

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 277 | Mai 2025 | Werbung

WIE LANGE GEHT DIE GOLDPREISRALLY?



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

es sind unsichere Zeiten, in denen wir leben. Neben unzähligen geopolitischen Krisenherden weltweit sorgt der seit Januar wieder amtierende US-Präsident Donald Trump mit seiner Zollpolitik für Unruhe. Denn viele Länder, die mit der Drohung oder sogar tatsächlich auferlegten exorbitanten Zöllen konfrontiert wurden, scheinen nicht klein beigeben zu wollen. Im Gegenteil, sie belegen (dann) ihrerseits US-Güter mit entsprechenden Einfuhrzöllen. »Reziproke Zölle« lautet dafür der Fachbegriff, der einem inzwischen fast täglich begegnet. Eine Situation, die wahrscheinlich mehr Verlierer als Gewinner hervorbringt. Denn die womöglich höheren Endpreise bezahlt am Ende der Verbraucher, was zu einer hohen Inflation führt.

Die Aktienmärkte haben die Situation schon mit deutlichen Abschlügen quittiert. Gold auf der anderen Seite wird seiner Rolle als sicherer Hafen einmal mehr gerecht. Schon seit Jahrhunderten gilt das Edelmetall als Wertspeicher und Inflationsschutz und ist gerade in unsicheren Zeiten besonders beliebt. Das spiegelt sich auch im jüngsten Kursanstieg wider, der in der Spitze schon über 3.500 US-Dollar je Feinunze führte. Nun fragen sich viele zu Recht: Kann diese Rekordjagd so weitergehen? In unserem Titelthema analysiert ein Rohstoffexperte für Sie die weiteren Aussichten bei Gold.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen der Ausgabe.



INHALT

ideas 277 | Mai 2025

■ AKTUELLES

Structured Retail Products-Awards: Société Générale ausgezeichnet	4
Stimmen Sie für uns ab: Zertifikate Award Austria	4
Börsenhandel an den Feiertagen	5
BSW-Trend-Umfrage: Was ist für Sie das stärkste Argument, das für Knock-Out-Optionsscheine spricht?	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Sicher ist, dass nichts sicher ist	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

Gold: Wie lange geht die Goldpreisrally?	12
---	----

■ INTERVIEW

Fabian Westerheide, Gründer und CEO der AI for Humans: Wir brauchen eine europäische KI-Strategie	18
---	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

Microsoft: Das Zugpferd lahmt	22
Air Liquide: Technischer (Zu-)Kauf	24
Technische Analyse verstehen: Grundannahmen der Technischen Analyse, Teil 4	28

■ WISSEN

Hebel, Delta, Omega: Worin liegt der Unterschied?	30
--	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: E.ON – führend in Sachen Energie	32
Aktien und Indizes: Politische Unsicherheit in den USA trübt DAX-Ausblick	36
Aktien Europa, USA und Japan: Die Ausnahmestellung der USA ist (zunächst) beendet	42
Währungen: Japanischer Yen – gefangen im Zollstrudel	48

■ DIREKTANKEN

Tradingaktionen im Überblick	39
-------------------------------------	----

■ AKTIONEN UND TERMINE

Messen und Börsentage	17
Webinar des Monats: Technischer Ausblick auf das zweite Halbjahr	21
Invest: Deutschlands größte Privatanlegermesse in Stuttgart	26
Termine Mai 2025	47

■ GASTBEITRAG

Der Portfolio-Detektiv: Wie Max endlich hinter die Geheimnisse seiner Finanzen kam	40
---	----

■ 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

SOCIETE GENERALE BEI DEN STRUCTURED RETAIL PRODUCTS-AWARDS AUSGEZEICHNET



Im März 2025 wurden in London die Structured Retail Products (SRP) Awards verliehen. Hier konnte Société Générale die Auszeichnung als »Best House Europe« gewinnen und damit eine Erfolgsgeschichte fortsetzen: Denn Société Générale wurde bereits zum zwölften Mal in Folge mit dem wichtigen und hoch angesehenen Preis zum besten »Haus« Europas ausgezeichnet und

verteidigt damit den Status als beste Emittentin.

