

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 273 | Januar 2025 | Werbung

AUSBLICK 2025

Zehn DAX-Trends für das neue Börsenjahr



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

ein ereignisreiches Jahr liegt hinter uns. Nach einem erfolgreichen Börsenjahr 2023 haben wohl die wenigsten damit gerechnet, dass das Jahr 2024 quasi nahtlos daran anknüpfen kann. Denn die Voraussetzungen waren alles andere als optimal: die Krise im Nahen Osten, der immer noch andauernde Krieg in der Ukraine, gepaart mit Inflations- und Rezessionsängsten vor allem zu Beginn des Jahres.

Doch schaut man sich einmal die Entwicklung von S&P 500 und Nasdaq 100 an, scheint die Fantasie rund um die Möglichkeiten der künstlichen Intelligenz alle Sorgen überstrahlt zu haben. So setzten viele Aktien, die mit der neuen Technologie in Verbindung gebracht werden, zum regelrechten Höhenflug an. Allen voran die vom Markt zu den »glorreichen Sieben« Erkorenen: Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla. Es bleibt spannend, ob sie die Erwartungen im Jahr 2025 erfüllen können.

Mit Spannung wird auch der Amtsantritt Donald Trumps erwartet. Seine erste Amtszeit war positiv für die Märkte und entsprechend gab es nach seiner Wahl im November eine kleine »Trump-Rally«. Wird seine »America first«-Politik erneut zu Höchstständen bei Dow Jones und Co. führen? Nicht nur in den USA, sondern auch in Deutschland bahnt sich ein Regierungswechsel an – zumindest, wenn man aktuellen Umfragen Glauben schenkt. Denn nachdem Olaf Scholz die Vertrauensfrage verloren hat, sieht es ganz nach Neuwahlen aus.

Das neue Börsenjahr scheint also nicht minder interessant zu werden. Damit Sie gut informiert starten, stellen wir Ihnen die zehn Trends fürs neue Jahr vor. Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und ein erfolgreiches und gesundes Jahr 2025.



INHALT

ideas 273 | Januar 2025

■ AKTUELLES

Transaktionskostenfrei bei DKB handeln	4
Ergebnisse der Discount-Zertifikate-Studie 2024	4
Free-Trade-Aktion mit der easybank	5
BSW-Trend-Umfrage: Deutlich positive Jahresbilanz für private Anleger	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Wie umgehen mit Währungsrisiken bei der Geldanlage?	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

Ausblick 2025: Zehn DAX-Trends für das neue Börsenjahr	12
---	----

■ INTERVIEW

Markus Koch, Journalist: Geldanlage wird sich ähnlich verändern wie das Straßenbild	22
--	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

EssilorLuxottica: Technisches Kursziel anheben	24
Deutsche Telekom: Feine technische Hausse	26
Technische Analyse verstehen: Die »Relative Stärke« nach Levy	28

■ WISSEN

Was ist eigentlich das Vega?	30
-------------------------------------	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Microsoft – zentraler Player auf weltweitem Computermarkt	32
Aktien und Indizes: Kann sich der DAX über 20.000 Punkten festsetzen?	38
Rohstoffe: Ausblick Edelmetalle – Favoritenwechsel?	42
Währungen: Australischer Dollar – Ausblick auf 2025	48

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	37
-------------------------------------	----

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Jahresausblick 2025	41
Börsenspiel Trader 2024 – Preisverleihung: Die Nacht der Trader	46
Termine Januar 2025	47

■ INVESTMENTS

Alle auf einen Blick: Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale	52
--	----

■ SERVICE

Bestellkupon	54
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	56

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

TRANSAKTIONSKOSTENFREI* DAS GANZE JAHR 2025 BEI DKB HANDELN

Die im Jahr 1990 als Deutsche Kreditbank gegründete DKB unterstützt ihre Kunden nicht nur mit Krediten für alle Bereiche des täglichen Lebens. Auch beim Thema Sparen und Geldanlage bietet die DKB das gesamte Spektrum an. Dabei ist Société Générale langjähriger Partner für den außerbörslichen Direkthandel. Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale sind deshalb bisher im außerbörslichen Onlinehandel zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro handelbar – ab einem Mindestvolumen von 1.000 Euro. Um die Partnerschaft für DKB-Kunden noch attraktiver zu gestalten, bietet Société Générale ab 2025 im außerbörslichen Direkthandel eine Free-Trade-Aktion für alle strukturierten Produkte (Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen) ab einer Ordergröße von 1.000 Euro an. Diese Vertriebsaktion gilt selbstverständlich auch für alle Transaktionen im außerbörslichen Limithandel. Und das Beste: Sie läuft das ganze Jahr 2025. Eine Übersicht über alle Flat-Fee- und Free-Trade-Aktionen bekommen Sie auf Seite 37.

in Kooperation mit



Die Aktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten* im außerbörslichen Direkthandel
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Von 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro
- Gilt auch im außerbörslichen Limithandel

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

ERGEBNISSE DER DISCOUNT-ZERTIFIKATE-STUDIE 2024

Als defensive Alternative zum Direktinvestment zeigen Discount-Zertifikate gerade in turbulenten Börsenphasen ihre Stärken. Doch auch in stabilen Marktphasen tragen sie zur positiven Performance eines Portfolios bei – selbst wenn ihre risikodämpfenden Eigenschaften nicht zum Einsatz kommen. Ein Beispiel hierfür ist der starke und kontinuierliche Aufwärtstrend des Jahres 2023. Dies bestätigt die Discount-Studie 2024, die der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) gemeinsam mit der Boerse Stuttgart Group und TTMzero für das Börsenjahr 2023 veröffentlicht hat.

»Discount-Zertifikate sind so beliebt, weil sie so zuverlässig sind: Zwar ist ihre maximale Rendite im Vergleich zum Direktinvestment begrenzt, sie wird jedoch mit deutlich höherer Wahrscheinlichkeit erreicht«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des BSW. »Im durchweg positiven Marktumfeld des Jahres 2023 verzeichneten 76,3 Prozent der Basiswerte eine positive Wertentwicklung, während bei den Discount-Zertifikaten sogar 87,2 Prozent der Produkte das Jahr mit einem Plus abschlossen.« Die vollständige Studie finden Sie unter

@ www.derbsw.de/DEU/Publikationen/Studien





BSW-TREND-UMFRAGE: DEUTLICH POSITIVE JAHRESBILANZ FÜR PRIVATE ANLEGER

Über drei Viertel der Anleger blicken auf ein erfolgreiches Börsenjahr 2024 zurück: 60,1 Prozent erreichten einen Depotzuwachs von mehr als 7 Prozent, zudem berichten 15,8 Prozent von einer moderat positiven Wertentwicklung (zwischen 2 und 7 Prozent). Das ergab die aktuelle Online-Trendumfrage des Monats Dezember.

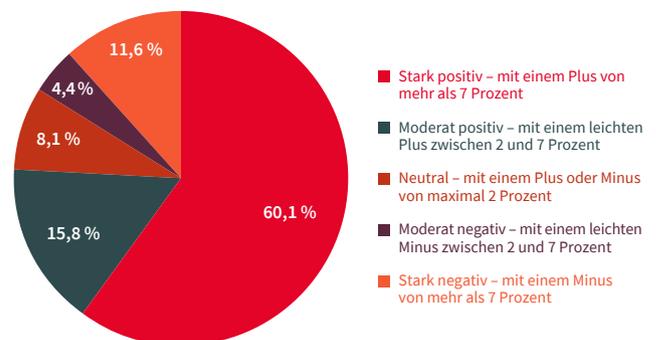
BSW BUNDESVERBAND
FÜR STRUKTURIERTE
WERTPAPIERE

Das sehr positive Börsenjahr – der DAX lag im Dezember über 20 Prozent im Plus – wurde nach anfänglicher Euphorie insbesondere bei Technologie- und KI-Aktien immer wieder von Inflations- und Rezessionsorgen, aber auch von geopolitischen Krisen negativ beeinflusst, die teils zu hohen Schwankungen und Kursrückgängen führten. Die Erwartung einer wirtschaftsfreundlichen Politik sorgte bereits vor den US-Präsidentenwahlen für steigende Kurse insbesondere an den US-Aktienmärkten, was sich bis in den Dezember fortsetzte. Zahlreiche Aktienindizes, Gold und auch die Kryptowährung Bitcoin markierten 2024 neue Höchststände.

»Auch im Börsenjahr 2024 wurden Anleger belohnt, die mit Volatilität und Seitwärtsbewegungen umgehen konnten. Strukturierte Wertpapiere können gerade in diesen Szenarien neue Ertragspotenziale erschließen, Risiken reduzieren und für robustere Depots sorgen: Der überwiegende Teil unserer Anlageprodukte ermöglicht eine defensive Positionierung, Hebelprodukte wurden oftmals zu Absicherungszwecken genutzt«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des BSW.

@ www.derbsw.de

Grafik 1: Dezember 2024 – Wie hat sich Ihr Depot seit Jahresbeginn entwickelt?



Stand: 13. Dezember 2024; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere

FREE-TRADE-AKTION* MIT DER EASYBANK

easybank

Bereits seit Mai 2023 ist Société Générale Starpartner der easybank, was es Kunden ermöglicht, Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen im Direkthandel zu einer Flat Fee von 4,95 Euro zu handeln, ohne Beschränkung beim Ordervolumen.

Diese Kondition wird zum Jahresstart noch einmal attraktiver. Denn im Januar 2025 können Kunden der easybank ab einem Volumen von 1.000 Euro Produkte von Société Générale ohne Transaktionskosten* handeln.

Die Aktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten* im außerbörslichen Direkthandel
- Gilt für alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. Januar 2025 bis 31. Januar 2025
- Im außerbörslichen Direkt- und Limithandel
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro bis maximal 20.000 Euro

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



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

Die sich abzeichnenden weiteren EZB-Leitzinssenkungen, die sinkenden Renditen für deutsche Bundesanleihen, der starke US-Dollar und die wieder leicht wachsende Geldmenge M1 im Euroraum haben dem DAX im Dezember dabei geholfen, erstmals über die Marke von 20.000 Punkten zu springen. Dank vielversprechender Konjunktursignale sehen wir gute Chancen, dass sich der DAX im Börsenjahr 2025 nachhaltig über der Marke von 20.000 Punkten festsetzt. Mehr erfahren Sie ab Seite 38.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Microsoft

Microsoft bleibt führender Software-Anbieter mit weltweit hohen Marktanteilen bei Betriebssystemen und Anwendungsprogrammen. Der Konzern setzt verstärkt auf die Cloud in Kombination mit einer Vielzahl an Software- und Hardware-Produkten. Integrierte Anwendungen unter KI-Einbindung unterstützen die hohen Wachstumsambitionen. Das breit aufgestellte Geschäftsportfolio hilft dem IT-Allrounder auch in konjunkturell schwierigen Zeiten. Das Chance-Risiko-Profil bleibt sehr aussichtsreich. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Marc C. Gemeinder, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Grafik 1: DAX-KGV notiert wieder leicht über dem 10-Jahres-Durchschnitt
DAX: Kurs-Gewinn-Verhältnis in den vergangenen zehn Jahren



Stand: 11. Dezember 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research

Grafik 2: Wertentwicklung Microsoft



Stand: 18. Dezember 2024; 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 56.

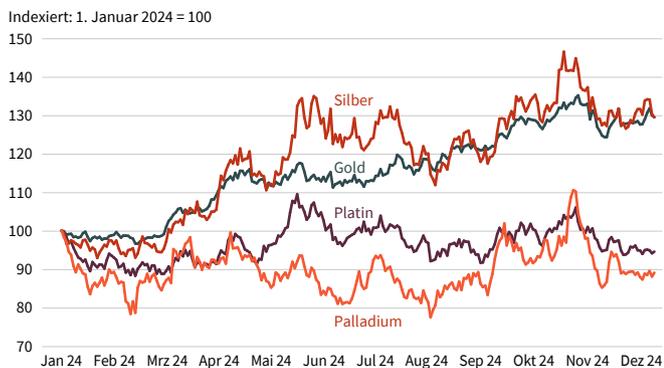


Edelmetalle

Die Preisentwicklung bei Edelmetallen war 2024 höchst unterschiedlich. Gold und Silber verteuerten sich deutlich, Platin und Palladium notierten dagegen Anfang Dezember niedriger als am Jahresanfang. Wir erwarten bei Gold keinen weiteren Anstieg. Etwas Aufwärtspotenzial sehen wir bei Silber und nach der enttäuschenden Preisentwicklung auch bei Platin und Palladium. Mehr erfahren Sie ab Seite 42.

Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Grafik 3: Edelmetalle mit unterschiedlicher Preisentwicklung



Stand: 13. Dezember 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	20.325,79
DE MDAX	26.111,65
DE TecDAX	3.501,47
EU EURO STOXX 50	4.946,09
US Dow Jones	43.717,48
US S&P 500	6.074,08
US Nasdaq 100	22.096,66
JP Nikkei 225	39.364,68
HK Hang Seng	19.700,48

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	69,97 USD
US Brent Future	73,27 USD
US Gold	2.644,35 USD
US Silber	30,27 USD
US Platin	927,35 USD
US Palladium	943,39 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,05 USD
JP EUR/JPY	161,33 JPY
CH EUR/CHF	0,94 CHF
GB EUR/GBP	0,83 GBP
AU EUR/AUD	1,65 AUD
CH USD/CHF	0,90 CHF
JP USD/JPY	153,89 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTRON	3,17 %
DE Bund-Future	134,87 %
US 10Y Treasury Notes	109,73 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	13,79
US VIX-Future	14,75
EU VSTOXX-Future	14,4699

Stand: 17. Dezember 2024; Quelle: Bloomberg

WIE UMGEHEN MIT WÄHRUNGSRISEN BEI DER GELDDANLAGE?



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Seit dem Wahlsieg Donald Trumps am 5. November 2024 erlebt der US-Dollar eine Phase der Stärke. Er legte von 1,0937 (6. November) auf in der Spitze 1,0335 (22. November) zu (siehe Grafik 1). Das entspricht einem Anstieg von 5,5 Prozent – bei einem so bedeutenden Währungspaar eine echte Hausnummer.

Was steckt dahinter?

Der künftige US-Präsident hat eine Reihe inflationstreibender Maßnahmen angekündigt. So möchte er beispielsweise hohe

Importzölle einführen und massenhaft Arbeitskräfte aus bestimmten Herkunftsländern abschieben. Bleibt die Notenbank Fed unabhängig, dürfte das den US-Dollar in der Tat stärken, da Inflationierung in der Regel mit Zinserhöhungen der Notenbank eingefangen wird. Einige Experten bezweifeln aber, dass dieses Szenario eintreten wird. Zum einen ist unklar, ob und wie weitreichend Importzölle tatsächlich erhoben werden. Zum anderen ist offen, ob es tatsächlich keine Angriffe auf die Unabhängigkeit der Fed gibt. Sollte sie infrage gestellt werden, könnte das eine deutliche Schwächung des US-Dollar zur Folge haben. Und dabei muss es erst gar nicht zu einer tatsächlichen Schwächung kommen, schon eine lautstarke Ankündigung – in Trumps vorheriger Amtsphase gerne via Social Media platziert – kann größere Verwerfungen auslösen. Im Umkehrschluss kann auch eine Aussage der Fed eine Gegenbewegung auslösen.

Anleger tun daher gut daran, eine gewisse Schwankungsbreite bei dollarbasierten Investments für die kommenden Monate und Jahre einzukalkulieren.

Grafik 1: Euro/US-Dollar-Wechselkurs, ein Jahr



Stand: 13. Dezember 2024; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Grafik 2: Euro/US-Dollar-Wechselkurs über zehn Jahre



Stand: 13. Dezember 2024; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.



Doch was bedeutet das für die eigene Geldanlage?

Als Euro-Investor erlangen Sie bei einer Anlage in US-Dollar-basierte Basiswerte einen Währungsgewinn, wenn der US-Dollar stärker wird. Das bedeutet vom momentanen Niveau aus eine Bewegung in Richtung Parität. Wird hingegen der US-Dollar schwächer, erleiden Anleger aus dem Euroraum einen Währungsverlust. Wer sehr langfristig anlegt und sich den Euro/US-Dollar-Chart über zehn Jahre ansieht (siehe Grafik 2), stellt fest, dass er im Mittel um den Wert von ca. 1,10 pendelt. Stärke Abweichungen von mehr als 5 Prozent sind meist nur von kurzer Dauer. Der Währungseffekt auf lange Sicht ist folglich eher gering, sofern keine dauerhaft große Verwerfung auftritt.

Wer kurzfristig anlegt, für den spielt der Wechselkurs hingegen eine größere Rolle. Bewegungen in die eine oder andere Richtung können möglicherweise nicht »ausgesessen« werden. Man steht dann vor der Wahl, solche Währungseffekte (Gewinne oder Verluste, beides ist möglich) zu akzeptieren und in der Wertentwicklung der Anlageentscheidung einzukalkulieren, oder auf währungsgesicherte Wertpapiere zu setzen. In der Fachsprache wird in diesem Zusammenhang oft von der Quanto-Funktionalität gesprochen. Der Emittent hält durch entsprechende Absicherungsgeschäfte im Hintergrund einen fixen Wechselkurs aufrecht. Für den Wechselkurs Euro/US-Dollar bedeutet das zum Beispiel, dass 1 Euro jederzeit 1 US-Dollar entspricht. Somit sind jegliche Währungsrisiken, aber auch -chancen ausgeschlossen. Die laufenden Kosten sind bei dieser Produktart etwas höher als bei Papieren ohne Währungssicherung. Die genaue Höhe der Kosten hängt in erster Linie von der Zinsdifferenz zwischen Euro und US-Dollar ab.

Ein aktuelles Beispiel: Die Tabelle unten zeigt zwei Discount-Zertifikate auf den S&P 500-Index mit identischem Cap und gleicher Laufzeit. SJ1 KKS besitzt keine Währungssicherung und weist eine Maximalrendite von 9,71 Prozent p.a. auf. SJ1 KHE hingegen besitzt eine Quanto-Funktionalität, was die Rendite auf 7,66 Prozent p.a. schmälert. Derzeit macht der Performance-Unterschied in diesem Beispiel rund 2 Prozent auf ein volles Jahr gerechnet aus.

Zertifikate mit Währungssicherung gibt es sowohl bei Anlage- wie auch Hebelpapieren. Société Générale hat in diesen Segmenten eine umfangreiche Produktpalette emittiert. Zu finden sind die Quanto-Produkte in der Suche. Werden sie bei einem Basiswert angeboten, erscheint links ein Auswahlfeld »Quanto« mit »Ja«, »Nein« oder »Beide« (siehe Abbildung).

WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Bewertungstag	Geld	Brief	Unterstützte Auction	Cap	Rendite Max p.a.	Discount (%)	Handeln
SJ2528	S&P 500	100:1	19.12.2025	52,29	52,30		6.000,00 Pkt	8,784	9,136	👁
SJ2546	S&P 500	100:1	19.12.2025	56,03	56,04		6.000,00 Pkt	6,805	7,389	👁
SJ1KKS	S&P 500	100:1	19.12.2025	52,94	52,95		6.100,00 Pkt	9,144	8,025	👁
SJ1KHE	S&P 500	100:1	19.12.2025	56,72	56,73		6.100,00 Pkt	7,349	6,252	👁

Suche neu laden

Suche zurücksetzen



PRODUKTIDEE: DISCOUNT-ZERTIFIKATE AUF DEN S&P 500

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Max. Rendite p.a.	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurse	
SJ1 KKS	S&P 500	6.100 Pkt.	9,71 %	Nein	19.12.2025	52,93/53,94 EUR	
SJ1 KHE	S&P 500	6.100 Pkt.	7,66 %	Ja	19.12.2025	56,67/56,68 EUR	

Stand: 17. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Nach dem US-Wahlausgang richtet sich der Blick der Anleger nun wieder auf andere Themen. Besonders die Inflationsdaten aus den USA und die Aussagen der US-amerikanischen Notenbank Fed stehen im Fokus und bewegen die Aktienmärkte.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SY7 SKP	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 15.500,00 Pkt.
2	SY7 SLK	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 17.000,00 Pkt.
3	SY7 SKZ	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 16.000,00 Pkt.
4	SW7 7X8	DE	DAX	Discount	09/25; Cap: 16.000,00 Pkt.
5	SY7 SLA	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 16.550,00 Pkt.
6	SY5 0JM	EU	EURO STOXX 50	Discount	11/25; Cap: 3.700,00 Pkt.
7	SW9 YCM	EU	EURO STOXX 50	Bonus	12/25; Bonuslevel: 5.100,00 Pkt.
8	SY9 LZP	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	6/25; Bonuslevel: 5.100,00 Pkt.
9	SY5 9KE	US	Solactive China Dragons 7	Index/Partizipation	Unlimited; Themen-Zertifikat
10	SY1 CLF	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	06/25; Bonuslevel: 17.400,00 Pkt.
11	SJ1 W0E	DE	Siemens Energy	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 46,00 EUR
12	SJ1 GWL	NL	ASML Holding	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 700,00 EUR
13	SJ6 V39	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 16.500,00 Pkt.
14	SJ2 U2D	FR	Orange	Discount	12/25; Cap: 13,00 EUR
15	SJ1 7JW	NL	ASML Holding	Capped Bonus	09/25; Bonuslevel: 650,00 EUR

“Es muss nicht immer ein Index sein. Eines der meistgesuchten Anlage-Zertifikate war SJ1 GWL, ein Capped Bonus-Zertifikat bezogen auf ASML. Nach dem Kursrückgang der vergangenen Monate bieten sich jetzt attraktive Renditen im Verhältnis zum Risiko. Dieses Zertifikat etwa liefert 9,3 Prozent p.a. bei einem Abstand zur Barriere von über 40 Prozent.”

