können im Rahmen einer Free-Trade-Aktion\* alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro gebührenfrei im außerbörslichen Direkthandel gehandelt werden. Profitieren Sie von einer Topauswahl von über 200.000 Optionsscheinen, Zertifikaten und Aktienanleihen auf rund 650 verschiedene Basiswerte.

### Die Aktion im Überblick

- Free-Trade-Aktion (Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten)\*
- Gilt für Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Vom 1. Oktober 2023 bis zum 31. Dezember 2023
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

@ [www.1822direkt.de](http://www.1822direkt.de)

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

# 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**  
Ein Service der Citibank

**onvista  
bank**

**Raiffeisen  
Oberösterreich**

**S broker**

**TARGO BANK**

**TRADE  
REPUBLIC**

**TRADERS  
PLACE**

Tradingaktionen im Überblick					
Partner*	Aktion		Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	<b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.10.2023 bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	<b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.10.2023 bis 31.10.2023	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	<b>FREE TRADE</b>	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	<b>FREE TRADE</b>	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	<b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	<b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 1.000 EUR
Raiffeisen Oberösterreich	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 5,00 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.10.2023	> 2.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	<b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.10.2023	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro		Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2023	> 2.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	<b>FREE TRADE</b>	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2023	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten	<b>FREE TRADE</b>	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: 21. September 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.

# KANADISCHER DOLLAR: NOTENBANK IM STOP-AND-GO-MODUS



**ELISABETH ANDRAE**

Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Die Bank of Canada (BoC) hat ihren Zinserhöhungszyklus Anfang September bereits zum zweiten Mal unterbrochen und den Leitzins stabil bei 5 Prozent belassen. Ein weiterer Zinsschritt bis Jahresende scheint am Markt nur teilweise eingepreist. Mit Blick auf eine falkenhaft agierende BoC halten wir an unserem Ausblick fest und sehen mittelfristig moderates Erholungspotenzial für den kanadischen Dollar.**

Die kanadische Notenbank hat im Frühjahr als erste der G10-Notenbanken ihren Zinserhöhungszyklus unterbrochen, um die Wirkung ihrer massiven Zinserhöhungen abzuschätzen. Das hat den kanadischen Dollar vorübergehend belastet. Zwischenzeitlich hat sie die Zinserhöhungen wieder aufgenommen, im September aber eine weitere Zinspause eingelegt.

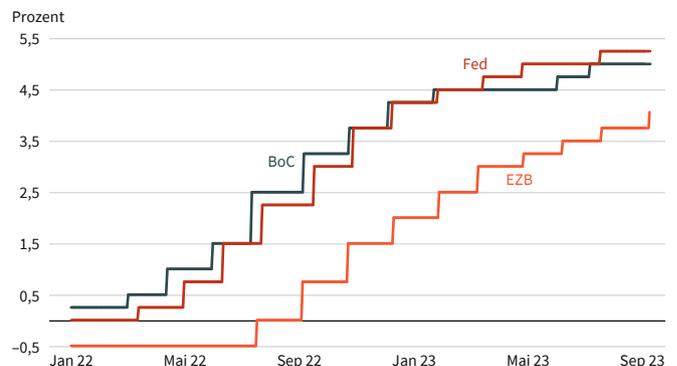
Tabelle 1: CAD-Wechselkursprognosen (Monatsendstände)					
	Dez 23	Mrz 24	Jun 24	Sep 24	Dez 24
EUR-CAD	1,48	1,48	1,47	1,46	1,42
USD-CAD	1,30	1,29	1,28	1,28	1,27

Stand: 13. September 2023; Quelle: Commerzbank Research  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Dieser Stop-and-Go-Kurs (siehe Grafik 1) ist dem Markt nur schwer zu vermitteln, denn die Notenbank entscheidet auf Basis der ihr zur Verfügung stehenden Inflations- und Konjunkturdaten. Hat der Markt den Eindruck, dass die Notenbank rascher als andere im Kampf gegen eine weiterhin hohe Inflation nachlässt, leidet die Währung. Entsprechend tendierte der kanadische Dollar im Frühjahr gegenüber dem US-Dollar und dem Euro schwächer. Denn weder Fed noch EZB schienen vor einer Zinspause oder dem Ende des Zinszyklus zu stehen.