Insgesamt konnte das Team von Société Générale fünf weitere Preise mit nach Hause nehmen, darunter auch zum fünften Mal den für das »Best House ESG« sowie das »Best House Warrants«.

Weitere Infos zu den SRP-Awards finden Sie hier:

@ www.structuredretailproducts.com/insights/80697/srp-europe-2025-awards-the-winners-revealed

STIMMEN SIE FÜR UNS AB: ZERTIFIKATE AWARD AUSTRIA

Am 3. Juni findet in Wien zum 19. Mal die Verleihung der begehrten Zertifikate Awards Austria für die besten Emittenten und Zertifikate Österreichs statt. Vom Zertifikate Forum Austria und seinem Partner, dem ZertifikateJournal, werden neben dem Gesamtsieger insgesamt neun Awards in Einzelkategorien vergeben. Der Zertifikate Award Austria, der 2007 ins Leben gerufen wurde, hat als Ziel, Anlegern als Wegweiser im immer breiter werdenden Zertifikateangebot zu dienen.



Beim Publikumspreis des Zertifikate Award Austria stehen in diesem Jahr wieder die Leistungen der Emittenten im Bereich »Info & Service« zur Abstimmung. Sind Sie mit dem Service von Société Générale im Zertifikatebereich zufrieden? Wenn ja, dann geben Sie uns Ihre Stimme für die Abstimmung des Publikumspreises »Bester Emittent im Bereich Info & Service 2025«. Treffen Sie Ihre Wahl und entscheiden Sie, welcher Emittent Ihrer Meinung nach 2025 den Titel verdient hat. Die Abstimmung läuft noch bis zum 18. Mai 2025.

@ www.zertifikateaward.at



BÖRSENHANDEL AN DEN FEIERTAGEN

Im Mai und Juni stehen gleich vier Feiertage im Kalender. Doch an drei davon müssen Sie trotzdem nicht auf den Handel mit Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen von Société Générale verzichten. Denn sowohl an Christi Himmelfahrt (29. Mai 2025) als auch an Pfingstmontag (9. Juni 2025) und Fronleichnam (19. Juni 2025) findet der Handel statt. Strukturierte Produkte von Société Générale können über die Börse Frankfurt und die Börse Stuttgart von 8.00 bis 22.00 Uhr gehandelt werden. Auch außerbörslich über unsere Direkthandelspartner ist der Handel an diesen Tagen von 8.00 bis 22.00 Uhr möglich.

Die Feiertage im Überblick:

29. Mai 2025: Christi Himmelfahrt
 9. Juni 2025: Pfingstmontag
 19. Juni 2025: Fronleichnam

Auch an den Feiertagen selbst werden unsere Produktmanager neue Wertpapiere emittieren. Das heißt, für den interessierten Anleger stehen an diesen Tagen speziell bei den Hebelprodukten topaktuelle Produktausgestaltungen auf Basis der aktuellen Marktentwicklung zur Verfügung. Am Tag der Arbeit (1. Mai) bleiben die Börsen in Deutschland geschlossen und es findet kein Handel statt. Für Anleger gilt es an solchen Tagen, zu beachten, dass Knock-Out-Produkte auf Basiswerte, deren Heimatbörse geöffnet hat, zu den bekannten Knock-Out-Zeiten ausgestoppt werden können. Wir wünschen Ihnen viel Erfolg bei Ihren Investments!

BSW-TREND-UMFRAGE: WAS IST FÜR SIE DAS STÄRKSTE ARGUMENT, DAS FÜR KNOCK-OUT-OPTIONSSCHEINE (TURBOS) SPRICHT?