Stand: 16. Dezember 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. November 2024 bis 15. Dezember 2024

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

“Tesla kann seinen Platz unter den meist-gesuchten Basiswerten behaupten. Auch dieses Mal reicht es für Platz 6. Die neue Kursfantasie rührt nicht nur vom Wahlsieg Donald Trumps, sondern auch vom technischen Vorsprung in Bezug auf das autonome Fahren.”

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SY4 4D6	NVIDIA	BEST; Call; Hebel: 7,5
2	US	SY8 1GB	EUR/USD	BEST; Put; Hebel: 42,9
3	DE	SQ0 7S4	DAX	BEST; Call; Hebel: 2,7
4	US	SY4 4D2	NVIDIA	BEST; Call; Hebel: 7,7
5	US	SY8 7W2	Tesla	BEST; Call; Hebel: 2,5

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SN0 6F2	MicroStrategy	Faktor 3x Long
2	US	SB3 T5M*	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long
3	US	SF3 JZR	Nasdaq 100	Faktor 4x Long
4	DE	SJ0 ZJP	Siemens Energy	Faktor 3x Long
5	US	SU9 EDQ	Nasdaq 100	Faktor -1x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SY1 MKU	NVIDIA	Call; 09/26; 140,00 USD
2	US	SW7 0Z7	Costco Wholesale	Call; 03/26; 960,00 USD
3	US	SW9 8R5	Netflix	Call; 09/26; 890,00 USD
4	DE	SW7 HYV	SAP	Call; 03/26; 220,00 EUR
5	US	SY6 VZ1	Gold	Call; 12/25; 2.810,00 USD

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

Stand: 16. Dezember 2024; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. November 2024 bis 15. Dezember 2024

“Nicht nur bei den beliebtesten Basiswerten konnte NVIDIA einen der vorderen Plätze erreichen. Auch in der Kategorie Hebelprodukte ist der Halbleiterhersteller nach wie vor gefragt. Sowohl bei den klassischen als auch den Turbo-Optionsscheinen ist jeweils ein Produkt mit NVIDIA als Basiswert Spitzenreiter im vergangenen Monat.”

Stand: 16. Dezember 2024; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. November 2024 bis 15. Dezember 2024

*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 57 unten) weiter An- und Verkaufskurse.

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

AUSBLICK 2025



ANJA SCHNEIDER

Produktmanager,
Société Générale

Gäbe es so etwas wie ein B rsenwort des Jahres, so wäre es 2024 sicherlich »Rekordhoch«. Denn auch wenn Anfang des Jahres die wenigsten damit gerechnet hätten, konnten fast alle großen Indizes neue Höchststände verzeichnen.

Die erste Überraschung des abgelaufenen Jahres lieferte diesbezüglich der Nikkei. Er konnte nach über 34 Jahren ein neues Allzeithoch verzeichnen und die 40.000-Punkte-Schallmauer durchbrechen. Aber auch die großen Indizes in den USA und Europa zeigten sich außerordentlich stabil. Das war umso verwunderlicher, da die Märkte von Rezessions ngsten geprägt waren. Außerdem hat der Start des Zinssenkungszyklus länger auf sich warten lassen als von vielen erhofft.

Doch auch 2024 gab es zwei Buchstaben, die das Marktgeschehen maßgeblich prägten: KI. Das Thema Künstliche Intelligenz konnte an seinen Hype aus dem Jahr 2023 nahtlos anknüpfen. Ganz besonders profitiert haben die Aktien von Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, NVIDIA, Meta und Tesla, die aufgrund ihrer »glorreichen« Performance von den Märkten »Magnificent Seven« getauft wurden und den S&P 500 quasi im Galopp nach oben zogen.

Mitte 2024 war es dann so weit und die Europäische Zentralbank leitete mit einer Leitzinssenkung von 0,25 Prozent den vom Markt

lange antizipierten Zinssenkungszyklus ein. Die US-Notenbank ließ nicht lange auf sich warten und zog einige Wochen später mit einer Reduktion des Leitzinses um 0,5 Prozentpunkte nach – was den Aktienmärkten zusätzlichen Auftrieb gab.

Was den Märkten auch Auftrieb gab, war die Wahl Donald Trumps Anfang November zum neuen US-Präsidenten. Bleibt abzuwarten, ob er nach seiner Amtseinführung im Januar den Erwartungen gerecht werden kann. Erste Vorschläge für Kabinettsmitglieder sorgten bereits für einige Kontroversen. Nicht minder interessant wird es auf politischer Ebene in Deutschland. Nachdem Olaf Scholz die Abstimmung über die Vertrauensfrage verloren hat und der Bundestag aufgelöst wurde, sind für den 23. Februar 2025 Neuwahlen geplant.

Es bleibt also spannend und gute Gründe, sich mit dem Aktienmarkt zu beschäftigen, gibt es mehr als genug. Denn nach den angesprochenen Zinssenkungen sind Tages- und Festgeld oder Staatsanleihen weniger interessant. Außerdem zeigt der Blick in die Vergangenheit, dass langfristig keine Anlageklasse die Renditen am Aktienmarkt schlägt. Mit Zertifikaten und Optionsscheinen lässt sich eine Anlage am Kapitalmarkt sogar an das eigene Chance-Risiko-Profil anpassen. Anlagezertifikate wie Bonus- oder Discount-Zertifikate bieten zum Beispiel eine Alternative zur Direktanlage. Mit Hebelprodukten wie Turbo-Optionsscheinen können risikofreudige Anleger gehobelt an Basiswerten partizipieren. Die Auswahl ist also vielfältig, allerdings sollte vor jeder Investmententscheidung eine Marktmeinung gebildet werden. Deshalb stellen wir Ihnen auf den Folgeseiten die zehn wichtigsten Trends vor, die Experten für die Märkte im neuen Jahr sehen. Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und natürlich viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen im Kapitalmarktjahr 2025.

“Es bleibt also spannend und gute Gründe, sich mit dem Aktienmarkt zu beschäftigen, gibt es mehr als genug.”



ZEHN DAX-TRENDS FÜR DAS BÖRSENJAHR 2025



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Im Börsenjahr 2025 wird die Politik des neuen US-Präsidenten Donald Trump den deutschen Aktienmarkt bewegen. Aber unabhängig davon dürfte der DAX im neuen Jahr zulegen. So werden die EZB und die US-Notenbank 2025 wahrscheinlich ihre Leitzinsen weiter senken, die US-Wirtschaft wird wohl 2025 weiter robust wachsen, und im für viele DAX-Unternehmen wichtigen Exportmarkt China dürfte sich das Wachstum wegen niedrigerer Leitzinsen und Konjunkturprogrammen stabilisieren. Der zunehmende Einsatz Künstlicher-Intelligenz-Tools wird sich 2025 unserer Meinung nach zudem Schritt für Schritt zu einem strukturell positiven Faktor für die Unternehmensgewinne entwickeln. Die folgenden zehn Trends zeigen unsere Prognosen auf, welche Entwicklungen den DAX im neuen Börsenjahr beeinflussen könnten.

Trend 1: DAX profitiert 2025 von kräftigen Leitzinssenkungen der EZB und der Fed

In Marktphasen, in denen die Leitzinsen sinken, während die Wirtschaft moderat weiterwächst, sind die Kurse am deutschen Aktienmarkt regelmäßig nach oben geklettert. Daher stufen wir eine nochmals expansivere Geldpolitik als einen der größten DAX-Bullenfaktoren für das Börsenjahr 2025 ein. Die Europäische Zentralbank und die US-Notenbank haben ihre Leitzinsen bereits in mehreren Schritten gesenkt. Da sich die Inflation im Euroraum weiter in der Nähe des EZB-Ziels von 2 Prozent bewegen dürfte,

wird die EZB den Einlagensatz bis Mitte des Jahres voraussichtlich deutlich auf 2 Prozent senken. Auch die US-Notenbank dürfte ihren Leitzins (Obergrenze) bis zum Ende des ersten Quartals 2025 weiter auf 4 Prozent reduzieren (siehe Tabelle 1).

Trend 2: DAX profitiert 2025 von Ruhe an den Staatsanleihen- und Devisenmärkten

Von den Staatsanleihen- und Devisenmärkten erwarten wir keine großen Störfeuer im Börsenjahr 2025, da wir davon ausgehen, dass sich die Inflation sowohl im Euroraum als auch in den USA unter der

Tabelle 1: Europäische Zentralbank und US-Notenbank dürften Leitzinsen weiter senken

Commerzbank-Prognosen für Leitzinsen, Staatsanleihen-Renditen, Euro und Inflation für 2025

Prognosen zum Quartalsende	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025
EZB-Einlagensatz in %	2,50	2,00	2,00	2,00
Bundesanleihe 2 Jahre	1,90	1,80	1,90	1,90
Bundesanleihe 10 Jahre	2,10	2,20	2,30	2,40
US-Leitzins, Obergrenze	4,00	4,00	4,00	4,00
US-Staatsanleihe 2 Jahre	4,00	3,90	4,00	4,10
US-Staatsanleihe 10 Jahre	4,30	4,20	4,30	4,40
EUR in USD	1,05	1,05	1,06	1,07
USD in JPY	152	154	155	155
Inflation Deutschland in %	2,2 (2,6)	2,0 (2,4)	2,1 (2,3)	2,1 (2,3)
Inflation Euroraum in %	2,0 (2,5)	2,0 (2,2)	2,1 (2,1)	2,3 (2,2)
Inflation USA in %	2,3 (2,8)	2,2 (2,6)	2,7 (2,8)	2,9 (2,9)

Stand: 9. Dezember 2024; Quelle: Commerzbank Research. Inflationsprognose für die Kernrate in Klammern. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Marke von 3 Prozent einpendeln wird. Daher erwarten wir bis Ende 2025 nur einen leichten Anstieg der Renditen für 10-jährige Staatsanleihen auf 2,4 Prozent in Deutschland und 4,4 Prozent in den USA. Beim Euro dürfte die jüngste deutliche Abwertung gegenüber dem US-Dollar nun langsam auslaufen, und wir sehen den Euro-Wechselkurs bei 1,07 US-Dollar je Euro zum Jahresende 2025.

“Von den Staatsanleihen- und Devisenmärkten erwarten wir keine großen Störfeuer 2025, da wir davon ausgehen, dass sich die Inflation sowohl im Euroraum als auch in den USA unter der Marke von 3 Prozent einpendeln wird.”

Trend 3: DAX bekommt 2025 Rückenwind von der Konjunktur

Diese große Leitzinswende dürfte die Konjunktur 2025 anschieben, und aufgrund der starken monetären Impulse erwarten wir ab dem Frühjahr, dass sich die konjunkturellen Stimmungsindikatoren wie

ifo-Index in Deutschland oder ISM-Index in den USA verbessern. Die DAX-Unternehmen dürften in diesem Umfeld 2025 von einem robusten nominalen Wirtschaftswachstum profitieren. Für den Euroraum prognostizieren wir für 2025 dank der Leitzinssenkungen der EZB ein nominales Wachstum von 3,0 Prozent (0,9 Prozent reales Wachstum plus 2,1 Prozent Inflation), auch wenn ein unterdurchschnittliches Wachstum von 2,3 Prozent für Deutschland weiterhin den Euroraum bremsen dürfte. In den USA wird die Wirtschaft wahrscheinlich infolge sinkender Leitzinsen und robustem US-Konsum nominal um 4,8 Prozent zulegen. Und für China erwarten wir 2025 ein nominales Wachstum von 5,3 Prozent dank geldpolitischer Lockerungen und fiskalpolitischer Maßnahmen wie der Umschuldung der Regionalregierungen (siehe Tabelle 2).

Trend 4: Trump-Politik wird den DAX 2025 öfter kräftig durchschütteln

Wir sehen im Konjunkturausblick für 2025 die Gefahr, dass eine latente Unsicherheit bezüglich der Wirtschaftspolitik des neuen US-Präsidenten Donald Trump den deutschen Aktienmarkt 2025 öfter durchschütteln wird. Auf Basis von Bloomberg-Berechnungen

Tabelle 2: Die Wirtschaft in den USA dürfte 2025 nominal um 4,8 Prozent wachsen
Commerzbank-Prognosen für Wirtschaftswachstum und Inflation

	Wirtschaftswachstum (gegenüber Vorquartal in %)									Wachstum in %			Inflation in %		
	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Deutschland	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-0,2	0,2	1,0	2,2	2,1	2,1
Euroraum	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	0,9	1,0	2,3	2,1	2,4
USA	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	2,7	2,3	2,0	2,9	2,5	3,2
China	1,3	1,2	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	4,7	4,3	4,0	0,3	1,0	1,5

Stand: 9. Dezember 2024; Quelle: Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

würde bereits die Einführung eines US-Importzolls von 10 Prozent auf deutsche Autoexporte in die USA den DAX-Autosektor 8 Prozent des für 2025 derzeit erwarteten EBIT-Gewinns kosten. Ein eskalierender Handelsstreit zwischen den USA und China dürfte den Welthandel stark belasten, und der DAX als stark exportabhängiger Index wird wahrscheinlich darunter überdurchschnittlich leiden. Zudem dürfte die US-Inflation nach unseren Berechnungen von Mitte 2025 bis Mitte 2026 um rund 1 Prozentpunkt zulegen, wenn Trump zumindest die Hälfte seiner Zollpläne in die Realität umsetzt. Zwischenzeitlich steigende US-Inflationserwartungen, höhere US-Renditen und wieder inflationskritischere Kommentare der US-Notenbank könnten 2025 den deutschen Aktienmarkt temporär belasten.

“So sind die Prognosen für die DAX-Unternehmensgewinne im Jahr 2024 im vergangenen Quartal um 4 Prozent nach unten revidiert worden.”

Trend 5: DAX-Unternehmensgewinne +5 Prozent im Jahr 2025 nach -5 Prozent im Jahr 2024

Vor allem der Einbruch der Gewinnerwartungen im DAX-Autosektor hat die DAX-Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2024 zuletzt deutlich unter Druck gesetzt. So sind die Prognosen für die DAX-Unternehmensgewinne im Jahr 2024 im vergangenen Quartal um

4 Prozent nach unten revidiert worden (siehe Grafik 1). Der Markt rechnet mittlerweile für das Geschäftsjahr 2024 mit einem Gewinnrückgang von 5 Prozent, nachdem vor einem Jahr noch ein Gewinnwachstum von 5 Prozent erwartet worden war. Für das Geschäftsjahr 2025 prognostiziert der Markt zurzeit ein Gewinnwachstum von 10 Prozent. Wir halten diese Gewinnprognose für zu optimistisch,

“Ab dem zweiten Quartal 2025 prognostizieren wir dank einer Belebung der Weltkonjunktur, dass sich die DAX-Gewinnprognosen stabilisieren, und wir gehen von einem DAX-Gewinnwachstum von 5 Prozent aus.”

da sich der jüngste Trend fallender DAX-Gewinnerwartungen noch bis zum Frühjahr fortsetzen dürfte. Doch ab dem zweiten Quartal 2025 prognostizieren wir dank einer Belebung der Weltkonjunktur, dass sich die DAX-Gewinnprognosen stabilisieren, und wir gehen für 2025 schließlich von einem DAX-Gewinnwachstum von 5 Prozent aus. Wir setzen für 2025 auch darauf, dass sich der zunehmende Einsatz Künstlicher-Intelligenz-Tools Schritt für Schritt zu einem strukturell positiven Faktor auch für die DAX-Unternehmensgewinne entwickeln wird.

Trend 6: Negative Gewinnrevisionen für die DAX-Unternehmen dürften im Frühjahr 2025 auslaufen

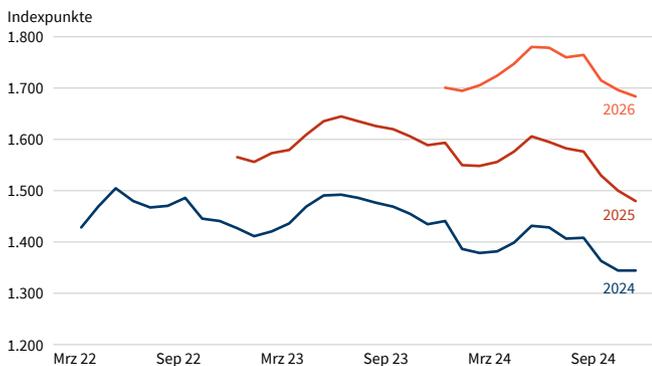
Der DAX geht mit einem negativen Gewinnrevisions-Momentum in das Börsenjahr 2025. Im vergangenen Quartal haben die Analysten für 26 der 40 DAX-Unternehmen ihre Prognose für den Gewinn je Aktie im Geschäftsjahr 2025 gesenkt, und nur 14 DAX-Aktien haben derzeit Rückenwind durch steigende Gewinnerwartungen der Analysten (siehe Tabelle 3). In unserem Konjunkturszenario mit neuen Aufwärtstrends für den ifo-Index in Deutschland und den ISM-Index in den USA dürfte im Frühjahr 2025 das negative Gewinnrevisions-Momentum für die DAX-Unternehmen auslaufen. Damit dürfte der deutsche Aktienmarkt im Verlauf des Börsenjahres 2025 erstmals seit langer Zeit wieder von stabilen bzw. sogar leicht steigenden Gewinnprognosen der Analysten profitieren.

Trend 7: DAX-Bewertung erhöht sich 2025 leicht

DAX-Bewertungskennziffern haben sich in den vergangenen Monaten im Bereich ihrer 10-Jahres-Durchschnittswerte seitwärts bewegt. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis notierte zwischen 12 und 13, und das Kurs-Buchwert-Verhältnis bewegte sich zwischen 1,4 und 1,6. Sollten sich die Konjunkturaussichten wie von uns erwartet ab dem Frühjahr wieder etwas aufhellen, würden die

Grafik 1: DAX-Gewinnerwartungen dürften noch bis zum Frühjahr 2025 sinken

Entwicklung der Analystenprognosen für die DAX-Unternehmensgewinne für GJ 2024 bis 2026



Stand: 11. Dezember 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 3: Für 26 DAX-Unternehmen haben die Analysten zuletzt den erwarteten Gewinn je Aktie nach unten revidiert
DAX: Veränderung der Markterwartungen für Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2025 in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in EUR			KGV 2025	Performance in %	
		Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate
MTU	318,70	15,80	14,58	8,4	20,2	17,9	67,7
Zalando	34,70	1,23	1,17	4,6	28,3	57,4	55,7
Deutsche Bank	16,80	2,75	2,66	3,4	6,1	12,1	42,5
Hannover Rück	253,80	20,60	20,04	2,8	12,3	0,0	16,1
Heidelberg Materials	122,20	12,74	12,42	2,6	9,6	32,9	56,3
Deutsche Telekom	30,00	2,05	2,00	2,3	14,6	14,2	32,4
Siemens	194,10	11,31	11,06	2,3	17,2	19,4	19,5
Qiagen	41,70	2,14	2,11	1,4	19,5	1,7	4,7
adidas	238,60	7,57	7,47	1,4	31,5	11,5	23,4
Rheinmetall	613,00	30,18	29,95	0,8	20,3	20,9	115,3
Allianz	298,60	27,14	26,95	0,7	11,0	5,3	22,5
SAP	240,50	6,30	6,26	0,6	38,2	24,9	62,3
Vonovia	30,60	1,92	1,91	0,3	21,3	-6,7	15,3
Symrise	101,90	3,81	3,80	0,1	26,8	-15,6	-3,3
E.ON	12,00	1,09	1,10	-0,6	11,0	-10,6	-3,9
Henkel Vz.	83,50	5,67	5,71	-0,8	14,7	3,1	14,7
Deutsche Börse	220,50	10,88	10,97	-0,8	20,3	5,2	22,2
Beiersdorf	124,70	4,80	4,84	-0,9	26,0	-2,6	-5,9
Münchener Rück	503,60	46,14	46,63	-1,0	10,9	4,4	28,7
Commerzbank	14,90	2,24	2,27	-1,3	6,6	15,2	34,9
Fresenius	33,70	3,39	3,44	-1,6	10,0	0,3	18,3
RWE	30,90	2,11	2,16	-2,4	14,6	-6,7	-23,5
Merck	141,70	9,69	10,09	-3,9	14,6	-16,6	-0,2
Brenntag	62,20	5,08	5,30	-4,2	12,2	-4,3	-21,5
Daimler Truck	36,80	4,56	4,76	-4,3	8,1	18,8	14,1
Continental	66,20	9,27	9,70	-4,4	7,1	12,6	-10,1
Siemens Healthineers	52,40	2,45	2,59	-5,2	21,3	4,5	-0,7
Airbus	156,90	6,98	7,40	-5,7	22,5	20,8	10,6
Sartorius Vz.	214,80	5,08	5,41	-6,2	42,3	-14,9	-29,8
Deutsche Post	35,90	3,24	3,48	-6,8	11,1	-8,0	-21,8
Porsche AG Vz.	61,10	4,92	5,49	-10,4	12,4	-7,9	-26,9
Bayer	20,20	4,73	5,32	-11,1	4,3	-29,5	-36,6
BASF	45,10	3,64	4,10	-11,1	12,4	3,6	-0,1
Porsche Holding Vz.	35,50	15,42	18,42	-16,3	2,3	-10,3	-24,8
BMW	79,20	13,24	15,84	-16,4	6,0	2,0	-21,5
Mercedes-Benz	55,50	9,25	11,43	-19,0	6,0	-4,7	-11,7
Volkswagen Vz.	84,30	25,62	32,51	-21,2	3,3	-8,1	-26,6
Siemens Energy	51,60	0,59	0,80	-26,0	87,3	109,9	354,4
Infineon	33,40	1,49	2,13	-29,8	22,4	14,3	-10,1
Covestro	57,90	1,53	2,24	-31,5	37,8	4,0	13,3

Stand: 9. Dezember 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.