Mit dem Herbst vor der Tür sieht es inzwischen anders aus. Zwar kann Kanada deutliche Erfolge bei der Rückführung der Inflation verbuchen, das 2-Prozent-Ziel ist aber noch nicht erreicht. Der Kampf gegen die zu hohen Inflationsraten ist in allen drei Währungs-

**Grafik 1: BoC setzt frühe Pause im zuvor aggressiven Zinserhöhungszyklus**  
Leitzinsen in den USA, im Euroraum und in Kanada; Tagesdaten



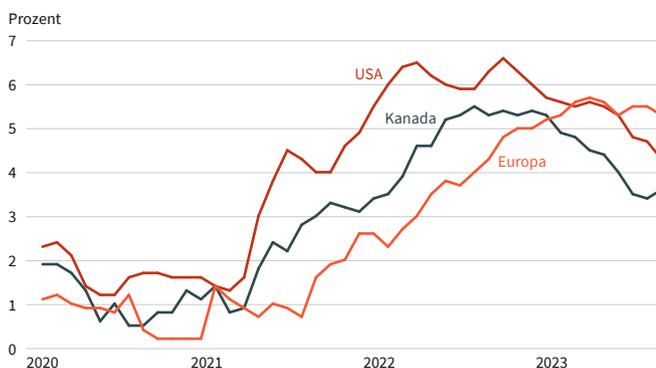
Stand: 14. September 2023; Quelle: Fed, EZB, BoC, Bloomberg



räumen noch nicht gewonnen (siehe Grafik 2). Inzwischen wird aber für den Euroraum mit einer Rezession gerechnet, was man unter anderem an fallenden Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe erkennen kann (siehe Grafik 3). Auch in Kanada hat die wirtschaftliche Dynamik spürbar nachgelassen, das Bild einer sanften Landung der Wirtschaft trägt aber noch. Hingegen präsentierte sich die US-Wirtschaft bis Mitte September deutlich resilienter. Im Zuge dessen profitierte der US-Dollar, weil am Markt die für die Fed ab 2024 erwarteten Zinssenkungen weiter in die Zukunft verlagert wurden.

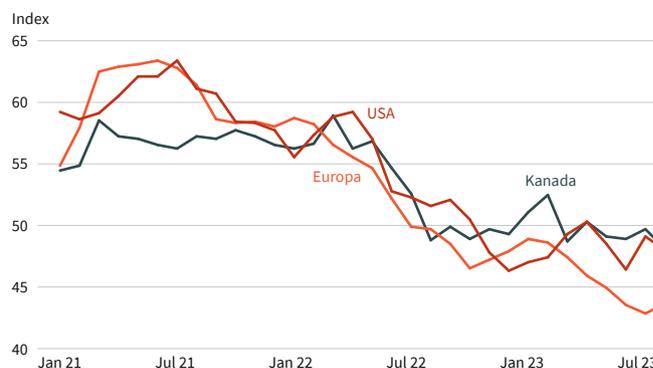
Die Zinserwartungen und der Konjunkturoptimismus des Marktes hinsichtlich der US-Wirtschaft sind aus unserer Sicht ein wesentlicher Treiber für die Aufwärtstendenz im Wechselkurs US-Dollar/kanadischer Dollar seit Juli. Wir gehen aber davon aus, dass der in US-Dollar eingepreiste Konjunkturoptimismus übertrieben sein dürfte. Unsere Volkswirte haben gezeigt, dass auch in vergangenen Rezessionen die Datenlage im Vorfeld lange robust blieb. Ab Herbst erwarten unsere Experten auch für die USA klare Zeichen einer konjunkturellen Abkühlung. Hiervon sollte der kanadische Dollar gegenüber dem US-Dollar profitieren. Denn trotz zuletzt

**Grafik 2: Inflationsbekämpfung – Kanada hat die Nase vorn**  
Kernteuerungsraten gegenüber dem Vorjahr



Stand: 19. September 2023; Quelle: Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Statistics Canada, Bloomberg

**Grafik 3: Gebremste wirtschaftliche Dynamik**  
Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe, saisonbereinigte Monatswerte



Stand: 31. August 2023; Quelle: S&P Global, Bloomberg

schwächerer Konjunkturdaten in Kanada und gemischter Signale des Arbeitsmarkts erwarten wir weiter eine sanfte Landung der Wirtschaft. Zudem sprechen anhaltender Lohndruck und eine hartnäckig hohe Kerninflation für eine weiterhin aktive Bank of Canada.



## PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN KANADISCHER DOLLAR-WECHSELKURS

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

“Der kanadische Dollar dürfte profitieren, wenn die Bank of Canada wie von uns erwartet ihren Leitzins länger auf höherem Niveau hält und weniger senkt als die Fed.”