Aus Sicht erfahrener, risikobereiter Anleger, die Hebelprodukte einsetzen, sprechen viele Argumente für Knock-Out-Optionsscheine. Für ein Drittel der Anleger (32,5 Prozent) ist die transparente, einfach nachvollziehbare Preisentwicklung das stärkste Argument. Über ein Viertel der Anleger (28,3 Prozent) schätzt die breite und von den Emittenten täglich aktualisierte Produktpalette, die neben einer großen Zahl an Basiswerten auch eine noch größere Auswahl an Hebeln für fast jede Renditeerwartung und Risikobereitschaft umfasst.

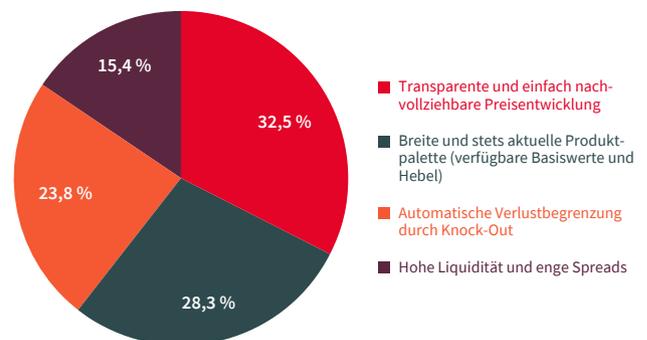
In der Anlegergunst stehen die als Turbo-Optionsscheine (kurz:

BSW BUNDESVERBAND
FÜR STRUKTURIERTE
WERTPAPIERE

Turbos) bekannten Hebelprodukte aber auch aufgrund der automatischen Verlustbegrenzung: Für 23,8 Prozent der Anleger ist die Tatsache, dass etwaige Verluste durch die für diese Produktkategorie typische Knock-Out-Barriere automatisch auf den Kaufpreis begrenzt werden, ein essenzieller Vorteil. Hohe Liquidität und enge Geld-Brief-Spannen nennen 15,4 Prozent als wichtigstes Argument für Knock-Out-Optionsscheine. Das ergab die Online-Trend-Umfrage des Monats April nach dem stärksten Argument für Knock-Out-Optionsscheine, die der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) gemeinsam mit mehreren Börsen und reichweitenstarken Finanzportalen im April durchgeführt hat.

@ www.derbsw.de

Grafik 1: Was ist für Sie das stärkste Argument, das für Knock-Out-Optionsscheine (Turbos) spricht?



Stand: 11. April 2025; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere



FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

DAX

US-Präsident Donald Trump hat in den ersten Wochen seiner Amtszeit weltweit für große politische Unruhe gesorgt. Sein Plan, in den USA hohe reziproke Importzölle für fast alle Handelspartner einzuführen, löste Anfang April einen Unsicherheitsschock an den Kapitalmärkten aus. Nun hat Trump seine Idee reziproker Zölle zwar vorerst auf Eis gelegt. Doch auch in den kommenden Monaten dürften die negativen Auswirkungen der hohen politischen Unsicherheit in den USA den DAX-Ausblick trüben. Mehr erfahren Sie ab Seite 36.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

E.ON

E.ON hat sich vor einigen Jahren durch diverse Transaktionen neu aufgestellt und zu einem führenden Anbieter energie-naher Kundenlösungen entwickelt. Das Unternehmen profitiert von der Energiewende und entsprechenden EU-Programmen (Green Deal, RePowerEU), da mit der breiteren Nutzung erneuerbarer Energien verstärkte Anforderungen an die Strom- und Gasnetze einhergehen. Das birgt Wachstumschancen im Bereich der Energienetze sowie im Zusammenhang mit energienahen Dienstleistungen und Produkten. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Tanja Markloff, Anlagestrategie, Commerzbank

Grafik 1: Trumps Zollpläne haben DAX-Kurs-Buchwert-Bewertung von 1,8 auf 1,6 gedrückt

DAX: KBV auf Basis der historischen Analysten-Buchwert-Prognosen (zwölf Monate)



Stand: 11. April 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
KBV = Kurs-Buchwert-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung

Grafik 2: Wertentwicklung E.ON



Stand: 23. April 2025; 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.