Tabelle 4: Marktkonsensus erwartet im DAX derzeit 19 Dividenderhöhungen und 7 Dividendensenkungen

Markterwartungen für die DAX-Dividendensaison im Jahr 2025

Aktie	Kurs in EUR	Dividende in EUR		GJ 24e in %	Summe in Mio. EUR		Aktie	Kurs in EUR	Dividende in EUR		GJ 24e in %	Summe in Mio. EUR	
		GJ 23	GJ 24e		GJ 23	GJ 24e			GJ 23	GJ 24e			
adidas	238,60	0,70	1,60	0,7	125	286	Henkel Vz.	83,50	1,85	1,91	2,3	776	801
Airbus	156,90	2,80	2,00	1,3	2.218	1.585	Infineon	33,40	0,35	0,35	1,0	456	456
Allianz	298,60	13,80	15,00	5,0	5.402	5.720	Mercedes-Benz	55,50	5,30	4,20	7,6	5.486	4.206
BASF	45,10	3,40	2,25	5,0	3.035	2.008	Merck	141,70	2,20	2,30	1,6	284	297
BMW	79,20	6,00	4,50	5,7	3.814	2.860	MTU	318,70	2,00	2,20	0,7	108	118
Bayer	20,20	0,11	0,11	0,5	108	108	Münchener Rück	503,60	15,00	16,20	3,2	2.006	2.123
Beiersdorf	124,70	1,00	1,00	0,8	224	221	Porsche Holding Vz.	35,50	2,56	2,56	7,2	392	392
Brenntag	62,20	2,10	2,10	3,4	303	303	Porsche AG Vz.	61,10	2,31	1,94	3,2	1.052	884
Commerzbank	14,90	0,35	0,50	3,4	415	574	Qiagen	41,70	0,00	0,00	0,0	0	0
Continental	66,20	2,20	2,20	3,3	440	440	Rheinmetall	613,00	5,70	8,00	1,3	247	347
Covestro	57,90	0,00	0,00	0,0	0	0	RWE	30,90	1,00	1,10	3,6	744	783
Daimler Truck	36,80	1,90	1,90	5,2	1.530	1.505	SAP	240,50	2,20	2,20	0,9	2.538	2.505
Deutsche Bank	16,80	0,45	0,68	4,0	878	1.297	Sartorius Vz.	214,80	0,74	0,68	0,3	50	46
Deutsche Börse	220,50	3,80	4,10	1,9	703	752	Siemens	194,10	4,70	5,20	2,7	3.709	4.093
Deutsche Post	35,90	1,85	1,85	5,2	2.170	2.170	Siemens Energy	51,60	0,00	0,00	0,0	0	0
Deutsche Telekom	30,00	0,77	0,90	3,0	3.796	4.421	Siemens Healthineers	52,40	0,95	0,95	1,8	1.059	1.059
E.ON	12,00	0,53	0,55	4,6	1.384	1.436	Symrise	101,90	1,10	1,20	1,2	154	168
Fresenius	33,70	0,00	0,93	2,8	0	524	Volkswagen Vz.	84,30	9,06	6,46	7,7	4.524	3.221
Hannover Rück	253,80	5,75	8,60	3,4	868	1.037	Vonovia	30,60	0,90	1,20	3,9	741	987
Heidelberg Materials	122,20	3,00	3,20	2,6	546	569	Zalando	34,70	0,00	0,00	0,0	0	0
DAX gesamt in Mio. EUR												52.283	50.301

Stand: 9. Dezember 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, DAX-Geschäftsberichte, Commerzbank Research. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

DAX-Bewertungskennzahlen für 2025 leicht steigen. So dürfte sich die Spanne für das Kurs-Buchwert-Verhältnis auf 1,6 bis 1,8 erhöhen – das entspricht historisch dem Bewertungsniveau in einer Phase mit einem robusten globales Wachstum. Das würde bedeuten, dass der DAX 2025 gute Chancen hat, sich im Jahresverlauf im Bereich zwischen 20.000 und 22.500 Punkten zu etablieren (siehe Grafik 2).

“Vor allem in den DAX-Sektoren Banken, Telekom, Versicherungen und Versorger finden Investoren viele Unternehmen mit steigenden Dividenden.“

Trend 8: DAX bietet 2025 spannende Dividendenchancen mit 19 Dividendenanhebungen

Auch im neuen Jahr wird der deutsche Aktienmarkt Gelegenheiten für Dividendenjäger bieten. Zurzeit geht der Marktkonsens davon aus, dass 19 DAX-Unternehmen ihre Dividende erhöhen werden. Vor allem in den DAX-Sektoren Banken, Telekom, Versicherungen und Versorger finden Investoren viele Unternehmen mit steigenden Dividenden. Zudem bieten derzeit ebenfalls 19 DAX-Unternehmen eine attraktive erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent (siehe Tabelle 4).

Grafik 2: Kehrt DAX-Buchwert-Bewertung nachhaltig in den Bereich »robustes globales Wachstum« zurück?

DAX: Kurs-Buchwert-Bewertung (12 Monate), Bewertung auf Basis des aktuellen Buchwerts von 12.500 Pkt.



Stand: 9. Dezember 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Trend 9: DAX-Dividendensaison 2025 leidet unter den unsicheren Aussichten im Autosektor

Im DAX-Dividendenausblick für 2025 herrscht jedoch nicht nur eitel Sonnenschein. So dürften laut momentanen Markterwartungen sieben DAX-Unternehmen ihre Dividende reduzieren, und vor allem in den konjunktursensiblen DAX-Sektoren Auto und Chemie standen die Dividendenerwartungen zuletzt stark unter Druck. So herrscht im Autosektor eine große Unsicherheit, nachdem die

Tabelle 5: Anteil der Auto-Dividenden im DAX dürfte von 30 auf 24 Prozent fallen

DAX: Erwartete Dividendenzahlungen für die Sektoren Auto, Versicherungen, Versorger

	Dividendensumme in Mio. EUR					
	GJ 2009	...	GJ 2022	...	GJ 2023	GJ 2004e
DAX-Dividendensumme in Mio. EUR	20.015		51.662		52.283	50.301
DAX-Autoaktien (BMW, Continental, Mercedes-Benz, Porsche, Volkswagen)						
Dividenden Autoaktien in Mio. EUR	951		16.512		15.707	12.003
Anteil Autoaktien in %	4,8		32,0		30,0	23,9
DAX-Versicherungen (Allianz, Hannover Rück, Münchener Rück)						
Dividenden Versicherungen in Mio. EUR	2.922		6.885		8.277	8.880
Anteil Versicherungsaktien in %	14,6		13,3		15,8	17,7
DAX-Versorger (E.ON, RWE)						
Dividenden Versorgeraktien in Mio. EUR	4.725		2.001		2.127	2.218
Anteil Versorgeraktien in %	23,6		3,9		4,1	4,4

Stand: 9. Dezember 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, DAX-Geschäftsberichte, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



DAX-Autobauer mit ihren Zahlen für das dritte Quartal und ihren reduzierten Ausblicken für das Gesamtjahr enttäuscht haben. Auf Basis der derzeitigen Markterwartungen dürfte die Dividendensumme im DAX-Autosektor um 24 Prozent von 15,7 auf 12,0 Milliarden Euro einbrechen. Damit dürfte auch die DAX-Dividendensumme – trotz 19 DAX-Dividendenerhöhungen – um 4 Prozent

von 52,3 Milliarden Euro auf 50,3 Milliarden Euro sinken. Der Anteil der Dividenden aus dem DAX-Autosektor an der DAX-Dividendensumme würde in diesem Szenario von 30 Prozent auf 24 Prozent zurückgehen (siehe Tabelle 5).

Trend 10: DAX-Kursschwankungen nehmen 2025 deutlich zu

Vor dem Hintergrund der zuletzt enttäuschenden Konjunktur in Deutschland, der fallenden DAX-Gewinnerwartungen und der auch wegen der Wiederwahl Donald Trumps ausgeprägten geopolitischen Unsicherheit hat uns die sehr niedrige Volatilität des DAX im Börsenjahr 2024 sehr überrascht. Es gab 2024 bis zum 9. Dezember gerade einmal drei Handelstage mit einer DAX-Volatilität VDAX von mehr als 20. Im Jahr 2023 waren es noch 28, im Jahr 2022 sogar 245 Handelstage (siehe Tabelle 6).

Tabelle 6: Implizite DAX-Volatilität im Jahr 2024 – nur drei Handelstage mit einem VDAX über 20

Anzahl der Handelstage mit einem VDAX über 20, 25 und 30 in den Jahren 2006 bis 2024

Jahr	VDAX über 20	% im Jahr	VDAX über 25	% im Jahr	VDAX über 30	% im Jahr
2006	48	19	7	3	0	0
2007	95	38	26	10	1	0
2008	233	92	132	52	87	34
2009	254	100	233	92	135	53
2010	172	67	54	21	12	5
2011	179	70	112	44	98	38
2012	172	68	71	28	9	4
2013	23	9	0	0	0	0
2014	40	16	3	1	0	0
2015	218	86	74	29	20	8
2016	160	63	71	28	28	11
2017	6	2	0	0	0	0
2018	42	17	6	2	1	0
2019	18	7	0	0	0	0
2020	217	85	166	65	106	42
2021	119	47	19	7	1	0
2022	245	95	163	63	61	24
2023	28	11	3	1	0	0
2024	3	1	1	0	0	0

Stand: 9. Dezember 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

“Im Jahr 2025 dürfte die Inflation kaum noch fallen, und der Markt rechnet inzwischen wieder mit weniger Zinssenkungen der Fed.”

Unserer Meinung nach ist die niedrige DAX-Volatilität im Jahr 2024 vor allem auf die weltweit deutlich rückläufige Inflation und die deshalb stark zunehmenden Zinssenkungserwartungen für die EZB und die Fed zurückzuführen. Doch 2025 dürfte die Inflation kaum noch fallen, und der Markt rechnet inzwischen wieder mit weniger Zinssenkungen der Fed.

Daher halten wir den DAX 2025 für deutlich anfälliger für drohende Risikofaktoren wie einen möglicherweise eskalierenden Handelskrieg zwischen den USA und China oder zwischenzeitlich wieder steigende US-Inflations- und Fed-Leitzinserwartungen infolge einer expansiveren Fiskalpolitik unter Trump. Darum dürfte der DAX 2025 wieder deutlich stärker schwanken. Wir bleiben aber auch für 2025 bei unserer Empfehlung, DAX-Kursrücksetzer von 5 bis 10 Prozent als Chancen zu nutzen, um Aktienpositionen am deutschen Aktienmarkt zu erhöhen.



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

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

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

Index-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert	Geld-/Briefkurs	WKN	Basiswert	Geld-/Briefkurs		
SQ7 9WQ	DAX	130,17/130,27 EUR	SH7 55J	VSTOXX-Future	1,71/1,73 EUR		
SQ7 9WS	MDAX	89,35/89,62 EUR	SQ7 9WK	S&P 500	144,35/144,45 EUR		
SW1 459	EURO STOXX 50	117,53/117,63 EUR	SQ7 9WJ	Nasdaq 100	176,20/176,30 EUR		

Capped Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap/ Bonusbetrag	Barriere	Abstand zur Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SJ6 39J	MTU	380,00 EUR	220,00 EUR	31,92 %	10,70 %	19.12.2025	341,82/342,09 EUR
SJ1 UX0	Zalando	34,00 EUR	20,00 EUR	41,36 %	11,73 %	19.12.2025	30,36/30,41 EUR
SJ0 73Z	Deutsche Bank	20,00 EUR	10,00 EUR	40,62 %	10,99 %	19.12.2025	18,01/18,03 EUR
SJ0 XF9	Hannover Rück	280,00 EUR	200,00 EUR	20,56 %	9,60 %	19.12.2025	254,47/254,67 EUR
SJ2 YM7	Heidelberg Materials	140,00 EUR	90,00 EUR	27,99 %	11,37 %	19.12.2025	124,70/124,80 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Geld-/Briefkurs		
SJ2 WDV	DAX	Call	18.014,39 Pkt.	9,0	22,26/22,37 EUR		
SU7 P3Y	DAX	Put	22.831,93 Pkt.	7,8	25,90/25,91 EUR		
CL7 FM9	MDAX	Call	23.672,79 Pkt.	11,0	2,32/2,35 EUR		
SW0 VX0	MDAX	Put	28.362,59 Pkt.	10,2	2,34/2,64 EUR		
SU2 AP8	EURO STOXX 50	Call	4.372,22 Pkt.	8,6	5,77/5,78 EUR		
SW9 FM6	EURO STOXX 50	Put	5.565,46 Pkt.	7,9	6,26/6,27 EUR		
SY4 BBQ	S&P 500	Call	5.340,29 Pkt.	8,5	6,70/6,71 EUR		
SU7 FQA	S&P 500	Put	6.793,19 Pkt.	8,0	7,20/7,21 EUR		
SY5 JTR	Nasdaq 100	Call	19.332,96 Pkt.	8,4	24,92/24,93 EUR		
SJ2 KAL	Nasdaq 100	Put	24.533,61 Pkt.	8,4	24,83/24,84 EUR		
SW1 GQL	Euro-Bund-Future	Call	122,71 EUR	11,1	12,10/12,11 EUR		
SH5 T21	Euro-Bund-Future	Put	147,52 EUR	10,5	12,80/12,81 EUR		
SW5 B8L	10-Year U.S. Treasury Note Future	Call	100,35 USD	11,3	9,11/9,12 EUR		
SY2 8S4	10-Year U.S. Treasury Note Future	Put	121,10 USD	9,7	10,70/10,71 EUR		
SJ2 X20	EUR/USD	Call	0,953576 USD	10,8	9,19/9,20 EUR		
SD7 MN0	EUR/USD	Put	1,145712 USD	10,9	9,07/9,08 EUR		

Stand: 17. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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

GELDANLAGE WIRD SICH ÄHNLICH VERÄNDERN WIE DAS STRAßENBILD

Interview mit Markus Koch, Journalist und Börsianer aus Leidenschaft

ideas: Herr Koch, Sie sind, wenn man es so sagen darf, ein echtes Urgestein in der Börsenberichterstattung. Wie hat sich das Börsengeschehen aus Ihrer Sicht über die Jahre verändert?

Markus Koch: Eines ist gleichgeblieben: Menschen werden weiterhin von Angst und Gier getrieben. Alles andere hat sich verändert. Die wachsende Bedeutung von Derivaten und passiven Investments hat die Motorik der Wall Street genauso mutiert wie Technologie und der rasante Aufstieg von KI im Trading und im Vermögensmanagement. Geldanlage wird sich ähnlich verändern wie das Straßenbild. Autonomes Fahren ist auf dem Vormarsch, auch auf den Autobahnen der Finanzen.

Es ist kein Geheimnis, dass Sie auch selbst an der Börse aktiv handeln. Wie gehen Sie bei der Auswahl Ihrer Investments vor?

Meine Welt ist vorrangig das Trading, zumal mein Start an der Wall Street beim American Heritage Fund und bei Bear Stearns war. Je nach Situation ziehe ich unterschiedlichste Indikatoren heran. Da spielen Stimmungsindikatoren wie das Put-/Call-Ratio, Bull-Bear-Spreads oder Momentum-Indikatoren eine genauso entscheidende Rolle wie DeMark-Indikatoren, Charts, Saisonalität und Zeitzyklen. Besonders gern trade ich im Umfeld extremer Angst und Gier. Da sind

die Chancen groß, wenn man die Positionsgrößen richtig managt, Geduld mitbringt und weiß, wie man Verluste zu begrenzen hat.

“Eines ist gleichgeblieben: Menschen werden weiterhin von Angst und Gier getrieben. Alles andere hat sich verändert.”

Mussten Sie auch schon einmal richtig »Lehrgeld« bezahlen?

Absolut. Kurz nach der Jahrtausendwende habe ich einen Anteil meiner Firma an das Handelsblatt verkauft. Einen Teil des Erlöses habe ich in den maroden US-Einzelhändler Kmart investiert. Der Turnaround endete 2002 im Bankrott, mit den Aktien wertlos. Ich habe versucht, ein fallendes Messer zu fangen, habe durch Nachkäufe die Gewichtung aus dem Blick verloren und Verluste laufen lassen. Ein teurer, aber guter Lehrgang.

Sie sind in den USA zuhause. Wie bewerten Sie nach der Wahl Donald Trumps dort die Stimmung?

Trump erbt im Gegensatz zur ersten Amtsperiode ein anderes Umfeld. Die Bewertungen der Wall Street sind im historischen



Vergleich hoch mit der Stimmung im Bereich der Euphorie und einer Wirtschaft, die läuft, und Ergebnissen der Unternehmen im S&P 500 auf Rekord. Die »Schock und Staunen«-Politik der Trump-Regierung erhöht vor allem zu Beginn seiner Amtszeit die Risiken eines größeren Rückschlags.

Die großen US-Indizes gaben in den vergangenen Jahren den Ton an. Kann das so weitergehen?

Im November haben US-Titel im MSCI World eine Gewichtung von fast 75 Prozent erreicht. Ein so hohes Ungleichgewicht ist ungesund und spiegelt, wie schief das globale Bild hängt. Die USA profitieren von durchaus auch auf Pump finanziertem Wachstum, aber auch von der Dominanz im Tech- und KI-Sektor, der im Vergleich zu Europa schneller wachsenden Produktivität und einem soliden Ertragswachstum der Unternehmen. Kurzum: Es gibt zu viele Einflussfaktoren, um einen Wendepunkt dieses Trends vorhersagen zu können.

Seit einigen Jahren sind Sie nicht nur im Fernsehen zu sehen, sondern auch auf YouTube. Hier hat Ihr Kanal »Markus Koch Wall Street« über 150.000 Abonnenten. Können Sie uns mehr dazu erzählen und wie Sie auf die Idee gekommen sind, auf YouTube aktiv zu werden?

Ich war Teil der Testgruppe, als Facebook mit Video-Streaming an den Start ging. Daraus ist die Idee des ersten Streaming-Studios an der Wall Street entstanden. 2020 folgte die Expansion mit einem neuen Studio. Social Media schafft die Basis des direkten Austauschs, mit dem Gespräch auf gleicher Augenhöhe. Das ist Gold wert, insbesondere an der Börse. Es hilft, Fehler zu vermeiden und Chancen im Zusammenspiel mit der Community zu finden.

Zusätzlich zum YouTube-Format »Opening Bell« bieten Sie unter 360WallStreet.de den kostenpflichtigen Service »Opening Bell+« an. Welche zusätzlichen Informationen erwarten die Nutzer hier?