Daher sehen wir mittelfristig weiterhin moderates Erholungspotenzial für den kanadischen Dollar zum US-Dollar. Dabei dürfte der kanadische Dollar profitieren, wenn die BoC wie von uns erwartet ihren Leitzins länger auf höherem Niveau hält und weniger senkt als die Fed. Damit würde sich der Zinsabstand zwischen Fed und BoC reduzieren und könnte mittelfristig ins Positive kehren.

Im Wechselkurs Euro/kanadischer Dollar dürfte sich die von uns erwartete zwischenzeitliche Eurostärke niederschlagen. Maßgeblich hierfür ist die Erwartung unserer Volkswirte, dass die EZB anders als derzeit am Markt erwartet die Zinsen nicht senkt – ein falckenhaftes Signal, von dem der Euro zumindest kurzzeitig profitieren dürfte.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN4 VXJ	EUR/CAD	Call	1,1252 CAD	4,6	Unbegrenzt	21,66/21,69 EUR
SF8 UGK	EUR/CAD	Call	1,2769 CAD	9,0	Unbegrenzt	11,09/11,12 EUR
SD8 C4K	EUR/CAD	Call	1,3651 CAD	20,0	Unbegrenzt	4,97/5,00 EUR
SB9 ERT	EUR/CAD	Put	1,7826 CAD	4,1	Unbegrenzt	24,18/24,21 EUR
SQ4 YHC	EUR/CAD	Put	1,6442 CAD	6,9	Unbegrenzt	14,50/14,53 EUR
SN3 7FM	EUR/CAD	Put	1,5474 CAD	12,8	Unbegrenzt	7,76/7,80 EUR
SD7 LMU	USD/CAD	Call	1,0581 CAD	4,6	Unbegrenzt	20,34/20,35 EUR
SB8 CTL	USD/CAD	Call	1,1780 CAD	7,8	Unbegrenzt	11,99/12,00 EUR
SN3 7H1	USD/CAD	Call	1,2649 CAD	15,8	Unbegrenzt	5,93/5,94 EUR
SW2 T64	USD/CAD	Put	1,6277 CAD	4,8	Unbegrenzt	19,42/19,43 EUR
SQ0 S9S	USD/CAD	Put	1,5286 CAD	7,5	Unbegrenzt	12,51/12,52 EUR
SN2 TMM	USD/CAD	Put	1,4350 CAD	15,6	Unbegrenzt	6,01/6,02 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SW1 ELM	EUR/CAD	Long	5	Unbegrenzt	8,99/9,08 EUR
SW1 9AZ	EUR/CAD	Long	10	Unbegrenzt	7,69/7,85 EUR
SV9 W3C	USD/CAD	Long	5	Unbegrenzt	11,36/11,48 EUR
SW1 9BM	USD/CAD	Long	10	Unbegrenzt	10,33/10,54 EUR
SW1 ELG	EUR/CAD	Short	-5	Unbegrenzt	10,92/11,03 EUR
SW1 89W	EUR/CAD	Short	-10	Unbegrenzt	12,51/12,76 EUR
SV9 W29	USD/CAD	Short	-5	Unbegrenzt	8,89/8,98 EUR
SW1 9AJ	USD/CAD	Short	-10	Unbegrenzt	9,72/9,92 EUR

Stand: 21. September 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

# WEBINAR DES MONATS

## Wie gut wird der Börsenherbst?

Nach einer bemerkenswerten Rallye seit Mitte des vergangenen Jahres scheinen Aktien seit Sommeranfang 2023 ihren Zenit erreicht zu haben. Zinspolitische Unsicherheiten und konjunkturelle Eintrübungen vor allem im weltwirtschaftlich bedeutenden China behindern die weitere Erholung.

Doch wie wahrscheinlich ist ein Ende der Zinserhöhungen in den USA, aber auch in Europa, und wie wirksam sind die Maßnahmen, die China im Kampf gegen die Deflation ergreift? Robert Halver, Leiter der Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank, gibt eine Einschätzung. In dem interaktiven Format haben Sie die Möglichkeit, Ihre Fragen direkt an den Referenten zu stellen.

**Termin:** 26. Oktober 2023 um 18.00 Uhr  
**Referent:** Robert Halver, Leiter der Kapitalmarktanalyse der Baader Bank  
**Thema:** Wie gut wird der Börsenherbst?

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

Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare auf unserem YouTube-Kanal noch einmal ansehen ([www.youtube.com/sg\\_zertifikate](http://www.youtube.com/sg_zertifikate)).