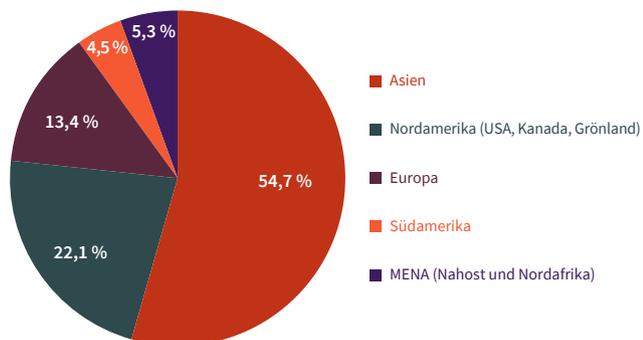


Japanischer Yen

Im Moment profitiert der japanische Yen von seinem Status als »sicherer Hafen«. Das Hin und Her der US-Regierung im Hinblick auf die Einführung von Importzöllen hat Anfang April die Märkte stark verunsichert. Aufgrund der teilweise sehr hohen Zölle hatten einige Analysten ihre Risikoeinschätzung für eine Rezession in den USA und auch weltweit deutlich angehoben, was die Nachfrage nach dem japanischen Yen, aber auch dem Schweizer Franken, signifikant erhöhte. Mehr erfahren Sie ab Seite 48.

Volkmar Baur, Devisenanalyse, Commerzbank

Grafik 3: Japan exportiert nach Asien und in die USA
Japanische Exporte 2024 nach Regionen in Prozent



Stand: 14. April 2025; Quelle: Ministry of Finance, CEIC, Commerzbank Research

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	21.961,97
DE MDAX	27.663,22
DE TecDAX	3.525,86
EU EURO STOXX 50	5.098,74
US Dow Jones	39.703,41
US S&P 500	5.378,49
US Nasdaq 100	18.728,69
JP Nikkei 225	34.868,63
HK Hang Seng	22.072,62

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	61,89 USD
US Brent Future	65,74 USD
US Gold	3.285,16 USD
US Silber	33,53 USD
US Platin	976,71 USD
US Palladium	944,21 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,14 USD
JP EUR/JPY	161,92 JPY
CH EUR/CHF	0,94 CHF
GB EUR/GBP	0,86 GBP
AU EUR/AUD	1,78 AUD
CH USD/CHF	0,83 CHF
JP USD/JPY	142,62 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTRON	2,42 %
DE Bund-Future	131,39 %
US 10Y Treasury Notes	111,02 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	24,88
US VIX-Future	25,80
EU VSTOXX-Future	24,54

Stand: 23. April 2025; Quelle: Bloomberg

SICHER IST, DASS NICHTS SICHER IST



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Es sind schon fast historische Momente, die Börsianer in den vergangenen Wochen erleben konnten. Das Hin und Her im Zollstreit lässt die weltweiten Aktienmärkte zittern, neue Nachrichten sorgen für vermehrt heftige Kursreaktionen und werfen fundamentale wie technische Analysen binnen Minuten.

“In Phasen wie momentan ist die Volatilität, also die Schwankungsbreite der Kurse, höher als in ruhigen Marktphasen.”