Wir beleuchten täglich, welche News und Ereignisse die Wall Street dominieren werden, bis hin zu den detaillierten Up- und Downgrades der wichtigen Analysten. Im Fokus steht dabei auch mein Discord-Kanal, in dem alle Mitglieder im direkten Austausch mit mir und miteinander stehen. Hier werden Research und Trading-Ideen ausgetauscht. Außerdem gibt es Rabatte auf mein Merchandise und die Möglichkeit, an meinen Events teilzunehmen.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

ESSILORLUXOTTICA: TECHNISCHES KURSZIEL ANHEBEN



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

EssilorLuxottica gehört in Europa zu den defensiven technischen Wachstumswerten und zu den technischen Marathonläufern. Das steht für Aktien, die sich in sehr langfristigen – manchmal jahrzehntelangen – Aufwärtsbewegungen bzw. Haussetrends befinden. Auch wenn solche durchaus von technischen Korrekturen oder längeren

Seitwärtspendelbewegungen unterbrochen werden, so sind diese technischen Marathonläufer im Regelfall in der Lage, während einer neuen, »normalen« Gesamtmarktphase neue Allzeithochs zu erreichen und eine technische Neubewertung zu durchlaufen.

EssilorLuxottica, die weltweit Produkte und Dienstleistungen mit Blick auf die Augentoptik entwickelt, produziert, vermarktet und verkauft, war im Jahr 2018 aus der Fusion der französischen Essilor International S.A. und der italienischen Luxottica entstanden, wobei die Kursentwicklung der neuen Titel an die Kursentwicklung von Essilor International angebunden wurde. Als Konsequenz unterteilt sich die sehr langfristige Aufwärtsbewegung seit dem Jahr 1990 (Start bei 1,91 Euro) aus technischer Sicht in »nur« zwei überge-

EssilorLuxottica



Stand: 11. Dezember 2024; Quelle: Matzke-Research; LSEG; Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

ordnete, technische Hausstrends. Zuerst der von einer sehr hohen Aufwärtsdynamik geprägte Trend von 1990 bis 1998 mit einem Anstieg auf 20,50 Euro. Der zweite, jetzt 23-jährige Hausstrend, der bereits mehrere Auflagepunkte in den Jahren 2002, 2009 und 2020 aufweist, ist zurzeit bei ungefähr 150,00 Euro angekommen. Innerhalb dieses Trends hat sich nach der Corona-Gesamtmarktbaiss (Februar/März 2020), ausgehend vom Jahreswechsel 2020/2021, ein neuer »normaler« Hausstrend herausgebildet, dessen Trendlinie derzeit bei 193,00 Euro leicht unterhalb der steigenden 200-Tage-Linie liegt. Die Abarbeitung der letzten technischen Kaufsignale hat den Titel bis zum nächsten technischen Etappenziel von 230,00 Euro geführt, ohne dass eine (mittelfristig) überkaufte Lage entstanden ist.

Bei EssilorLuxottica sollte es nicht überraschen, wenn die (Brutto-)Dividende – im Jahr 2024 gab es eine Ausschüttung von 3,95 Euro – in den kommenden Jahren insgesamt weiter angehoben wird (Ex-Tag ist im Regelfall im Mai, die Auszahlung erfolgt im Regelfall im Juni). Damit bietet dieser defensive Wachstumswert eine (Brutto-)Dividendenrendite im Bereich von 1,7 Prozent. Hinsichtlich der Gesamtlage (intakte technische Neubewertung, altes technisches Etappenziel erreicht, keine mittelfristig überkaufte Lage etc.) sollten sich die laufenden Hausstrends mit dem neuen mittelfristigen Etappenziel von 250,00 bis 255,00 Euro fortsetzen. Trotz dieser guten technischen Gesamtlage sollte aber jede Position in der Aktie – als Teil des Risikomanagements – einen neuen, höheren strategischen Sicherungsstopp bei 193,00 Euro erhalten (direkt unterhalb des derzeitigen Hausstrends seit Anfang 2021). Dieser Sicherungsstopp sollte dann Schritt für Schritt mit der ansteigenden Hausstrendlinie nachgezogen werden.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF ESSILORLUXOTTICA

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SJ2 U13
Cap/Höchstbetrag	200,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	189,13/189,22 EUR
Discount	19,39 %
Max. Rendite p.a.	5,52 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der EssilorLuxottica-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 200,00 Euro.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SJ2 U14
Cap/Höchstbetrag	250,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	219,02/219,14 EUR
Discount	6,66 %
Max. Rendite p.a.	13,64 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der EssilorLuxottica-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 250,00 Euro.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ESSILORLUXOTTICA

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU8 B5B
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	187,54 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,77/4,79 EUR
Hebel	4,9

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SY0 Q8X
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	275,27 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,12/4,14 EUR
Hebel	5,6

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

Stand: 18. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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

DEUTSCHE TELEKOM: FEINE TECHNISCHE HAUSSE



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Bei der Deutschen Telekom, deren Palette an Telekommunikations- und Internetdienstleistungen innerhalb der laufenden Digitalisierung des Wirtschaftslebens weiter an Bedeutung gewinnen sollte, liegen die Geschäftsschwerpunkte nicht nur in Deutschland und Europa, sondern auch in den USA. Einer der Erfolgsfaktoren für den

Konzern ist die Tochter T-Mobile US, an der die Deutsche Telekom mehr als 50 Prozent der Aktien- und Stimmrechte hält. T-Mobile US war es in den vergangenen Jahren bereits gelungen, Marktanteile am US-Telekommunikationsmarkt zu gewinnen. Das war 2024 bereits mit einem Kursanstieg von über 50 Prozent honoriert worden, sodass die Gesamtmärktpolisierung von T-Mobile US auf ca. 283 Milliarden US-Dollar gestiegen ist (zurzeit ca. 267 Milliarden Euro). Als Konsequenz dieser Geschäftsentwicklung sind lukrative Dividendenzahlungen und Aktienrückkaufprogramme für die kommenden Jahre in Aussicht gestellt worden, von denen der Mutterkonzern profitieren sollte. Jetzt kommt nach der US-Präsidentenwahl hinzu, dass T-Mobile US einerseits von möglichen US-Unternehmenssteuersenkungen profitieren sollte und anderer-

Deutsche Telekom



Stand: 11. Dezember 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal; 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 56.

seits von möglichen neuen US-Zöllen kaum betroffen sein dürfte, da in den USA sowohl »produziert« als auch die Produktpalette »verkauft« wird. Zwar ist die Deutsche Telekom in Europa einem scharfen Wettbewerb im Sektor ausgesetzt und hat nach den riesigen Investitionen (neue Technologien, Glasfasernetz etc.) einen hohen Schuldenberg, jedoch bietet hier der momentane Leitzinssenkungsprozess der EZB verbesserte Refinanzierungsmöglichkeiten. Diese Gesamtentwicklung gibt der Deutschen Telekom Spielraum für ein aktionärsfreundliches Vorgehen. Zuletzt ist eine Anhebung der (Brutto-)Dividende auf 0,90 Euro angekündigt worden (Hauptversammlung am 9. April 2025). Zusätzlich will der Konzern 2025 ein Aktienrückkaufprogramm im Umfang von 2 Milliarden Euro realisieren, was im Regelfall die Kursentwicklung eines Titels unterstützt.

Die Aktie der Deutschen Telekom befindet sich seit dem Coronabaisstief bei 10,40 Euro (März 2020) in einer neuen, mehrjährigen Haussebewegung. Die bereits mehrmals getestete zentrale Hausstrendlinie mit ihrem Start im März 2020 liegt zurzeit bei 23,00 Euro. Dieser Trend bewegt sich weiterhin leicht unterhalb der steigenden 200-Tage-Linie (derzeit bei 24,50 Euro). Als erste technische Konsequenz sollte als Teil des Risikomanagements der strategische Sicherungsstopp bei 23,00 Euro positioniert und in den kommenden Wochen Schritt für Schritt mit der Hausstrendlinie angehoben werden. Zuletzt hatte die Aktie die mittelfristige Konsolidierung (Aufwärtsdreieck mit der Widerstandszone um 23,10 Euro) mit einem ausgeprägten Investmentkaufsignal verlassen und war zügig auf die höchsten Notierungen seit über 20 Jahren und bis zu den nächsten, technischen Etappenzielen gestiegen. Aufgrund der guten technischen Gesamtlage sollte das nächste mittelfristige, technische Etappenziel im Jahr 2025 bei 34,00 Euro liegen.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEUTSCHE TELEKOM

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SY9 PHJ
Cap/Höchstbetrag	29,20 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	26,95/26,97 EUR
Discount	9,15 %
Max. Rendite p.a.	8,01 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Deutsche Telekom-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 29,20 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SJ6 ZA2
Barriere	25,00 EUR
Bonuslevel/Cap	36,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	31,91/31,94 EUR
Abstand zur Barriere	15,78 %
Bonusrendite p.a.	12,27 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Deutsche Telekom-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (36,00 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 DEUTSCHE TELEKOM

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SY3 S12
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	24,11 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	5,63/5,64 EUR
Hebel	5,3

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SU0 XLU
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	35,43 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	5,80/5,81 EUR
Hebel	5,1

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

Stand: 18. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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

DIE »RELATIVE STÄRKE« NACH LEVY



RALF FAYAD

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

In den Sechzigerjahren des vergangenen Jahrhunderts wurde der Amerikaner Robert A. Levy zum Pionier der sogenannten Momentum-Strategien. Sein Konzept der »Relativen Stärke« nutzt die mittlerweile durch zahlreiche Studien bestätigte Annahme, dass an den Aktienmärkten Gewinner tendenziell Gewinner und Verlierer tendenziell Verlierer bleiben.

Die »Relative Stärke nach Levy« (RSL) sollte nicht mit dem beliebten und von Welles Wilder entwickelten Momentum-Oszillator »Relative Strength Index« (RSI) verwechselt werden. Levys im Rahmen einer Dissertation entwickeltes Konzept der Relativen Stärke zur Aktienkursprognose basiert auf der Annahme, dass Aktien, die in der Vergangenheit eine bessere Performance als der Gesamtmarkt erzielt haben, dies auch in der Zukunft tun werden. Das Konzept ist somit trendfolgend und bestätigt die Grundannahme der Technischen Analyse, dass Trends an den Finanzmärkten existieren und diese Trends dazu neigen, sich fortzusetzen (»the trend is your friend«).

Berechnung der RS-Kennziffer

Levy zielte in seinen Untersuchungen darauf ab, die innere Stärke bzw. das Momentum für die Aktien eines Aktienuniversums zu ermitteln. Anschließend sollte eine Rangliste erstellt werden, um in die so identifizierten stärksten Aktien zu investieren. Zur Feststellung der inneren Stärke entwickelte Levy die RS-Kennziffer. Sie berechnet sich aus dem aktuellen Wochenschlusskurs, dividiert durch das arithmetische Mittel der vergangenen 26 Wochenschlusskurse, zuzüglich des aktuellen Wochenschlusskurses. Diese Ver-

hältniszahl pendelt um den Wert 1. Levy empfahl die Berechnung anhand einer 26-Wochen-Periode. Sie kann sich jedoch auch auf einen anderen Zeitraum beziehen. Üblich sind Zeiträume von 10 bis 54 Wochen. Grundsätzlich gilt, dass eine Aktie (oder ein sonstiger Basiswert) mit einer RS-Kennziffer größer als 1 ein positives Momentum aufweist. Rechnerisch bedeutet das nichts anderes, als dass sich der Wert über dem Durchschnitt der Wochenschlusskurse der vergangenen 26 Wochen befindet. Entsprechend notieren Werte mit einer RS-Kennziffer unter 1 unterhalb dieser Durchschnittslinie. Der Aktie mit der höchsten RS-Kennziffer im untersuchten Aktienuniversum wird anschließend der Rang 1 zugeordnet, während die relativ schwächste Aktie den letzten Rang belegt. Levy stellte fest, dass die untersuchten Aktien, die in den vergangenen 26 Wochen ein starkes Momentum aufwiesen, auch in den folgenden 26 Wochen überdurchschnittlich performten.

Weiteres Vorgehen

Levy entwickelte verschiedene Portfolio-Modelle, basierend auf seinem Relative-Stärke-Konzept. Dabei wird entweder eine bestimmte Zahl oder ein Prozentsatz (5 Prozent oder 10 Prozent) der obersten Werte der berechneten Tabelle erworben. Im Rahmen eines aktiven Umschichtungsprozesses werden im weiteren Zeitverlauf in regelmäßigen Abständen (in der Regel wöchentlich) die Ranglisten aktualisiert und die relativ schwach gewordenen Werte veräußert, die unter einen sogenannten Cast-Out-Rank abgerutscht sind. Mit dem frei werdenden Kapital werden anschließend die derzeit stärksten Aktien gekauft. Anleger, die, anders als Levy, keinen vollständig systematischen Ansatz in ihrem Handel verfolgen möchten, können



die RS-Rangliste als zusätzlichen Filter nutzbar machen. Mit Blick auf den deutschen Aktienmarkt könnten beispielsweise die obersten 10 Prozent der Werte der Rangliste im HDAX (= DAX + MDAX + TecDAX) in eine Watchlist aufgenommen und ausschließlich die anderweitig abgeleiteten technischen Kaufsignale bei diesen relativ starken Aktien gehandelt werden. So könnten etwa kurzfristige Rücksetzer in Unterstützungszonen hinein

$$\text{RS-Kennziffer} = \frac{\text{aktueller Wochenschlusskurs}}{\text{Ø (der vergangenen 26 Wochenschlusskurse + aktueller Wochenschlusskurs)}}$$

oder Ausbrüche aus Konsolidierungen als eigentliches Einstiegssignal genutzt werden. Denkbar ist selbstverständlich ebenfalls, zusätzliche fundamentale Auswahlkriterien innerhalb der Watchlist anzuwenden. Beispielsweise der Kauf der Aktien in der Watchlist, die über das niedrigste KGV, KBV, KCV, KUV (Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Buchwert-Verhältnis, Kurs-Cashflow-Verhältnis, Kurs-Umsatz-Verhältnis) oder die höchste Dividendenrendite verfügen.

Tabelle 1: Top-10-Rangliste der Relativen Stärke nach Levy (RSL) im HDAX

HDAX	RSL
Siemens Energy	1,57316
HelloFresh	1,37399
Evotec	1,33446
Delivery Hero	1,26980
Heidelberg Materials	1,19762
Rheinmetall	1,18217
MTU Aero Engines	1,16724
Nagarro	1,16649
SAP	1,14147
Deutsche Telekom	1,14034

Stand: 22. November 2024; Quelle: Taipan

Bärenmärkte vermeiden

Alle Momentum-Strategien haben Performance-Schwierigkeiten in Bärenmärkten, also allgemeinen Abwärtsbewegungen an den Aktienmärkten. Daher erscheint ein entsprechender Filter sinnvoll, der Engagements auf der Long-Seite in einer solchen Baisse ausschließt. Mögliche Filter sind beispielsweise ein Rutsch des der RS-Liste zugrunde liegenden Index unter die 200-Tage-Linie oder ein Dreh der 100-Tage-Linie gen Süden. Allerdings können aktive Anleger das Prinzip der Relativen Stärke auch in einem solchen Bärenmarkt umgekehrt nutzen, indem sie mittels Short-Produkten auf fallende Notierungen in den Basiswerten spekulieren, die eine ausgeprägte Relative Schwäche aufweisen. Für ausschließlich Long-orientierte Anleger erscheint hingegen das Halten einer Cash-Position oder ein Switch in Anleihen als die favorisierte Vorgehensweise, wenn der Gesamtmarkt in eine Baissephase übergeht.

WAS IST EIGENTLICH DAS VEGA?



ZERTIFIKATE TEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Jeder Optionsschein-Anleger sollte grundsätzlich wissen, wie der Optionspreis auf die Veränderung des zugrunde liegenden Basiswerts reagiert. Dieses Thema wurde bereits in den vergangenen zwei Ausgaben des ideas-Magazins ausführlich erörtert. Ein weiterer wichtiger Faktor, der den Optionspreis beeinflusst, ist die Volatilität.

Die Volatilität ist die Standardabweichung der Veränderungen des Basiswertkurses und beschreibt somit die Intensität der Basiswertkursschwankungen. Misst man diese Standardabweichung aus den Zeitreihen historischer Basiswertänderungen, dann spricht man von historischer Volatilität. Die Bewertung einer Option erfordert allerdings nicht die historische, sondern die erwartete Schwankungsbreite eines Basiswerts. Sie wird implizite Volatilität genannt und kann bei gegebenen Optionspreisen an einem Terminmarkt sogar auch berechnet werden. Hohe Volatilität bedeutet hohe Wahrscheinlichkeit für stärkere Kursschwankungen. Das bedeutet wiederum intuitiv, dass die Wahrscheinlichkeit steigt, dass ein Optionsschein (sowohl Call als auch Put) sich in die vom Anleger gewünschte Entwicklung bewegt, was den Optionsscheinwert erhöhen sollte.

Der Einfluss der (impliziten) Volatilität auf den Optionspreis wird mit der Kennzahl Vega gemessen. Das Vega gibt an, um wie viel Euro sich der Wert eines Optionsscheins ändert (bereinigt um das Bezugsverhältnis), wenn die implizite Volatilität um 1 Prozentpunkt

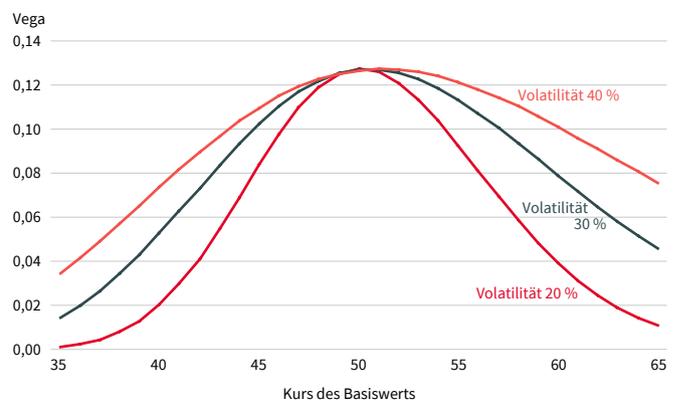
steigt oder fällt. Das Vega ist immer positiv und lässt sich als die partielle Ableitung des Optionsscheinpreises nach der impliziten Volatilität sowohl für Plain Vanilla Calls als auch für Puts mit einer positiven Restlaufzeit ermitteln. Das heißt auch, wie vorher intuitiv angenommen, je höher die Volatilität ist (wenn alle anderen Einflussgrößen unverändert bleiben), umso höher ist der Preis eines Optionsscheins.

Wie man Vega interpretiert, lässt sich anhand des folgenden Beispiels zeigen.

Beispiel

Der Call Optionsschein auf die ABC-Aktie mit einem Basispreis von 50 Euro und einer Laufzeit bis zum 21. März 2025 hatte am 22. November 2024 bei einem Kurs der ABC-Aktie von 48 Euro einen theoretischen Wert von 2,56 Euro. Dies entspricht bei einer

Grafik 1: Vega-Werte in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts



Quelle: Société Générale



impliziten Volatilität von 30 Prozent einem Vega von 0,12. In diesem Fall kann angenommen werden, dass der Wert des Optionsscheins um 12 Eurocent auf 2,68 Euro ansteigt, falls die implizite Volatilität auf 31 Prozent steigt. Steigt die Volatilität auf 32 Prozent, würde sich der Call-Wert auf 2,80 Euro erhöhen ($2,56 + 2 \times 0,12$). Genauso ist mit einem Wertverlust des Calls von 2,56 auf 2,44 Euro zu rechnen, falls die Volatilität um 1 Prozentpunkt auf 29 Prozent fällt.

“Je höher der Volatilitätslevel ist, desto höher ist das Vega und umso stärker reagiert ein Optionsschein auf Veränderung der Volatilität.”

Analog zu Delta und Gamma ist auch Vega eine dynamische Größe und stellt eine Momentaufnahme dar. Die nebenstehende Grafik zeigt Vega-Werte in Abhängigkeit vom Kurs des Basiswerts für den Call auf die ABC-Aktie, fällig am 21. März 2025 für drei verschiedene Volatilitätsniveaus: 20 Prozent, 30 Prozent und 40 Prozent. Es gilt generell, dass der absolute Vega-Einfluss am größten ist, wenn ein Optionsschein am Geld liegt, das heißt der aktuelle Basiswertkurs nah am Basispreis ist. Des Weiteren gilt, je höher der Volatilitätslevel ist (bei allen anderen unveränderten Einflussfaktoren), desto höher ist das Vega und umso stärker reagiert ein Optionsschein

auf Veränderung der Volatilität. Auch die steigende Restlaufzeit erhöht den absoluten Vega-Level.