**ROBERT HALVER**

Leiter Kapitalmarktanalyse,  
Baader Bank

### Weitere Webinare im Oktober

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
02.10.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
04.10.2023	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
09.10.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
11.10.2023	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
16.10.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
18.10.2023	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
23.10.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
25.10.2023	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
26.10.2023	18.00 Uhr	Robert Halver	ideas-Webinar
30.10.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

# ALLE AUF EINEN BLICK

## Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Managementgebühr*
<b>Aktien Europa</b>				
Dividenden	EURO STOXX Select Dividend 30 Net Return Index	DE 000 SN0 VRW 6	SN0 VRW	0,25 % p.a.
Erneuerbare Energien	SGI European Green Deal	DE 000 SR7 YGD 4	SR7 YGD	0,50 % p.a.
ESG	SGI European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
<b>Aktien weltweit</b>				
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	SGI 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	SGI Global Security Index CNT	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	SGI European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	–
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
US Reshoring	SGI US Reshoring Index CNTR	DE 000 SW1 JFY 9	SW1 JFY	0,80 % p.a.
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	SGI Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Exchange Traded Commodities				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>				
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 <sub>2</sub> )		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.
<b>Edelmetalle</b>				
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.
<b>Rohstoffe</b>				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

## PRODUKT IM FOKUS: PARTIZIPIEREN AN DER WERTENTWICKLUNG VON CO<sub>2</sub>-ZERTIFIKATEN

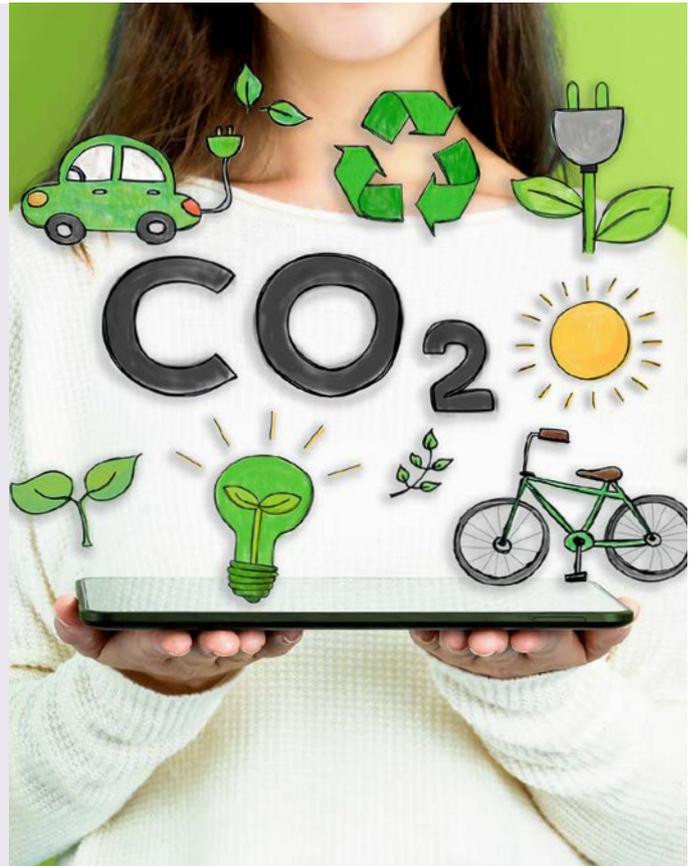
Steigende Meeresspiegel, schmelzende Gletscher und drohende Hitzewellen: Der Klimawandel ist eine der größten Herausforderungen des 21. Jahrhunderts. Die Diskussion über die globale Erderwärmung führt dabei immer wieder auf einen Hauptverursacher zurück: Kohlenstoffdioxid (CO<sub>2</sub>).

Bei den Bemühungen, Treibhausgasemissionen zu senken, spielt der Handel mit sogenannten Emissionsrechten eine zunehmend große Rolle. Der Emissionsrechtehandel gilt als Motor für die Schaffung eines globalen CO<sub>2</sub>-Marktes.

Société Générale bietet bereits seit einiger Zeit Zertifikate an, mit denen Privatanleger an der Wertentwicklung von CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigungen partizipieren können. Die CO<sub>2</sub>-Zertifikate von Société Générale beziehen sich auf die sogenannten ICE EUA Futures-Kontrakte, die in Euro an der ICE (Intercontinental Exchange) in Amsterdam gehandelt werden.

Neben dem Unlimited Index-Zertifikat (WKN SH7 55G) bietet Société Générale zurzeit Turbo- und Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit auf die CO<sub>2</sub>-Emissionsberechtigungen an. Mit diesen Hebelprodukten können Investoren an der Entwicklung steigender und fallender Kurse überproportional teilhaben – sowohl positiv als auch negativ.