Bei weit aus dem Geld stehenden Optionsscheinen ist dennoch Vorsicht geboten. Auch wenn sie ein geringes Vega ausweisen, ist es in Relation zum Optionsscheinwert höher, sodass solche Optionsscheine prozentual stärker auf Volatilitätsveränderung reagieren. Der bereits beschriebene Call auf die ABC-Aktie würde am 22. November 2024 bei einem Aktienkurs von 40 Euro bei 0,39 Euro notieren und hätte ein Vega von 0,05. Der Volatilitätsanstieg von 1 Prozentpunkt würde den Call-Preis um 13 Prozent auf 0,44 Euro erhöhen. Die Beispiele verdeutlichen, dass neben der Bewegung des Basiswerts (der Aktie oder des Index) selbst, auf den sich der Optionsschein bezieht, auch die alleinige Bewegung der Volatilität nicht zu vernachlässigen ist, da sie einen signifikanten Einfluss auf die Preisveränderung eines Optionsscheins haben kann. Das ist insbesondere in volatilen Marktphasen der Fall.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

MICROSOFT: ZENTRALER PLAYER AUF WELTWEITEM COMPUTERMARKT



MARC C. GEMEINDER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Microsoft bleibt führender Software-Anbieter mit weltweit hohen Marktanteilen bei Betriebssystemen und Anwendungsprogrammen. Der Konzern setzt verstärkt auf die Cloud in Kombination mit einer Vielzahl an Software- und Hardware-Produkten. Integrierte Anwendungen unter KI-Einbindung unterstützen die hohen Wachstumsambitionen. Das breit aufgestellte Geschäftsportfolio hilft dem IT-Allrounder auch in konjunkturell schwierigen Zeiten. Das Chance-Risiko-Profil bleibt sehr aussichtsreich.

Der PC-Markt war und ist für Microsoft über einen langen Zeitraum hinweg eine überaus beeindruckende Cash-Maschine. Bei PC-Betriebssystemen (»Windows«) und bei den vielfältigen Büroanwendungen (»Microsoft 365«, vormals »Office«) ist Microsoft marktführend. Allerdings zeigten die weltweiten Absatzzahlen für Desktop-PCs und Notebooks bzw. die einhergehenden Softwareumsätze in ihrer Gesamtheit viele Jahre hinweg nur noch wenig Dynamik, was sich aber spätestens mit Beginn der Coronapandemie schlagartig änderte.

Hohe Investitionen im Cloudcomputing

Wie sich der Trend zum Cloudcomputing mit zentral vorgehaltenen Programmen auf Microsoft langfristig auswirkt, wird dank intensiver Investitionen des Unternehmens in diese Aktivitäten zunehmend sichtbar. Mit dem Produkt »Azure« kann Microsoft in einem zunehmend nachgefragten Umfang Kunden Hardware bzw. Plattformen oder auch Software und Services über die »Datenwolke« bereitstellen.

Grafik 1: Wertentwicklung Microsoft



Stand: 18. Dezember 2024; 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 56.



Kooperationen, wie zum Beispiel mit Oracle, sollen zusätzlich helfen. Microsoft geht neue Wege, Cloud- und Mobile-Anwendungen werden mehr und mehr für externe Programmierer und Produktentwickler geöffnet. Damit ergeben sich weitere große Potenziale. Bereits zum jetzigen Zeitpunkt zeigt sich, dass Microsoft in diesem sich rasant wandelnden Technologieumfeld ganz vorn dabei ist. Die weltweite Nachfrage nach sogenannten Public-Cloud-Angeboten steigt inzwischen rasant an. Daher errichtet Microsoft ständig neue Rechenzentren, um dem Kapazitätsausbau Rechnung zu tragen.

Microsoft erwarb den Karriere-Netzwerkbetreiber LinkedIn

Microsoft nutzte eine deutliche Kursschwäche bei LinkedIn und verschaffte sich 2016 im Rahmen einer 26 Milliarden US-Dollar schweren Übernahme den Zugriff auf über 430 Millionen Nutzer des Business-Netzwerks. Im Zuge der Integration setzt Microsoft seitdem auf hohe Kosteneinsparpotenziale und Synergieeffekte durch den verstärkten Einsatz seiner Cloud- und Datacenterprodukte. Skype, das Sprachassistenzsystem Cortana oder auch Anwendungen für Künstliche Intelligenz können in neuer Qualität besser vernetzt werden. Inzwischen wird LinkedIn bei einer hohen Anzahl von Geschäftskunden als ideale Werbepattform genutzt (vor allem für Softwareprodukte wie zum Beispiel Office 365).

Radikale Neuausrichtung und interne Reorganisation

2018 hat Microsoft eine umfangreiche Reorganisation des Konzerns eingeleitet und umgesetzt. Das kam einer internen Aufspaltung des

Unternehmens gleich. Im ersten Unternehmensbereich »Experiences & Devices« werden seitdem Bürosoftware (»Windows« und »Office«) und die Weiterentwicklung von Hardwareprodukten (insbesondere der Tablet-PC »Surface« sowie die Spielekonsole »Xbox«) vorangetrieben. Der zweite Konzernteil bildet unter »Cloud & AI Platform« die als Wachstumsbereiche identifizierten Aktivitäten rund um das Cloudcomputing bzw. Azure ab. Ein weiterer wesentlicher Bestandteil dieses Segments sind die Produkte und Anwendungen unter Einsatz künstlicher Intelligenz.

Windows 11 wird das gängige Betriebssystem

Sechs Jahre nach der Vorgängerversion stellte Microsoft im Jahr 2021 das überarbeitete PC-Betriebssystem Windows 11 offiziell vor. Während der Coronapandemie ist die Nutzung von Videokonferenzen und Computerspielen stark gestiegen. Eine der zentralen Neuerungen war dabei, dass die Teams-Software für Videokonferenzen und Zusammenarbeit im Büro zentral integriert und damit spürbar aufgewertet wurde.

Über eine neue Xbox-App wird gleichzeitig das hauseigene Spiele-Abo Games Pass einbezogen. Ebenfalls wurden diverse Bedienelemente neu entworfen. Hierzu zählen der Start-Button und die diesbezüglichen Menüs, die jetzt standardmäßig in der Mitte der Taskleiste und nicht mehr am Rand zu finden sind. Das neue Windows wird damit auch das hybride Arbeiten zwischen Büro und Homeoffice weiter vereinfachen.



Milliardenschwere Investitionen für den Ausbau der Anwendungen im Bereich Künstlicher Intelligenz

Microsoft hatte Anfang 2023 im Rahmen einer frühen Finanzierungsrunde rund 10 Milliarden US-Dollar in die Forschung und den Ausbau neuer KI-Technologien investiert, was erstmals auf dem Kapitalmarkt für viel Aufmerksamkeit sorgte. Die Beteiligung bezog sich auf OpenAI, das Unternehmen kam damit zunächst auf eine noch vergleichsweise moderate Bewertung von ca. 29 Milliarden US-Dollar. Microsoft hatte im Zuge der Transaktion einen 49-prozentigen Anteil erhalten und soll seitdem überproportional an künftigen Gewinnen beteiligt sein.

Microsoft erkannte früh das Potenzial des Projekts und stieg schon in den Jahren 2019 (mit ca. 1 Milliarde US-Dollar) und 2021 (ca. 2 Milliarden US-Dollar) beim Start-up ein. Inzwischen hat Microsoft – neben anderen Kapitalgebern – längst viele weitere Milliarden US-Dollar investiert. Im Sommer/Herbst 2024 lag die geschätzte Bewertung von Open AI bereits bei deutlich über 100 Milliarden US-Dollar, Tendenz stark steigend.

OpenAI sieht sich eigenen Angaben zufolge als ein KI-Forschungs- und Entwicklungsunternehmen, das die Mission verfolgt, die allgemeine künstliche Intelligenz »der gesamten Menschheit« zugutekommen zu lassen. Microsoft verfolgt im Rahmen dieser Zukunftsinvestition aber vor allem die eigenen wirtschaftlichen Interessen. Unterstützt wird OpenAI mit Rechenkapazitäten bzw. Clouddiensten, Microsoft hat sich im Gegenzug exklusive Nutzungsrechte an einer Vielzahl an OpenAI-Applikationen – unter anderem ChatGPT – gesichert. Schnell wurde damit begonnen, die KI-Funktionalitäten in erste verschiedene Microsoft-Anwendungen zu integrieren.

Der Copilot als zentrales Element der bislang erfolgreichen KI-Strategie

Der Copilot ist bei Microsoft inzwischen zum zentralen Leuchtturmprojekt innerhalb der gesamten KI-Strategie und damit zu einem Basis-Anwenderprodukt entwickelt worden. Vereinfacht gesagt sind die unterschiedlichen Copilot-Assistenzfunktionen zu Endnutzer-gerechten KI-Lösungen mit Chat-Oberfläche (auf Basis

natürlicher Spracheingabe) mit jeweils unterlegtem Sprachmodell (Large Language Model: LLM) geworden. Eine Vielzahl bereits integrierter Copiloten findet sich übergreifend in der Produktpalette wieder und reicht von Installationen bei Bing, Edge, Windows 11 über Dynamics 365 bzw. Microsoft 365 bis hin zu den Security-Lösungen.

KI und noch mehr KI: Microsoft jetzt auch mit eigenentwickelten Prozessoren (CPUs)

Auf der ignite-Konferenz, die Ende 2023 stattfand, präsentierte Microsoft viele technische Neuheiten. Erneut standen Anwendungen unter dem Einsatz künstlicher Intelligenz im Vordergrund. Zentrale Neuerung war die Bekanntgabe erstmals eigensignter Halbleiter (»Maia 100 AI Accelerator«/»Cobalt 100 CPU«, jeweils maßgeschneidert unter anderem für Netzwerk- und Speicherhardware bzw. den Azure-/Cloudeinsatz).

Die Prozessoren wurden für die Ausführung komplexer Sprachmodelle bzw. KI-fähiger Anwendungen sowie hinsichtlich allgemeiner Workloads optimiert und entwickelt. Darüber hinaus wurde ein einheitliches Security-Copilot-Angebot vorgestellt (Bereitstellung von Sicherheitsinformationen bzw. Echtzeit-Ergebnismanagement), das in die »Defender XDR-Plattform« integriert werden wird. Neu ist auch »Microsoft Boost«, ein aktualisiertes Netzwerk- und Storage-Hardwaresystem, speziell geeignet für den KI-Einsatz. Außerdem gab es ein »Rebranding« für die Bing-Suchmaschine auf den Copiloten. Microsoft erwartet sich davon einen Anstieg der allgemeinen Verbrauchernachfrage bei der Internetsuche und will damit gleichzeitig den generativen KI-Chat-Marktanteil deutlich erhöhen.

Analysten begrüßten die neue »Silicon«-Strategie, wenngleich der Einsatz der Chips zunächst nur für den Eigenbedarf vorgesehen ist. Durch die Partnerschaft mit OpenAI hat Microsoft schnell gelernt, wie sogenannte KI-Cluster (nicht nur) auf der Software-Ebene eingesetzt und wertsteigernd angewandt werden können. Die Integration der eigenen spezialisierten Prozessoren und Netzwerke dürfte nun erheblich helfen, weitere Effizienzen zu heben und anschließend monetarisieren zu können.

Neuer Coca-Cola-Deal – KI-Monetarisierung mit Aufträgen in Milliardenhöhe

Microsoft und Coca-Cola bauen ihre Partnerschaft aus und haben im April 2024 eine neue Vereinbarung mit fünfjähriger Laufzeit geschlossen. Coca-Cola will das sich weiterentwickelnde Portfolio an KI-Technologien und Anwendungen von Microsoft nutzen und auf der Basis von Azure als bevorzugte Cloudplattform weiter ausbauen. In der Vergangenheit hatte der Getränkekonzern bereits Azure sowie OpenAI-Services in seinen Marketing-, Fertigungs- und Lieferkettenaktivitäten erfolgreich getestet und eingesetzt. Die Transaktion hat ein Vertragsvolumen von 1,1 Milliarden US-Dollar und setzt auf der bestehenden Vereinbarung aus dem Jahr 2020 auf (damaliges Vertragsvolumen: 250 Millionen US-Dollar).

Es zeichnet sich ab, dass eine Vielzahl der rund 2.000 großen Microsoft-Kunden ähnliche Strategien wie Coca-Cola in Betracht zieht, um zum Teil bereits bestehende Cloudanwendungen in Verbindung mit KI-Einsatz verstärkt zu nutzen.

Nun auch bevorzugter KI-Partner bei Apple

Apple gab auf seiner Entwicklerkonferenz WWDC offiziell die Kooperation mit Microsofts OpenAI bekannt. Bei den hauseigenen Betriebssystemen will Apple vor allem mit iOS18 in Kombination mit den neuesten KI-Anwendungen punkten. Die Sprachassistentin Siri wird aufgewertet und arbeitet demnächst direkt mit ChatGPT zusammen. Der Hauptkonkurrent Alphabet/Google (Gemini) wurde damit zunächst in die Schranken verwiesen. Apple behält sich aber vor, künftig auch mit den KI-Lösungen (unter anderem) von Google zu arbeiten.

Massiver globaler IT-Ausfall auf Windows-Geräten nach Update-Panne

Microsoft hat Einzelheiten zum Ausmaß des globalen IT-Ausfalls am 19. Juli 2024 offengelegt. Betroffen von einem fehlerhaften Update des Cybersecurity-Unternehmens CrowdStrike waren rund 8,5 Millionen Windows-Geräte, was etwas weniger als 1 Prozent aller Windows-Rechner weltweit entspricht. Der Vorgang – hinsichtlich dessen weiterhin betont wird, es habe sich nicht um einen Hacker-Angriff gehandelt – führte zu sektorenübergreifenden massiven IT-Störungen rund um den Globus.

Betroffen waren unter anderem Fluggesellschaften, Flughäfen, Banken, Krankenhäuser und Medienunternehmen, die mit zum Teil dramatischen Folgen des fehlerhaften Updates bzw. des nachfolgenden Ausfalls von Computersystemen zu kämpfen hatten. Aufgetaucht sind dabei unter anderem kontinuierliche Fehlercodes, auch bekannt im Zusammenhang mit sogenannten Blue-Screen-of-Death-Anzeigen (BSOD). Größtenteils sind die Probleme über

das Wochenende hin behoben worden. Microsoft ging aber davon aus, dass die vollständige Wiederherstellung der Systemumgebungen mehrere Wochen in Anspruch nehmen werde. Um den Prozess zu beschleunigen, arbeitet Microsoft eng mit CrowdStrike und den anderen führenden Cloudanbietern zusammen, darunter Amazon AWS und Alphabets Google-Cloud.

Nicht nur Experten aus der Versicherungsbranche rechnen damit, dass betroffene Unternehmen versuchen werden, CrowdStrike für entstandene Verluste haftbar zu machen. Wir erwarten jedoch keine bzw. wenn überhaupt kaum relevante monetäre Auswirkungen auf Microsoft. Der Vorfall zeigt aber einmal mehr die steigende Anfälligkeit global vernetzter IT-Systeme (und damit einhergehend zunehmende Risiken), bei der die Verwendung von Microsofts Hard- bzw. Software und der angebotenen Clouddienstleistungen eine immer wesentlichere Rolle spielt.

“ Mit einem Umsatz von 65,59 Milliarden US-Dollar (+16 Prozent gegenüber dem Vorjahr) lag Microsoft im per Ende September abgeschlossenen Auftaktquartal (Geschäftsjahr 2025) über der Markterwartung. ”

Sehr guter Jahresauftakt – konservativer Ausblick auf das zweite Quartal dämpft die Stimmung

Mit einem Umsatz von 65,59 Milliarden US-Dollar (+16 Prozent gegenüber dem Vorjahr) lag Microsoft im per Ende September abgeschlossenen Auftaktquartal (Geschäftsjahr 2025) über der Markterwartung (64,57 Milliarden US-Dollar). Auch das bereinigte operative Ergebnis (EPS) konnte mit 3,30 US-Dollar/Aktie überzeugen (erwartet 3,10 US-Dollar/Aktie). Ein erneut an den Tag gelegter Wachstumsschub wurde getragen von einem sich ausweitenden und damit zunehmend erfolgreichen Einsatz KI-begleiteter Anwendungen. Wieder sehr gut verlief das Geschäft der Cloudsparte Azure, hier konnte Microsoft gegenüber dem Vorjahr ein (währungsbereinigtes) Umsatzplus von rund 34 Prozent ausweisen (gegenüber dem Vorjahr), womit das eigene Ziel (+33 Prozent) sowie die Konsensschätzung nochmals leicht übertroffen wurden. Aber auch im Kerngeschäft rund um Microsoft 365 zeigte das Unternehmen solides Umsatzwachstum (+16 Prozent, gegenüber erwarteten +15 Prozent).

Allerdings enttäuschte Microsoft mit dem Kurzfristausblick auf das laufende Quartal (Geschäftsjahr 2025), der nun zumindest als etwas zu konservativ betrachtet wird. Das Cloud-Umsatzwachstum soll sich etwas mehr als vermutet verlangsamen (+31,5 Prozent gegen-

über erwarteten +32 Prozent), wofür auch verspätete Produktauslieferungen an Kunden verantwortlich sein sollen. Auf der anderen Seite konnten neu geschlossene Großaufträge mit Kunden verkündet werden, die auf eine weiter anhaltend hohe Umsatzdynamik (bei gleichzeitiger Verbesserung der Margenentwicklung) im Verlauf des ersten Halbjahres (Geschäftsjahr 2025) schließen lassen. Die Aussagen zu den Investitionsausgaben (»Capex«) überraschten kaum, im ersten Quartal lag das Capex mit 14,9 Milliarden US-Dollar allerdings

“Microsoft bleibt in operativer Hinsicht und im Wettbewerb bestens positioniert.”

rund 700 Millionen US-Dollar höher als geschätzt. Dass hier im zweiten Quartal und im Gesamtjahr die Ausgaben insgesamt weiter anziehen, war im Vorfeld der Berichterstattung bereits klar. Marktteilnehmer rechnen damit, dass die Kennzahl auf rund 61 Milliarden US-Dollar (Geschäftsjahr 2025) ansteigen könnte, nachdem zuletzt noch von ca. 59 Milliarden US-Dollar ausgegangen wurde.

Microsoft bleibt in operativer Hinsicht und im Wettbewerb bestens positioniert und gilt weiterhin als einer der »KI-Leader«, nicht nur in den Bereichen Cloud, Applikationen und Infrastruktur. Die weiterhin sehr guten mittel- und langfristigen Geschäftsaussichten für das Unternehmen wirken auch weiterhin überzeugend und sprechen für ein Investment in die Microsoft-Aktie.

Hinweis:

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:

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



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER MICROSOFT-AKTIE

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Microsoft-Aktie. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der Microsoft-Aktie allerdings in US-Dollar, besteht für den Anleger ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte.

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY2 ZVS	Microsoft	350,00 USD	27,43 %	6,52 %	Nein	19.12.2025	312,09/312,17 EUR
SY2 ZVT	Microsoft	400,00 USD	18,93 %	9,26 %	Nein	19.12.2025	348,47/348,59 EUR
SY2 ZVU	Microsoft	450,00 USD	11,98 %	12,81 %	Nein	19.12.2025	378,41/378,54 EUR
SY2 ZVW	Microsoft	500,00 USD	7,07 %	18,43 %	Nein	19.12.2025	399,72/399,87 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SV2 BL9	Microsoft	Call	315,38 USD	3,2	Nein	Unbegrenzt	13,04/13,05 EUR
SU1 J3R	Microsoft	Call	375,19 USD	5,8	Nein	Unbegrenzt	7,36/7,37 EUR
SJ6 D8P	Microsoft	Call	415,09 USD	12,0	Nein	Unbegrenzt	3,58/3,59 EUR
SY3 ERC	Microsoft	Put	571,91 USD	3,7	Nein	Unbegrenzt	11,50/11,51 EUR
SY2 NHL	Microsoft	Put	523,70 USD	6,1	Nein	Unbegrenzt	6,94/6,95 EUR
SU1 9W9	Microsoft	Put	486,51 USD	12,6	Nein	Unbegrenzt	3,38/3,39 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SN3 KDP	Microsoft	Long	2	Unbegrenzt	14,26/14,28 EUR	
SH3 V1V	Microsoft	Long	4	Unbegrenzt	7,50/7,51 EUR	
SB0 1V3	Microsoft	Long	6	Unbegrenzt	4,73/4,76 EUR	
SF3 20H	Microsoft	Short	-2	Unbegrenzt	6,98/6,99 EUR	
SN7 9S2	Microsoft	Short	-4	Unbegrenzt	0,90/0,91 EUR	
SN7 TX1	Microsoft	Short	-6	Unbegrenzt	0,05/0,06 EUR	

Stand: 17. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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

TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

Consors bank!
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

flatex
Invest in yourself

justTRADE
Ein Service der Südbank

onvista bank

S broker

TARGO BANK

TRADE REPUBLIC

TRADERS PLACE

Tradingaktionen im Überblick				
Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
DKB	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.01.2025 bis 31.01.2025	> 1.000 EUR < 20.000 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 2.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR

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

Stand: 19. Dezember 2024. 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.

KANN SICH DER DAX ÜBER 20.000 PUNKTEN FESTSETZEN?



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die sich abzeichnenden weiteren EZB-Leitzinssenkungen, die sinkenden Renditen für deutsche Bundesanleihen, der starke US-Dollar und die wieder leicht wachsende Geldmenge M1 im Euroraum haben dem DAX im Dezember dabei geholfen, erstmals über die Marke von 20.000 Punkten zu springen. Dank vielversprechender Konjunktursignale sehen wir gute Chancen, dass sich der DAX im Börsenjahr 2025 nachhaltig über der Marke von 20.000 Punkten festsetzt.

Der DAX profitiert vom jüngsten Rückgang der Rendite für 10-jährige deutsche Staatsanleihen von 2,4 auf 2,1 Prozent – die erwartete DAX-Dividendenrendite von 3,1 Prozent liegt damit wieder 100 Basispunkte über der Anleiherendite. Selbst die mit 4,2 Prozent im Vergleich zu deutschen Anleihen hohe Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen hilft ihm indirekt, da dieser große Renditeunterschied den Euro Richtung 1,05 US-Dollar je Euro gedrückt hat. Viele exportstarke DAX-Unternehmen profitieren vom zuletzt schwachen Euro.

Und auch monetäre Indikatoren wie das Wachstum der Geldmenge M1 im Euroraum haben sich stetig verbessert. So war sie zuletzt mit einem Plus von 0,2 Prozent erstmals seit zwei Jahren wieder größer als im entsprechenden Vorjahresmonat, während sie vor einem Jahr noch um 10 Prozent geschrumpft war. In dieses positive monetäre Bild passt, dass sich der von der Commerzbank berechnete Early-Bird-Index für die deutsche Wirtschaft zuletzt rasant erholt hat. Auch die Aussicht auf weiter fallende EZB-Leitzinsen unterstützt den DAX. Wir prognostizieren, dass die EZB ihren Einlagensatz bis Mitte 2025 auf 2 Prozent reduziert.

Diese Vielzahl positiver Faktoren spricht unserer Meinung nach dafür, dass sich der DAX im Verlauf des Börsenjahres 2025 nachhaltig über der Marke von 20.000 Indexpunkten festsetzt. Das größte konjunkturelle Risiko für den DAX liegt unserer Meinung nach in den USA. Sollte die sich abzeichnende Trump-Politik mit niedrigeren Unternehmenssteuern und höheren US-Importzöllen für steigende US-Inflationserwartungen sorgen und damit Diskussionen auslösen, ob die US-Notenbank ihren Leitzins 2025 sogar wieder anheben muss, würde das auch den DAX stark belasten. Zudem besteht für einen DAX über 20.000 Punkten das Risiko eines von Donald Trump angestoßenen unerbittlichen Handelskriegs. Doch hier ist zuletzt mit den ersten Trump-Drohungen gegen Kanada und Mexiko der Eindruck entstanden, dass der künftige US-Präsident zwar als Verhandlungstaktik mit drohenden US-Importzöllen laut bellt, schließlich aber bei Weitem nicht so stark zubeißen wird wie befürchtet. Um die 20.000-Punkte-Marke nachhaltig zu verteidigen, wäre es nun wichtig, dass mit einer Stabilisierung der konjunkturellen Frühindikatoren auch die negativen Gewinnrevisionen auslaufen. Im vergangenen Quartal haben die Analysten für 33 der 50 EURO STOXX-Unternehmen

Grafik 1: DAX-KGV notiert wieder leicht über dem 10-Jahres-Durchschnitt
DAX: Kurs-Gewinn-Verhältnis in den vergangenen zehn Jahren



Stand: 11. Dezember 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research

Tabelle 1: Für 33 EURO STOXX 50-Unternehmen haben die Analysten zuletzt den erwarteten Gewinn je Aktie nach unten revidiert
 EURO STOXX 50: Veränderung der Markterwartungen für Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2025 in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in EUR			KGV GJ 2025	Performance in %		Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in EUR			KGV GJ 2025	Performance in %	
		Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate			Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate
Prosus	40,8	3,25	3,05	6,8	12,5	26,1	35,1	Münchener Rück	500,2	46,14	46,63	-1,0	10,8	4,3	27,3
UniCredit	39,0	6,12	5,84	4,8	6,4	7,8	54,1	Ahold	32,1	2,70	2,74	-1,5	11,9	4,2	17,9
Iberdrola	13,2	0,89	0,85	4,0	14,9	-1,2	12,4	BNP Paribas	59,6	10,15	10,32	-1,6	5,9	-4,8	-2,6
Deutsche Telekom	29,8	2,05	2,00	2,3	14,5	13,4	30,7	Saint-Gobain	89,6	6,88	7,02	-2,0	13,0	16,6	43,5
AXA	33,7	4,04	3,95	2,3	8,3	-4,6	12,0	Safran	210,3	8,30	8,52	-2,5	25,3	7,2	27,1
Allianz	301,6	27,32	26,80	2,0	11,0	6,5	22,9	Hermès	2.257,0	47,35	48,73	-2,8	47,7	18,5	13,0
adidas	241,5	7,57	7,47	1,4	31,9	13,5	24,5	VINCI	101,1	8,89	9,17	-3,1	11,4	-8,0	-12,9
Ferrari	428,1	8,90	8,78	1,3	48,1	1,2	24,5	Sanofi	91,3	8,53	8,81	-3,2	10,7	-12,7	4,0
Intesa	3,9	0,51	0,50	1,1	7,6	4,3	43,3	Pernod Ricard	112,0	7,50	7,82	-4,0	14,9	-11,5	-28,7
Anheuser-Busch	50,2	3,46	3,43	1,0	14,5	-13,8	-14,2	TotalEnergies	53,5	7,74	8,09	-4,3	6,9	-11,1	-13,7
Enel	6,9	0,68	0,67	1,0	10,2	-1,9	6,2	Airbus	156,2	7,00	7,35	-4,8	22,3	20,0	9,8
Danone	64,8	3,79	3,77	0,7	17,1	-1,6	8,9	ING	15,1	2,02	2,14	-5,6	7,4	-6,2	10,9
SAP	238,6	6,30	6,26	0,6	37,9	22,7	61,9	L'Oréal	341,5	13,21	14,00	-5,6	25,8	-7,1	-23,1
Banco Santander	4,6	0,79	0,79	0,3	5,9	9,2	17,7	Deutsche Post	35,9	3,24	3,48	-6,8	11,1	-8,4	-21,9
Siemens	195,5	11,13	11,10	0,3	17,6	20,6	19,0	Bayer	20,0	4,73	5,32	-11,1	4,2	-26,0	-36,5
Adyen	1.503,2	35,90	35,84	0,2	41,9	15,7	23,5	BASF	44,9	3,63	4,09	-11,3	12,4	4,9	-1,2
Nordea Bank	122,0	15,89	15,87	0,1	7,7	3,2	-0,4	Eni	13,4	1,80	2,04	-12,1	7,4	-2,6	-10,7
BBVA	9,5	1,51	1,51	-0,1	6,3	6,9	12,0	BMW	78,5	13,24	15,12	-12,4	5,9	10,4	-22,5
Wolters Kluwer	163,1	5,41	5,42	-0,2	30,1	6,9	25,3	LVMH	643,8	28,50	32,91	-13,4	22,6	6,1	-13,0
Inditex	51,1	2,11	2,11	-0,2	24,3	5,7	34,0	Mercedes-Benz	55,7	9,25	11,43	-19,0	6,0	0,0	-11,7
EssilorLuxottica	231,3	7,70	7,75	-0,5	30,0	10,5	26,2	ASML	678,3	23,74	29,90	-20,6	28,6	-2,8	2,9
Nokia	4,2	0,32	0,32	-0,6	13,1	10,9	42,1	Volkswagen Vz.	86,1	25,62	32,51	-21,2	3,4	-3,5	-25,6
Schneider Electric	247,8	9,35	9,42	-0,7	26,5	12,6	40,3	Kering	239,7	12,62	16,99	-25,7	19,0	4,3	-41,5
Deutsche Börse	223,0	10,89	10,97	-0,8	20,5	8,4	23,1	Infineon	33,1	1,50	2,12	-29,6	22,1	14,6	-10,3
Air Liquide	160,0	6,88	6,94	-0,9	23,3	-5,4	-0,4	Stellantis	13,2	2,84	4,57	-37,8	4,6	-3,1	-37,2

Stand: 11. Dezember 2024; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

ihre Gewinnerwartungen für 2025 nach unten revidiert, und viele deutsche Unternehmen tummeln sich im negativen Bereich. Im Autosektor sind die Gewinnerwartungen für Volkswagen um 21 Prozent, für Mercedes-Benz um 19 Prozent und für BMW um 12 Prozent reduziert worden. Aber auch andere konjunkturabhängige DAX-Unternehmen hatten negative Gewinnrevisionen von 30 Prozent (Infineon), 11 Prozent (BASF) und 7 Prozent (Deutsche Post) (siehe Tabelle 1). Seit Anfang 2024 sind die von den Analysten für das Geschäftsjahr 2025 erwarteten DAX-Unternehmensgewinne deutlich von 1.588 Punkten auf 1.475 Punkte gefallen (Quelle: FactSet-Markterwartungen). Da der DAX im gleichen Zeitraum 22 Prozent zugelegt hat, ist das DAX-Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der Gewinnerwartungen für 2025 seit Januar 2024 von 10,5 auf 13,8 gestiegen. Das KGV liegt damit erstmals seit Anfang 2022 wieder über dem 10-Jahres-Durchschnitt von 12,9 (siehe Grafik 1). Wir verwenden regelmäßig das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV), um einschätzen zu können, welches Potenzial der DAX in verschiedenen Konjunkturszenarien hat. Der Buchwert ist eine Maßzahl für das in den Bilanzen der DAX-Unternehmen schlummernde Eigenkapital und beträgt zurzeit 12.500 Indexpunkte. Das KBV des DAX liegt demnach derzeit bei 1,64 und somit – ähnlich wie das KGV – leicht über dem 10-Jahres-Durchschnitt von 1,56. In unserem Szenario, dass dank der Schritt für Schritt expansiveren Geldpolitik im Euroraum, in den USA und China 2025 wieder ein robustes Wachstum der Weltkonjunktur möglich ist, hat das KBV des DAX unserer Meinung nach gute Chancen, sich im Bereich zwischen 1,6 und 1,8 festzusetzen. Das würde bei einem derzeitigen DAX-Buchwert von 12.500 Indexpunkten einem DAX im Bereich von 20.000 bis 22.500 Punkten entsprechen. Daher halten wir es in unserem Konjunkturszenario für wahrscheinlich, dass es dem DAX 2025 gelingt, sich nachhaltig über der Marke von 20.000 Indexpunkten zu etablieren.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES DAX, EURO STOXX 50 UND AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des DAX, des EURO STOXX 50 und ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY7 SMY	DAX	19.350,00 Pkt.	9,93 %	5,86 %	19.12.2025	182,45/182,46 EUR
SJ1 KDL	DAX	21.550,00 Pkt.	3,45 %	9,75 %	19.12.2025	196,34/196,35 EUR
SU2 GFZ	EURO STOXX 50	4.500,00 Pkt.	14,24 %	5,96 %	19.12.2025	42,46/42,47 EUR
SU9 1AZ	EURO STOXX 50	5.200,00 Pkt.	5,78 %	11,44 %	19.12.2025	46,65/46,66 EUR
SY2 EJ1	Prosus	40,00 EUR	12,47 %	13,48 %	19.12.2025	35,22/35,25 EUR
SJ6 WX	Deutsche Telekom	32,20 EUR	5,48 %	14,40 %	19.12.2025	28,01/28,02 EUR
SY2 UC4	AXA	32,00 EUR	13,79 %	9,50 %	19.12.2025	29,12/29,14 EUR
SY9 PFW	Allianz	322,00 EUR	6,53 %	14,82 %	19.12.2025	279,12/279,23 EUR
SY2 ALT	adidas	245,00 EUR	11,62 %	14,20 %	19.12.2025	212,55/212,66 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SJ1 ASS	DAX	Long	3	Unbegrenzt	5,54/5,55 EUR	
SU6 VV7	DAX	Short	-3	Unbegrenzt	5,52/5,53 EUR	
SB2 97D	EURO STOXX 50	Long	3	Unbegrenzt	23,05/23,09 EUR	
SJ1 ASZ	EURO STOXX 50	Short	-3	Unbegrenzt	9,64/9,66 EUR	
SH3 N33	Prosus	Long	3	Unbegrenzt	9,83/9,85 EUR	
SJ0 PE5	Prosus	Short	-3	Unbegrenzt	9,98/10,00 EUR	
SJ6 0UA	Deutsche Telekom	Long	3	Unbegrenzt	9,70/9,72 EUR	
SQ7 4HF	Deutsche Telekom	Short	-3	Unbegrenzt	2,35/2,36 EUR	
SW8 RV6	AXA	Long	3	Unbegrenzt	9,59/9,61 EUR	
SQ4 RKS	AXA	Short	-3	Unbegrenzt	2,63/2,64 EUR	
SJ6 0T4	Allianz	Long	3	Unbegrenzt	9,98/10,00 EUR	
SW1 PPZ	Allianz	Short	-3	Unbegrenzt	3,07/3,08 EUR	
SH3 NZT	adidas	Long	3	Unbegrenzt	7,07/7,08 EUR	
SY1 DNV	adidas	Short	-3	Unbegrenzt	7,10/7,11 EUR	

Stand: 18. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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

WEBINAR DES MONATS

Jahresausblick 2025

Trump, Zölle, Inflation, Zinsen, wirtschaftlicher Wettbewerb und natürlich geopolitische Fragmentierung. So vieles wird die Investoren und Trader 2025 beschäftigen. Manches davon könnte die Märkte signifikant bewegen. Umso wichtiger wird es auch in diesem Jahr wieder sein, mit einem gut durchdachten Plan ins Handelsjahr zu starten.

Martin Goersch, Profi-Trader und Experte bei der Börsenplattform onvista, zeigt in diesem Webinar, was er für das Börsenjahr 2025 erwartet, welche Sektoren er bevorzugt, welche Trends das Jahr bestimmen sollten, was er für die wichtigsten Rohstoffmärkte erwartet und nicht zuletzt, was der Kryptomarkt für Anleger bereithält. Seien Sie dabei und gehen Sie nicht planlos ins Handelsjahr!

Termin: 23. Januar 2025 um 18.00 Uhr
Referent: Martin Goersch, Profi-Trader und Experte bei der Börsenplattform onvista
Thema: Jahresausblick 2025

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



MARTIN GOERSCH

Profi-Trader und Experte,
onvista

Weitere Webinare im Januar			
Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
06.01.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
08.01.2025	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
13.01.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
15.01.2025	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
20.01.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
22.01.2025	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
23.01.2025	18.00 Uhr	Martin Goersch	ideas-Webinar
27.01.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
29.01.2025	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading

AUSBlick EDELMETALLE: FAVORITENWECHSEL?



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Die Preisentwicklung bei Edelmetallen war 2024 höchst unterschiedlich. Gold und Silber verteuerten sich deutlich, Platin und Palladium notierten dagegen Anfang Dezember niedriger als am Jahresanfang (siehe Grafik 1). Wir erwarten bei Gold keinen weiteren Anstieg. Etwas Aufwärtspotenzial sehen wir bei Silber und nach der enttäuschenden Preisentwicklung auch bei Platin und Palladium.

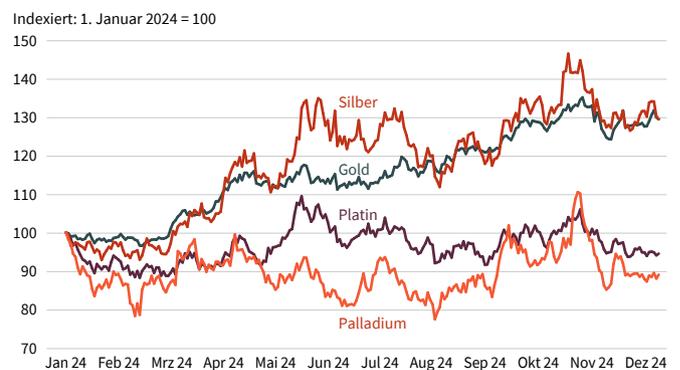
Gold

Der Goldpreis steht im Jahr 2024 vor dem größten Jahresgewinn seit mindestens 14 Jahren, auch wenn er im November den stärksten Monatsrückgang seit mehr als einem Jahr verzeichnete. Der Preisrückgang passierte vornehmlich in der ersten Monatshälfte, weil der US-Dollar nach dem Wahlsieg Donald Trumps deutlich aufwertete. Dem lag die Erwartung zugrunde, dass die Inflation in den USA wegen der zu erwartenden Politik des künftigen US-Präsidenten steigt, was die US-Notenbank zu einer restriktiveren Geldpolitik veranlassen dürfte. Allerdings gingen dem vier Monate mit teilweise kräftigeren Anstiegen des Goldpreises voraus (siehe Grafik 2). Zudem ging der Rückgang von einem Rekordniveau aus, das Ende Oktober bei 2.790 US-Dollar je Feinunze verzeichnet wurde.

Daten des World Gold Council (WGC) zu den Bestandsveränderungen bei den Gold-ETFs bestätigen dieses Bild. Erstmals seit April kam es im November wieder zu Netto-Abflüssen. Der Großteil entfiel allerdings auf in Europa gelistete ETFs. Die stärksten Abflüsse gab es in Deutschland und im Vereinigten Königreich. In den USA gab es

zwar in der ersten Novemberhälfte Abflüsse, denen aber Zuflüsse in der zweiten Monatshälfte folgten, sodass es im Monatsvergleich keine nennenswerte Änderung gab. Der Wahlsieg Trumps hatte somit im Gegensatz zu seinem überraschenden Wahlsieg vor acht Jahren keinen signifikanten negativen Einfluss auf die ETF-Nachfrage in den USA. Das deutlich gestiegene Preisniveau hat dafür sichtbare Bremsspuren bei der physischen Goldnachfrage in China und Indien hinterlassen, die zusammen immerhin rund die Hälfte der privaten Goldnachfrage ausmachen. So fielen die Goldlieferungen aus der Schweiz nach China und Indien im September und Oktober 2024 nur verhalten aus. Die für Gold sprechenden Argumente sind weiterhin valide. Dazu zählen die Aussicht auf weitere Zinssenkungen der wichtigen Zentralbanken, die zahlreichen geopolitischen Krisen, die anhaltenden Goldkäufe der Zentralbanken von Schwellenländern und die Aussicht auf deutlich höhere Haushaltsdefizite in den USA und anderen westlichen Ländern. Das Preisniveau steht nach dem Rückgang im November auch wieder

Grafik 1: Edelmetalle mit unterschiedlicher Preisentwicklung



Stand: 13. Dezember 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.



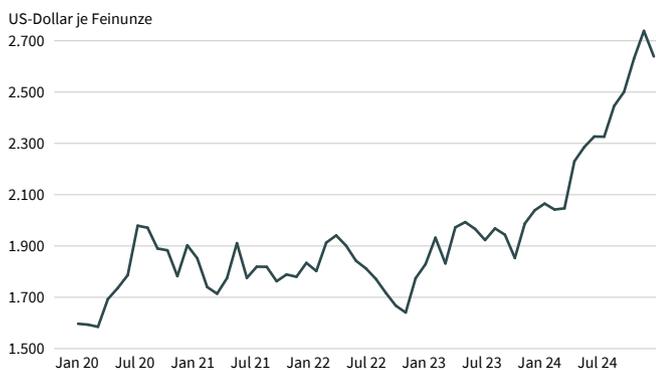
besser im Einklang mit den Zinserwartungen. Bis Mitte 2025 rechnet der Markt mit Fed-Zinssenkungen auf 4 Prozent. Das entspricht der Prognose unserer Volkswirte. Wir halten daher an unserer Preisprognose von 2.600 US-Dollar je Feinunze im ersten Halbjahr 2025 fest. Im zweiten Halbjahr 2025 rechnen wir mit einem Preisanstieg auf 2.650 US-Dollar. Denn die US-Inflation dürfte wegen der zu erwartenden Zollpolitik des designierten US-Präsidenten Trump spürbar anziehen, ohne dass die Fed darauf mit einer Straffung der Geldpolitik reagiert. Der daraus folgende Rückgang der Realzinsen ist positiv für Gold. Das Aufwärtspotenzial dürfte dennoch begrenzt sein, da bereits viele der genannten preistreibenden Faktoren im stark gestiegenen Goldpreis vorweggenommen worden sein dürften.