@ [www.sg-zertifikate.de/CO2](http://www.sg-zertifikate.de/CO2)



Partizipations-Zertifikate			
Basiswert	ISIN	WKN	Managementgebühr*
<b>Energie</b>			
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.
<b>ICE EUA Future (CO<sub>2</sub>)</b>	<b>DE 000 SH7 55G 8</b>	<b>SH7 55G</b>	<b>3,50 % p.a.</b>
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.
<b>Rohstoffe</b>			
Kupfer-Future	DE 000 SH7 55F 0	SH7 55F	1,00 % p.a.
<b>Volatilität</b>			
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 18. September 2023; Quelle: Société Générale

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

# BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS



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

• **per Post** an

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

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

• **per Telefon:** 0800 8183050

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

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

\_\_\_\_\_  
Firma

\_\_\_\_\_  
Straße, Hausnummer

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

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

**Magazin**

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

**Broschüren**

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

**Newsletter (per E-Mail)**

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

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



## ■ BROSCHÜREN

- **Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:** Ideal für den Einstieg gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte.
- **Aktienanleihen:** Aktienanleihen sind mit einer festen Verzinsung ausgestattet. Die Rückzahlung der Anleihen ist von der Kursentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig und erfolgt entweder durch Lieferung von Aktien oder in Euro.
- **Bonus-Zertifikate:** Bonus-Zertifikate bieten Anlegern die Chance auf einen Bonusbetrag bei seitwärts tendierenden Märkten bei gleichzeitiger Teilnahme an positiven Kursentwicklungen, sofern während der Laufzeit eine im Vorfeld festgelegte Kursuntergrenze (Barriere) nicht berührt oder unterschritten wurde.
- **Discount-Zertifikate:** Discount-Zertifikate ermöglichen dem Anleger, in einen Basiswert mit einem Abschlag (Discount) zu investieren. Im Gegenzug partizipiert der Anleger an Kurssteigerungen nur bis zu einem festgelegten Höchstbetrag (Cap).
- **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](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)

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

### Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

### Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Holger Fertig, Patrick Kesselhut,

Achim Matzke, Anja Schneider, Laura

Schwierzeck, Commerzbank Research

### Redaktionsschluss

21. September 2023

### Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

[www.acmedien.de](http://www.acmedien.de)

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

### Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, S. 4/5, 9, 10/11, 13/18, 17,

33/34, 37, 38, 45, 49, 50/51), iStock (S. 6/7,

27, 29, 47), © Giulia Iannicelli (S. 20/21),

© Jens Braune del Angel (S. 31)

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.

Auswirkung der Inflation: Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust, insbesondere in Zeiten mit hoher Inflationsrate, betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital.

Die Société Générale erhält für den Vertrieb der genannten Wertpapiere den Ausgabeaufschlag bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Bank enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Bank abdeckt.

Beim Erwerb, der Veräußerung und der 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](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](mailto:service.zertifikate@sgcib.com) eingereicht werden.

### Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

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

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

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

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

Für den Inhalt ist ausschließlich die Matzke-Research GmbH (Lyoner Straße 34, 60528 Frankfurt am Main, E-Mail: [info@matzkeresearch.com](mailto: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](http://www.sg-zertifikate.de)



## WEBINARE

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



## E-MAIL

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



## SOZIALE MEDIEN

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



## NEWS

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



## NEWSLETTER

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



## BÖRSENNEWS aufs HANDY

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



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

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

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

# PARTIZIPIEREN AN DEN EUROPÄISCHEN ESG- CHAMPIONS

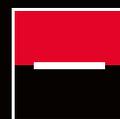
Entdecken Sie das Index-Zertifikat auf den SGI European ESG  
Champions Index NTR



Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (WKN: SV4 C6B) auf den SGI European ESG Champions Index NTR partizipieren Sie an der Wertentwicklung ausgewählter europäischer Unternehmen, die hinsichtlich umwelt- sowie klimabeeinflussender Faktoren, sozialer Elemente und einer nachhaltigen Unternehmensführung analysiert worden sind. So bildet der SGI European ESG Champions Index NTR die Wertentwicklung von 50 Unternehmen ab, die im Branchenvergleich einen hohen ESG-Score aufweisen.

**Jetzt mehr erfahren:**

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



**SOCIETE  
GENERALE**

Dies ist eine Werbemitteilung. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere zu verstehen. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Wir empfehlen, dass potenzielle Anleger den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Das Produkt berücksichtigt keine Nachhaltigkeitspräferenzen der MiFID.