Silber

Der Silberpreis lag 2024 nach elf Monaten mit 29 Prozent im Plus und wies damit einen ähnlichen Preisanstieg wie der Goldpreis auf (siehe Grafik 1). Das Gold-Silber-Verhältnis lag mit 86 nach wie vor auf ver-

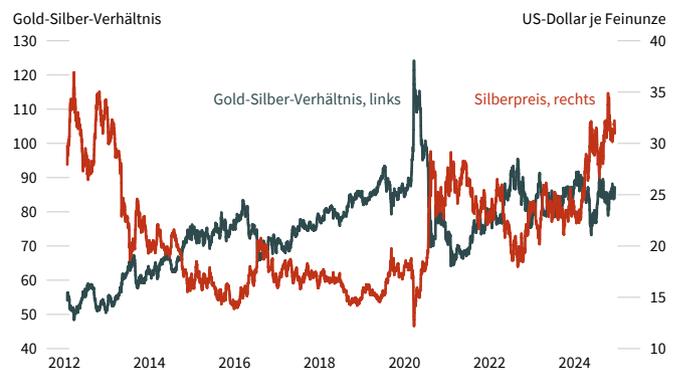
gleichsweise hohem Niveau. Will heißen: Silber ist gegenüber Gold weiterhin preiswert. Ende Oktober erreichte der Silberpreis mit knapp 35 US-Dollar je Feinunze ein 12-Jahres-Hoch (siehe Grafik 3). Seither ist der Preis wieder auf gut 30 US-Dollar zurückgefallen, was aber noch immer das höchste Jahresschlussniveau seit mindestens 2012 wäre. Unterstützung erhält Silber ebenso wie Gold von den bereits erfolgten Zinssenkungen sowie der Aussicht auf weitere Zinssenkungen der Notenbanken. Denn Silber gilt trotz seiner hohen industriellen Verwendung auch als Anlagemetall. So machen Barren und Münzen trotz eines Rückgangs auf ein 4-Jahres-Tief im Jahr 2024 noch immer etwa ein Sechstel der Silbernachfrage aus. Hinzu kommt die ETF-Nachfrage, die 2024 laut Prognose des Silver Institute und des auf Edelmetalle spezialisierten Researchunternehmens Metals Focus und den vorliegenden Daten von Bloomberg deutlich positiv ausfallen dürfte. In den beiden vorherigen Jahren hatte es dagegen ETF-Abflüsse gegeben, die ETF-Nachfrage war also negativ. Die Nachfrage nach Schmuck und Silberwaren stagniert dagegen seit einigen Jahren.

Grafik 2: Goldpreis nach kräftigem Anstieg mit Rücksetzer (Monatsendstände)



Stand: 29. November 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Grafik 3: Silber trotz Preisanstieg gegenüber Gold nach wie vor preiswert



Stand: 13. Dezember 2024; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Die Silbernachfrage für industrielle Anwendungen eilt währenddessen weiterhin von Rekord zu Rekord. Sie stellt inzwischen fast 60 Prozent der gesamten Silbernachfrage. Treiber ist die Nachfrage für elektrische und elektronische Anwendungen. Der Silberbedarf für Fotovoltaik hat sich in den vergangenen drei Jahren mehr als verdoppelt und entspricht inzwischen fast der Nachfrage nach Barren und Münzen. Die steigende Industrienachfrage sorgt dafür, dass auch die physische Silbernachfrage ohne ETFs 2024 leicht zulegen und das zweithöchste Niveau nach 2022 erreichen soll. Auch wenn das Silberangebot bestehend aus Minenproduktion und Altsilber 2024 begünstigt durch das höhere Preisniveau auf ein 8-Jahres-Hoch steigen soll, dürfte der Silbermarkt laut Prognose des Silver Institute und von Metals Focus erneut ein beträchtliches Angebotsdefizit aufweisen, das mit 182 Millionen Unzen nur unwesentlich geringer ausfallen dürfte als 2023 (siehe Grafik 4). Damit wäre der Silbermarkt bereits das vierte Jahr in Folge unterversorgt. Unter Berücksichtigung der ETF-Zuflüsse würde das Defizit sogar so hoch ausfallen wie seit vier Jahren nicht.

Auch für das neue Jahr rechnen das Silver Institute und Metals Focus mit einem Angebotsdefizit am Silbermarkt, ohne allerdings eine konkrete Zahl zu nennen. Unterstellt man eine weiter steigende Silbernachfrage für industrielle Anwendungen und eine Erholung der zuletzt schwachen physischen Investmentnachfrage, so könnte das Defizit ohne ETFs sogar noch etwas größer ausfallen als 2024 und möglicherweise das Rekorddefizit von 2022 erreichen, als die physische Nachfrage das Angebot um 261 Millionen Unzen übertraf. Der Silberpreis besitzt daher auch nach dem kräftigen Anstieg weiteres Aufwärtspotenzial. Wir rechnen damit, dass der Preis bis Mitte 2025 auf 32 US-Dollar und bis Ende 2025 auf

33 US-Dollar je Feinunze steigt. Damit würde Silber auch gegenüber Gold etwas an Boden gutmachen und das Gold-Silber-Verhältnis bis Ende 2025 auf 80 fallen.

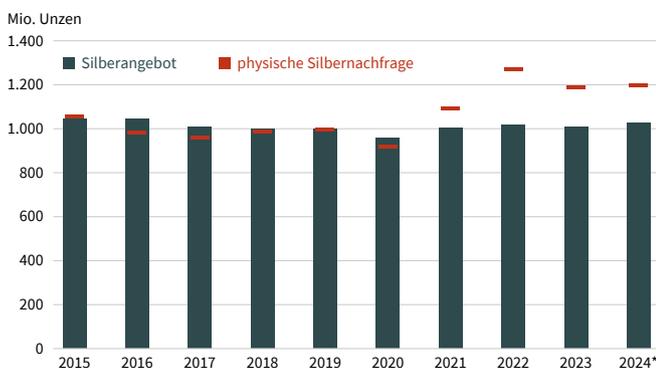
Platin

Der World Platinum Investment Council (WPIC) veröffentlichte Ende November seinen Ausblick zum Platinmarkt. Er rechnet für 2025 mit einem Angebotsdefizit von 539.000 Unzen. Das wäre bereits das dritte Jahr mit einer Unterversorgung in Folge (siehe Grafik 5). Die Nachfrage aus der Automobilindustrie soll um 2 Prozent auf ein 8-Jahres-Hoch steigen. Zuwächse werden auch bei der Schmuck- und der Investmentnachfrage erwartet. Dagegen soll die übrige Industrienachfrage um 9 Prozent auf ein 5-Jahres-Tief zurückgehen, sodass die Nachfrage insgesamt um 1 Prozent sinken dürfte. Das Angebot soll um 1 Prozent steigen, wobei ein Rückgang der Minenproduktion durch einen deutlichen Anstieg beim Recycling überkompensiert wird.

Das bislang für 2024 erwartete Rekorddefizit am Platinmarkt von mehr als 1 Million Unzen wurde vom WPIC auf 682.000 Unzen nach unten revidiert. Der Platinmarkt stellt sich somit weniger angespannt dar als bislang vermutet. Dadurch relativiert sich auch das Angebotsdefizit im neuen Jahr. Eine plausible Erklärung für die schwache Preisentwicklung von Platin ist das allerdings nicht. Platin notierte Anfang Dezember trotz des nach wie vor beträchtlichen Angebotsdefizits und der Aussicht auf ein weiteres Defizitjahr bei 940 US-Dollar je Feinunze rund 5 Prozent unter dem Niveau von Anfang 2024. Der Preisabschlag von Platin zu Gold erreichte im Herbst mit mehr als 1.700 US-Dollar je Feinunze ein Rekordniveau. Wir erachten das Preisniveau als zu niedrig und rechnen in diesem

Grafik 4: Silbermarkt seit vier Jahren unterversorgt

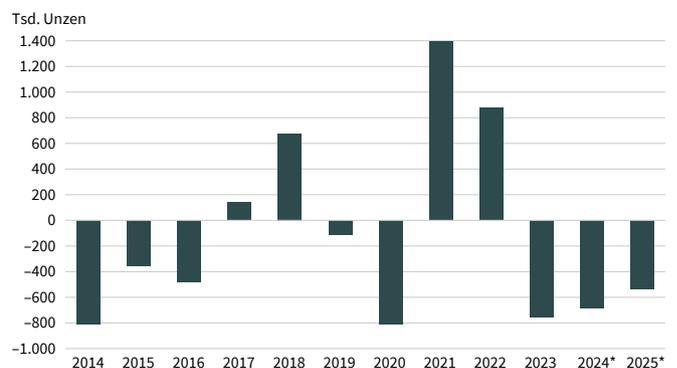
Silberangebot und Silbernachfrage (ohne ETFs), *2024 Prognose Silver Institute und Metals Focus



Stand: November 2024; Quelle: Silver Institute, Metals Focus, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 5: Platinmarkt auch 2025 im Angebotsdefizit

Marktbilanz (Angebot minus Nachfrage), *2024 und 2025 Prognose WPIC und Metals Focus



Stand: November 2024; Quelle: WPIC, Metals Focus, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Jahr mit einem Anstieg auf 1.100 US-Dollar je Feinunze. Damit würde Platin gegenüber Gold etwas an Boden gutmachen.

Palladium

Der Palladiumpreis fiel im November unter die Marke von 1.000 US-Dollar je Feinunze und steht vor seinem vierten Jahresrückgang in Folge. Grund sind die sich eintrübenden Nachfrageperspektiven in der Automobilindustrie. Durch die voranschreitende E-Mobilität dürfte der Palladiumbedarf aus der Automobilindustrie zurückgehen, die derzeit noch mehr als 80 Prozent der gesamten Palladiumnachfrage stellt. Wie der chinesische Automobilverband CPCA mitteilte, hatten mehr als die Hälfte der zwischen Juli und Oktober in China verkauften Fahrzeuge entweder einen elektrischen Antrieb oder sie waren Hybridfahrzeuge. Der weltgrößte Palladiumproduzent aus Russland erwartet wegen der sinkenden Produktion von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor einen Rückgang der traditionellen Palladiumnachfrage in China bis 2030 um 29 Prozent. Der WPIC rechnet hauptsächlich wegen eines höheren Recyclingangebots aus der Automobilindustrie ab 2026 mit Angebotsüberschüssen bei Palladium. Außerhalb Chinas lässt dagegen die Nachfrage nach E-Autos deutlich nach. Das trifft insbesondere auf die großen Absatzmärkte in Europa zu. Durch den Wahlsieg Donald Trumps dürfte auch in den USA der Absatz von Fahrzeugen mit Elektroantrieb ins Stocken geraten, da die steuerlichen Anreize für den Kauf von E-Autos abgeschafft werden sollen. Deshalb dürfte die Nachfrage nach Palladium aus der Automobilindustrie trotz des Gegenwinds aus China für einige Zeit stabil bleiben. Einer stärkeren Nachfrage dürfte die anhaltende Substitution von Palladium zu Platin entgegenstehen. Wir rechnen daher mit einem Anstieg des Palladiumpreises auf 1.150 US-Dollar je Feinunze bis Ende 2025. Damit würde aber lediglich der Preisrückgang der vergangenen zwölf Monate wieder rückgängig gemacht.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF GOLD, SILBER, PLATIN SOWIE PALLADIUM

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

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

Participations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert		Quanto	Geld-/Briefkurs			
CU0 V6T	Gold		Ja	227,89/227,94 EUR			
CU0 QXV	Gold		Nein	237,61/237,64 EUR			
CU0 V6V	Silber		Ja	26,00/26,03 EUR			
CU0 V6U	Silber		Nein	27,28/27,31 EUR			
SQ8 XTH	Platin-Future		Nein	9,39/9,41 EUR			
SQ8 XTG	Palladium-Future		Nein	5,63/5,70 EUR			

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SJ2 AEH	Gold	2.900,00 USD	1,24 %	10,56 %	Ja	19.12.2025	261,44/261,51 EUR
SJ0 05T	Gold	2.800,00 USD	4,71 %	10,63 %	Nein	19.12.2025	240,28/240,35 EUR
SY9 GKW	Silber	31,00 USD	8,70 %	11,22 %	Ja	19.12.2025	27,73/27,78 EUR
SY9 GJL	Silber	29,00 USD	14,14 %	10,64 %	Nein	19.12.2025	24,85/24,90 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs	
SU8 EUH	Gold	Call	2.185,4561 USD	5,7	Nein	44,32/44,33 EUR	
SY9 83C	Gold	Put	3.248,8903 USD	4,5	Nein	57,32/57,33 EUR	
SU5 A16	Silber	Call	24,4435 USD	5,2	Nein	6,10/6,11 EUR	
SD7 A9T	Silber	Put	36,1202 USD	5,3	Nein	5,45/5,46 EUR	
SY6 QH2	Platin	Call	771,9097 USD	5,5	Nein	16,24/16,29 EUR	
SJ1 J70	Platin	Put	1.119,9609 USD	4,9	Nein	18,31/18,36 EUR	
SY1 NW2	Palladium	Call	762,6494 USD	5,2	Nein	1,64/1,70 EUR	
SJ1 9QH	Palladium	Put	1.099,3594 USD	5,3	Nein	1,64/1,69 EUR	

Stand: 18. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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



DIE NACHT DER TRADER

Die Partner des Börsenspiels gratulieren dem Gewinner und freuen sich auf ein Wiedersehen 2025 (von links: Dragan Radanovic, Börse Stuttgart; Friedhelm Tilgen, ntv; Christian Bothe, onvista; Björn Andersen, comdirect; Sibylle Scharr, ntv; Michael Haase, Gewinner des Börsenspiels Trader 2024; Christian Uhrig, Jaguar Land Rover Deutschland GmbH; Patrick Kesselhut, Société Générale; Jens Castner, BÖRSE ONLINE).

Mitten in der Frankfurter Innenstadt, im Szenelokal Friedas, fand im feierlichen Rahmen die Preisverleihung zum Trader 2024 statt. In bewährter Tradition führte die – vielen Lesern aus den ntv-Nachrichten bekannte – Moderatorin Sibylle Scharr gemeinsam mit dem Spielleiter des Börsenspiels, Patrick Kesselhut, durch den Abend.

Ein besonderer Abend war es für Michael Haase, den Gewinner des diesjährigen Börsenspiels. Denn er konnte den Hauptgewinn – einen nagelneuen Range Rover Evoque – zum ersten Mal in Augenschein nehmen.

Michael Haase, der vielen unter dem Spielernamen »Musterbrief« besser bekannt sein dürfte, hat es geschafft, in acht Spielwochen aus den anfänglich 100.000 Euro Spielgeld ganze 587.229,60 Euro zu erreichen. Mit dieser tollen Gesamtpformance trägt er sich als Gewinner des 22. Börsenspiels in der Geschichte ein. Das Trader-2024-Team bedankt sich für eine tolle und spannende Ausgabe des Börsenspiels mit über 25.000 Spielern, die in acht Wochen sehr aktiv bei mehr als 750.000 Orders Aktien und Zertifikate im Gesamtwert von mehr als 8 Milliarden Euro gehandelt haben, und freut sich auf ein Wiedersehen im Jahr 2025.



TERMINE JANUAR 2025

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Januar			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich, London, New York, Tokio
2. Januar			Börsenfeiertag Zürich, Tokio
3. Januar			Börsenfeiertag Tokio
3. Januar	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Dezember 2024)
6. Januar	09.55	DE	S&P-Einkaufsmanagerindex (Dezember 2024)
6. Januar	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Dezember 2024)
8. Januar	11.00	EU	Erzeugerpreise (November 2024)
8. Januar	11.00	EU	Verbrauchervertrauen (Dezember 2024)
8. Januar	21.00	US	Verbraucher Kredite (November 2024)
9. Januar	08.00	DE	Handelsbilanz (Oktober 2024)
9. Januar	08.00	DE	Importe und Exporte (Oktober 2024)
9. Januar	08.00	DE	Industrieraufträge (November 2024)
9. Januar	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Oktober 2024)
10. Januar	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Dezember 2024)
10. Januar	14.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (November)
13. Januar			Börsenfeiertag Tokio
15. Januar	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Dezember 2024)
15. Januar	14.30	US	Verbraucherpreisindex (November 2024)
16. Januar	14.30	US	Import- und Exportpreise (Dezember 2024)
17. Januar	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Dezember 2024)
20. Januar			Börsenfeiertag New York
21. Januar	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Januar 2025)
24. Januar	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (November 2024)
27. Januar	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Dezember 2024)
29. Januar	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
30. Januar	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
31. Januar	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Januar 2025)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
15. Januar	US	JPMorgan Chase	Ergebnisse 4. Quartal 2024
15. Januar	US	Wells Fargo	Ergebnisse 4. Quartal 2024
16. Januar	US	Goldman Sachs	Ergebnisse 4. Quartal 2024
16. Januar	US	Morgan Stanley	Ergebnisse 4. Quartal 2024
16. Januar	US	Bank of America	Ergebnisse 4. Quartal 2024
22. Januar	US	Johnson & Johnson	Ergebnisse 4. Quartal 2024
22. Januar	US	Tesla	Ergebnisse 4. Quartal 2024
23. Januar	FR	LVMH	Ergebnisse 4. Quartal 2024
23. Januar	US	Intel	Ergebnisse 4. Quartal 2024
28. Januar	DE	SAP	Ergebnisse 4. Quartal 2024
29. Januar	NL	ASML	Ergebnisse 4. Quartal 2024
29. Januar	US	Mastercard	Ergebnisse 4. Quartal 2024
29. Januar	US	Microsoft	Ergebnisse 2. Quartal 2025
30. Januar	DE	Deutsche Bank	Ergebnisse 4. Quartal 2024
30. Januar	CH	Roche	Ergebnisse 4. Quartal 2024
30. Januar	GB	Shell	Ergebnisse 4. Quartal 2024
30. Januar	US	Amazon	Ergebnisse 4. Quartal 2024
30. Januar	US	Apple	Ergebnisse 1. Quartal 2025
31. Januar	CH	Novartis	Ergebnisse 4. Quartal 2024

AUSTRALISCHER DOLLAR: AUSBLICK AUF 2025



VOLKMAR BAUR

Devisenanalyse
Commerzbank

Nach einem durchwachsenen Jahr 2024, das eher schwach für den australischen Dollar auszugehen schien, blicken wir ins neue Jahr und versuchen einzuschätzen, was die konjunkturelle Entwicklung, die Inflation und die kommenden Entscheidungen der australischen Zentralbank für den australischen Dollar bedeuten könnten.

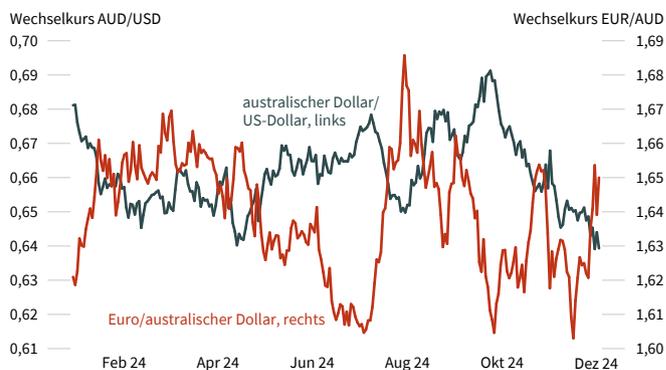
In einem Jahr, in dem die meisten der G10-Zentralbanken (Japan lassen wir einmal außen vor) angefangen haben, die Zinsen zu senken, widersetzte sich die Reserve Bank of Australia (RBA) bisher dem Trend und beließ die Cash Rate (ihren Leitzins) unverändert bei 4,35 Prozent. Die Inflation hatte sich lange als sehr hartnäckig erwiesen – und tut das teilweise immer noch –, weswegen die Zentralbank Vorsicht walten ließ und sich bis zuletzt von der falkehaften Seite zeigte. Trotzdem fiel die Performance des australischen Dollar 2024 eher gemischt aus. Seit Jahresanfang verlor er gegen den US-Dollar rund 6 Prozent und sogar gegen den Euro musste er seit Anfang 2024 rund 1 Prozent abgeben. Allerdings muss man dazu sagen, dass der Start ins Jahr 2024 in eine zwischenzeitliche Stärkephase des australischen Dollar fiel und der Startpunkt daher etwas verzerrt ist. Blickt man auf den Jahresverlauf, so ist zu erkennen, dass der Aussie nach einem schwachen Januar von Februar bis Ende September eine deutliche Aufwertungstendenz zeigte – seitdem aber alle Gewinne wieder abgegeben hat. In der Zeitspanne zwischen Februar und September spiegelt sich die falkehafte

Geldpolitik der RBA, die dem Aussie einen Vorteil gegenüber den Währungen anderer Zentralbanken verschaffte, die ab dem Sommer die Zinsen senkten. Zudem kam Ende September die Hoffnung auf ein groß angelegtes Stimulierungspaket der chinesischen Regierung hinzu, dem wichtigsten Handelspartner Australiens.

Für die Schwäche des australischen Dollar seit Anfang Oktober 2024 ist zwar einerseits der starke US-Dollar verantwortlich – im Durchschnitt konnte er gegen alle G10-Währungen rund 5 Prozent zulegen. Andererseits muss man aber auch beachten, dass der australische Dollar mit dem neuseeländischen Dollar in diesem Zeitraum die schwächste Performance in den G10-Staaten hingelegt hat. Auf der Suche nach den Gründen für die Schwäche fällt der Blick zunächst auf die heimische Konjunktur. Sie erscheint zwar auf den ersten Blick robust, Australiens Wirtschaft ist seit Ende 2021 kontinuierlich

Grafik 1: Entwicklung Wechselkurse

Vergleich australischer Dollar/US-Dollar, Euro/australischer Dollar



Stand: 10. Dezember 2024; Quelle: Bloomberg



gewachsen. Ein Blick auf die Details offenbart allerdings Schwächen. Pro Kopf gerechnet ist die Wirtschaftsleistung des Landes in den vergangenen sieben Quartalen kontinuierlich gesunken. Die hohe Zuwanderung der vergangenen zwei Jahre sorgte zwar dafür, dass das BIP als Ganzes trotzdem wuchs, verschleiert aber eine sehr schwache Entwicklung bei der Produktivität. Hinzu kommen die Probleme der chinesischen Wirtschaft, die über den Außenhandel auf Australien ausstrahlen. Immerhin 30 Prozent aller australischen Exporte gehen nach China, wovon ein Großteil noch immer Eisenerz und Kohle ist. Beide Rohstoffe wurden zwar 2024 von China noch immer in großen Mengen importiert. Die Aussichten für beide sind allerdings aufgrund struktureller Veränderungen in der chinesischen Wirtschaft zunehmend eingetrübt.

Die Migration nach Australien fiel seit dem Ende der Coronapandemie deutlich höher aus als in den Jahren zuvor. Während in den 20 Jahren vor der Pandemie im Schnitt jedes Jahr rund 200.000 Menschen nach Australien einwanderten, verdoppelte sich diese Zahl in den vergangenen neun Quartalen und stieg aufs Jahr gerechnet auf knapp 500.000 Menschen. Diese Entwicklung ging auch am Arbeitsmarkt nicht spurlos vorbei. Seit 2022 werden in Australien monatlich im Durchschnitt fast doppelt so viele neue Stellen geschaffen wie in den Jahren vor der Pandemie. Zeitgleich stieg der Anteil der Menschen, die am Arbeitsmarkt aktiv teilnehmen, deutlich an. Von 65,8 Prozent 2019 auf zuletzt fast 67 Prozent.

Zu dieser Entwicklung haben sowohl Push- als auch Pull-Faktoren beigetragen. Denn einerseits stiegen die nominalen Löhne in den vergangenen zwei Jahren mit 4,1 Prozent pro Jahr rund doppelt so schnell wie in den fünf Jahren vor der Pandemie (2,1 Prozent), was

den Arbeitsmarkt attraktiv machte. Andererseits lag aber auch die Inflation mit im Durchschnitt 5,4 Prozent pro Jahr seit Anfang 2022 deutlich höher als von 2015 bis 2019 (1,7 Prozent), sodass sich in Summe eine negative Reallohnentwicklung ergibt. Noch ausgeprägter waren die Preisanstiege bei Lebensmitteln (5,8 versus 1,2 Prozent) und Wohnen (7,4 versus 2,0 Prozent), die insbesondere im täglichen Leben bemerkbar waren. Das Hauptproblem bei dieser Entwicklung ist und bleibt die niedrige Produktivitätsentwicklung. Ihretwegen steigen seit einigen Quartalen die realen Lohnstückkosten kontinuierlich an, nachdem sie zuvor stetig gefallen waren. In Folge bleibt den Unternehmen nichts anderes übrig, als die gestiegenen Kosten durch Preissteigerungen an die Konsumenten weiterzugeben. Anderenfalls müssten sie eine geringe Gewinnmarge in Kauf nehmen. Solange sich dieses Problem nicht löst, dürften hohe nominale Lohnzuwächse immer zu einem latenten Inflationsdruck führen, der droht, die Lohnzuwächse real zunichtemachen und der die Kaufkraft der Konsumenten belastet.

In den vergangenen Jahren wurde diese Entwicklung durch die hohe Migration kompensiert, was in Summe zu einem positiven BIP-Wachstum geführt hat, wenngleich das BIP wie bereits erwähnt pro Kopf zuletzt geschrumpft ist. Das könnte sich aber ab 2025 ändern. Wegen strikterer Visa-Regularien ist zu erwarten, dass die hohe positive Migration nach Australien 2025 deutlich nachlassen wird, wodurch ein wichtiger Wachstumstreiber der vergangenen Jahre ausfällt. In Folge ist auch damit zu rechnen, dass sich das Wachstum bei den neu geschaffenen Stellen verlangsamt – das Finanzministerium und die Zentralbank gehen für 2025 nur noch von einem Plus von 1,5 Prozent im Jahresvergleich aus nach zuletzt 2,5 Prozent.

Der geringere Anstieg der Gesamteinkommen dürfte daher auf dem Konsum lasten, auch wenn die Reallohnentwicklung wegen der zuletzt niedrigeren Inflation etwas positiver ausfallen dürfte. Wir gehen zudem davon aus, dass die Sparquote wieder in Richtung ihres langjährigen Mittels ansteigen dürfte, nachdem sie zuletzt deutlich darunter lag. Diese Einschätzung führt zu unserer Annahme, dass sich der private Konsum schwächer entwickeln wird, als der Konsens momentan annimmt.

Bei den privaten Investitionen sehen die Vorzeichen hingegen schlechter aus. Im Bergbau wurde in den vergangenen Quartalen deutlich weniger Geld für die Exploration neuer Projekte in die Hand genommen, was normalerweise bedeutet, dass die Investitionen in neue Projekte in den kommenden Quartalen geringer ausfallen dürften. Mit rund 30 Prozent aller privaten Investitionen ist der Bergbau weiterhin der größte Treiber im australischen Unternehmenssektor.

Die Inflationsrate in Australien hat sich zuletzt deutlich verringert und ist von ihrem Höhepunkt Ende 2022 bei 7,8 Prozent im Jahresvergleich auf zuletzt 2,8 Prozent gefallen. Während der Rückgang in den ersten Quartalen weitestgehend breit gefächert war, ist insbesondere der letzte Rückgang stärker auf Sonderfaktoren und einzelne Kategorien zurückzuführen, sodass der Ausblick für die kommenden Quartale nicht mehr ganz so eindeutig ist. Zunächst bleibt das Problem des bereits angesprochenen niedrigen Produktivitätswachstums, das sich durch das Lohnwachstum insbesondere auf die Dienstleistungsinflation auswirkt. Sie hat sich zuletzt von der Gesamtinflation abgekoppelt und scheint auf einem höheren Niveau zu stagnieren, als der Zentralbank lieb sein kann. Insbesondere die Subkategorien Bildung und Finanzdienstleistungen, die

traditionell eine hohe Lohnkomponente in ihrer Kostenstruktur haben, stechen weiter mit einer Inflationsrate von annualisiert rund 6 Prozent heraus.

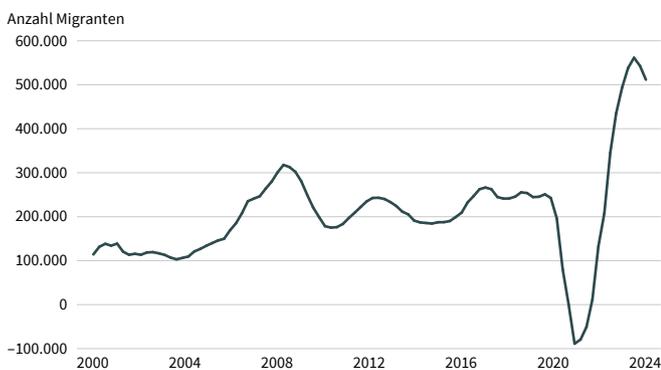
Die Wohninflation ist in den vergangenen Quartalen zwar deutlich zurückgekommen, allerdings liegt das hauptsächlich an der Unterkomponente Strom. Er wird für private Haushalte seit einigen Monaten subventioniert, um die Inflationsauswirkungen auf sie abzufedern. Momentan ist das Ende dieser Subventionen für das zweite Quartal 2025 geplant. Wir erwarten, dass sie im Zuge der Parlamentswahlen noch einmal verlängert werden. Sollte das nicht so sein, würde die Inflation mechanisch im zweiten Quartal nochmals deutlich ansteigen. Bei einer Verlängerung würde die Inflationsrate »künstlich« verringert.

“Die Geldpolitik Australiens hat sich in den vergangenen Monaten von weiten Teilen der G10 etwas abgekoppelt.”

Nach vorne blickend gehen wir – anders als die Zentralbank – von einer Verlängerung der Subventionen und einem schwächeren privaten Konsum aus, weswegen wir mit einer niedrigeren Inflation rechnen als die RBA. Wir glauben nicht, dass die Inflation nochmal über das obere Ende des Toleranzbandes von 3 Prozent steigt. Die Geldpolitik Australiens hat sich in den vergangenen Monaten von weiten Teilen der G10 etwas abgekoppelt. Während die meisten G10-Zentralbanken sich bereits mitten oder sogar schon nahe dem Ende ihres Zinssenkungszyklus befinden, hat die RBA ihren Leitzins bisher unverändert bei 4,35 Prozent belassen. Aus unserer Sicht interpretiert die RBA die Inflationsdaten falckenhaft und legt, zumindest für den Moment, mehr Wert darauf, die Risiken zu minimieren. Es ist vorstellbar, dass insbesondere der mechanische Wiederanstieg der Jahresrate im Zuge des Endes der Subventionen abgewartet werden soll, um keinen Wiederanstieg bei den Inflationserwartungen zu provozieren. Insbesondere weil sie unter Konsumenten noch immer auf einem etwas höheren Niveau liegen als vor dem Inflationsanstieg.

Gleichzeitig interpretiert die RBA die konjunkturellen Daten etwas positiver. Die Zentralbank rechnet damit, dass der Übergang beim Konsum von mehr Zuwanderung zu höheren Ausgaben pro Person nahtlos passieren sollte, wobei wir hier Risiken für eine temporäre Wachstumsschwäche sehen. Deshalb gehen wir davon aus, dass die Zentralbank den Leitzins früher und öfter absenken muss, als sie das momentan plant und der Markt es derzeit einpreist. Wir

Grafik 2: Australien ist beliebt
Migration aus dem Ausland, rollierende 4Q-Summe



Stand: 1. März 2024; Quelle: Australian Bureau of Statistics, CEIC, Commerzbank Research

erwarten den ersten Schritt der RBA bereits im Februar und rechnen für 2025 mit drei weiteren Schritten.

Wir denken, dass der australische Dollar unter Druck bleibt und im Jahresverlauf kontinuierlich leicht gegen den US-Dollar abwertet. Einerseits erwarten wir zwar tendenziell eine leichte Erholung bei den Rohstoffpreisen, was zu einer Verbesserung der Terms of Trade für Australien führen sollte. Allerdings sehen wir die Konjunktur in Australiens Hauptabnehmerland China weiterhin kritisch und erwarten für 2025 erneut ein niedrigeres Wachstum. Hinzu kommt, dass der strukturelle Wandel hin zu erneuerbaren Energien in China selbst die Nachfrage zumindest nach Kohle perspektivisch einschränken wird. Noch ist nicht klar, wie stark und in welchem Umfang hier Metalle wie Lithium in die Bresche springen können, die für die Energiewende benötigt werden. Zudem dürften die stärkeren Restriktionen bei den Visa-Anträgen dazu führen, dass die Dienstleistungsexporte deutlich niedriger ausfallen, was die Leistungsbilanz belasten wird. Gleichzeitig belastet der Hauch von Stagflation die Währung, der die australische Wirtschaft momentan umgibt. Insbesondere die schwache Produktivitätsentwicklung lässt den australischen Dollar gegenüber seinem US-Pendant auf lange Sicht weniger attraktiv erscheinen. Hinzu kommt zyklisch unsere etwas taubenhaftere Sicht auf die Geldpolitik der kommenden Monate.

Die unorthodoxe Handelspolitik des designierten US-Präsidenten Donald Trump sollte Australien zwar nicht direkt betreffen. Australien hat ein Handelsdefizit mit den USA und ist ein wichtiger sicherheitspolitischer Partner in der Region. Starke konjunkturelle Auswirkungen auf China würden allerdings über die Handelsbeziehungen auch Australien mittelbar betreffen. Ein fallendes allgemeines Risikosentiment und in erster Reaktion sinkende Rohstoffpreise würden den australischen Dollar belasten.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DIE WECHSELKURSE EURO/AUSTRALISCHER DOLLAR UND AUSTRALISCHER DOLLAR/US-DOLLAR

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

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out- Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH6 DB7	EUR/AUD	Call	1,3306 AUD	5,0	Unbegrenzt	19,98/20,00 EUR
SH4 14D	EUR/AUD	Call	1,4335 AUD	7,2	Unbegrenzt	13,78/13,80 EUR
SD9 W0L	EUR/AUD	Call	1,4898 AUD	9,6	Unbegrenzt	9,90/9,92 EUR
SD9 MA2	EUR/AUD	Call	1,5348 AUD	13,0	Unbegrenzt	7,68/7,70 EUR
SD0 97N	EUR/AUD	Call	1,5697 AUD	17,9	Unbegrenzt	5,57/5,59 EUR
SY6 PB6	EUR/AUD	Put	1,9780 AUD	5,2	Unbegrenzt	18,98/19,00 EUR
SV4 T3N	EUR/AUD	Put	1,8759 AUD	7,8	Unbegrenzt	12,83/12,85 EUR
SV3 FJU	EUR/AUD	Put	1,8160 AUD	10,8	Unbegrenzt	9,22/9,24 EUR
SQ5 4LT	EUR/AUD	Put	1,7781 AUD	14,4	Unbegrenzt	6,92/6,94 EUR
CL7 W84	EUR/AUD	Put	1,7338 AUD	23,3	Unbegrenzt	4,25/4,26 EUR
SJ3 2D4	AUD/USD	Call	0,5166 USD	5,5	Unbegrenzt	10,93/10,95 EUR
SW3 2RV	AUD/USD	Call	0,5474 USD	7,5	Unbegrenzt	7,98/8,00 EUR
SQ0 67S	AUD/USD	Call	0,5798 USD	12,2	Unbegrenzt	4,89/4,91 EUR
SQ0 07H	AUD/USD	Call	0,5908 USD	15,5	Unbegrenzt	3,84/3,86 EUR
SQ0 MN2	AUD/USD	Call	0,6017 USD	21,3	Unbegrenzt	2,81/2,83 EUR
SN2 TKT	AUD/USD	Put	0,7588 USD	5,0	Unbegrenzt	12,13/12,15 EUR
SU4 49N	AUD/USD	Put	0,7193 USD	7,2	Unbegrenzt	8,37/8,39 EUR
SH6 EEY	AUD/USD	Put	0,6918 USD	10,5	Unbegrenzt	5,75/5,77 EUR
SY8 AS2	AUD/USD	Put	0,6819 USD	12,4	Unbegrenzt	4,81/4,82 EUR
SJ2 P7N	AUD/USD	Put	0,6622 USD	20,5	Unbegrenzt	2,92/2,94 EUR

Stand: 18. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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

ALLE AUF EINEN BLICK

Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Aktien Europa				
Dividenden	EURO STOXX Select Dividend 30 Net Return Index	DE 000 SN0 VRW 6	SN0 VRW	0,25 % p.a.
Erneuerbare Energien	SGI European Green Deal	DE 000 SR7 YGD 4	SR7 YGD	0,50 % p.a.
ESG	SGI European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
Aktien weltweit				
Alternative Energien	World Alternative Energy Index	DE 000 SR7 YAE 5	SR7 YAE	0,60 % p.a.
China Dragon 7	Solactive China Dragons 7 Index NTR	DE 000 SY5 9KE 4	SY5 9KE	0,75 % p.a.
Impfstoffe	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	DE 000 SH2 MWZ 2	SH2 MWZ	1,00 % p.a.
Inflation	SGI Inflation Proxy Index CNTR	DE 000 SN2 F89 2	SN2 F89	1,00 % p.a.
Japan	SG Japan Quality Income Index NTR	DE 000 SU7 PDL 7	SU7 PDL	0,80 % p.a.
Magnificent 7	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR Index	DE 000 SY0 YP0 0	SY0 YP0	0,50 % p.a.
Metaverse	Solactive Metaverse Select Index CNTR	DE 000 SF6 5P0 8	SF6 5P0	0,80 % p.a.
Sicherheit	SGI Global Security Index CNT	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	SGI European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	–
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
US Reshoring	SGI US Reshoring Index CNTR	DE 000 SW1 JFY 9	SW1 JFY	0,80 % p.a.
Abfallwirtschaft	SGI Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
Exchange Traded Commodities				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,50 % p.a.
Diesel-Future		DE 000 ETC 081 1	ETC 081	0,80 % p.a.
Heizöl-Future		DE 000 ETC 086 0	ETC 086	0,80 % p.a.
ICE EUA Future (CO ₂)		DE 000 ETC 000 1	ETC 000	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)		DE 000 ETC 070 4	ETC 070	0,40 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)		DE 000 ETC 069 6	ETC 069	0,40 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)		DE 000 ETC 077 9	ETC 077	0,40 % p.a.
Edelmetalle				
Gold-Future		DE 000 ETC 073 8	ETC 073	0,50 % p.a.
Silber-Future		DE 000 ETC 074 6	ETC 074	0,50 % p.a.
Rohstoffe				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

PRODUKT IM FOKUS: INVESTIEREN IN DIE GLOBALE SICHERHEITSBRANCHE

Kaum ein Tag vergeht, an dem man in den Medien nicht von Einbrüchen oder Überfällen hört und liest. Seit einigen Jahren kommen nicht weniger Meldungen über Betrug im Internet oder Lösegeldforderungen an große Unternehmen hinzu, die von Hackern angegriffen wurden. Das macht deutlich, dass Sicherheit leider keine Selbstverständlichkeit ist, sondern eine Variable, die ständig neu ausgehandelt und aufgebaut werden muss.

So wird das Thema Sicherheit die Menschheit in naher und ferner Zukunft beschäftigen. Ein Blick auf Unternehmen, die sich mit dem Thema Sicherheit beschäftigen, könnte sich daher auch bei der Geldanlage lohnen, denn es sind fortlaufend Investitionen nötig, um Infrastruktur und Technik an immer neue Bedrohungen und Veränderungen anzupassen.

Eine Möglichkeit, um gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus der Sicherheitsbranche zu investieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der SGI Global Security Index (ISIN: FR 001 400 H06 3). Er bildet die Wertentwicklung von Unternehmen ab, die einen erheblichen Anteil ihrer Aktivitäten sowohl der physischen als auch der technologischen Sicherheitsbranche widmen.

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

@ www.sg-zertifikate.de/security



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

Für alle Tabellen: Stand 19. Dezember 2024; Quelle: Société Générale

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

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

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

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS



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

• **per Post** an

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

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

• **per Telefon:** 0800 8183050

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

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

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

Broschüren

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

Newsletter (per E-Mail)

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

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



■ BROSCHÜREN

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

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

■ NEWSLETTER

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

IMPRESSUM

Herausgeber

Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com

Internet: www.sg-zertifikate.de

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Patrick Kesselhut, Achim Matzke,

Anja Schneider, Laura Schwierzeck,

Commerzbank Research

Redaktionsschluss

19. Dezember 2024

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 6/7, 13/20, 39, 41, 53),

Adobe Stock (Seite 4/5, 9, 10/11, 15, 18, 29,

31, 32–34, 37, 42/43, 47, 49, 54/55), © Alyssa

Ringler (Seite 23), © Lys Y. Seng (Seite 46)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 54.

RECHTLICHE HINWEISE

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

die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

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

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

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

Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwertung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse. Die Société Générale ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit zeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten. Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:

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

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

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

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

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

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

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

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

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

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN*

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 8183050



HOMEPAGE und CHAT

Bequem erreichbar
unter
www.sg-zertifikate.de



WEBINARE

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



E-MAIL

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



SOZIALE MEDIEN

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



NEWS

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



NEWSLETTER

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



BÖRSENNEWS aufs HANDY

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



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

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

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

BÖRSENNEWS DIREKT AUF DIE OHREN!

Entdecken Sie den Podcast von Société Générale Zertifikate



Mit dem Podcast »ideas Börsennews« werden Sie zwei Mal täglich kurz und kompakt über wichtige Themen an den Finanzmärkten informiert. Immer vor Börsenstart in Deutschland und den USA! Es erwarten Sie unter anderem eine kurze Zusammenfassung des letzten Handelstages, Updates von den Märkten, wichtige Trading-Termine sowie spannende Marktideen. Jetzt die aktuelle Folge in unserem Webplayer hören oder den Podcast direkt über Ihre bevorzugte Plattform abonnieren!

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/podcast



**SOCIÉTÉ
GENERALE**