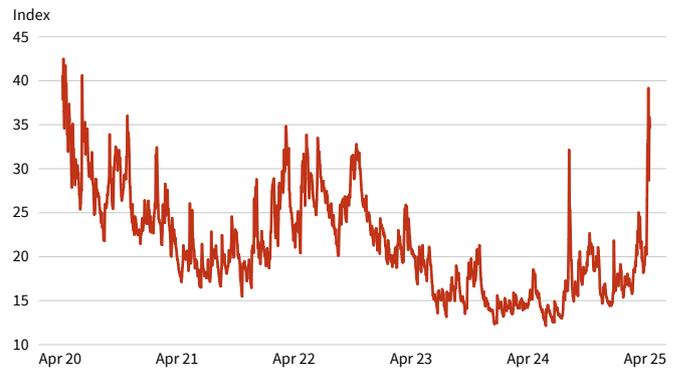
Anleger und Trader warten in solchen Marktphasen gerne auf eine Bodenbildung, um dann von einer sich anschließenden Erholungsrally profitieren zu können. Es gibt aber auch eine andere Möglichkeit, von der Unsicherheit an den Börsen zu profitieren. Die Unsicherheit der Marktteilnehmer drückt sich in der Schwankungsbreite der Kurse aus, auch Volatilität genannt. In Phasen wie momentan ist die Volatilität höher als in ruhigen Marktphasen. Die Entwicklung der Volatilität wird auch in Form



von Indizes nachgehalten und ist damit eine handelbare Größe, wie das auch bei anderen Indizes der Fall ist.

So wird etwa für die implizite Volatilität des amerikanischen S&P 500 der VIX-Volatility Index berechnet. Er drückt aus, wie stark die

Grafik 1: CBOE Volatility Index (VIX), fünf Jahre



Stand: 11. April 2025; 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.



erwartete Schwankung der 500 größten amerikanischen Aktien für die kommenden 30 Tage ist. Für diesen Index, aber auch für andere Volatilitätsindizes wie etwa den VSTOXX, der die erwartete Schwankungsbreite des EURO STOXX 50 ausdrückt, existieren handelbare Future-Kontrakte. Sie dienen als Basiswert für Zertifikate und Optionsscheine und sind über diesen Weg für Privatanleger handelbar.

Möchte man beispielsweise in einer ruhigen Marktphase auf eine steigende Volatilität setzen – also auf eine Zunahme der Unsicherheit bzw. dem Auftreten von Turbulenzen –, könnten Anleger das mit einem Call Optionsschein auf den entsprechenden Volatilitäts-Future umsetzen. Es geht aber auch anders herum: Ist bereits ein Ereignis oder eine Situation eingetreten, die eine höhere Volatilität mit sich bringt, dann lässt sich mittels Put Optionsscheinen auf eine Beruhigung, sprich Rückgang der Volatilität, setzen.

Schaut man sich den Verlauf des VIX über die vergangenen fünf Jahre an (siehe Grafik 1), stellt man fest, dass größere Ausbrüche eher selten vorkommen. Professionelle Investoren neigen daher oft dazu, nicht etwa auf einen Anstieg der Volatilität zu setzen, da das mitunter recht lange dauern kann und beim Einsatz von

Hebelprodukten entsprechende Finanzierungskosten zu berücksichtigen sind. Vielmehr wird bei einem starken Anstieg auf die anschließende Beruhigung gesetzt, da hohe Niveaus über einen längeren Zeitraum sehr selten zu beobachten sind.

“ Professionelle Investoren neigen oft dazu, nicht etwa auf einen Anstieg der Volatilität zu setzen, da das mitunter recht lange dauern kann. ”

An Instrumenten stehen Privatanlegern sowohl Turbo-Optionsscheine als auch Faktor-Optionsscheine zur Verfügung. Eine ausführliche Erklärung der Funktionsweise sowie die Erläuterung von Chancen und Risiken steht interessierten Leserinnen und Lesern auf der Website von Société Générale unter www.sg-zertifikate.de im Bereich »Wissen« zur Verfügung.

Wie bei allen Investments in Zertifikate gilt es zu beachten, dass neben dem Marktrisiko auch das Emittentenrisiko getragen werden muss, da Zertifikate keiner Einlagensicherung unterliegen.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



PATRICK KESSELHUT

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Viele Anleger fragen sich angesichts der Verwerfungen an der Börse, wie sie mit der hohen Schwankungsbreite umgehen können. Verstärkt wird wieder zu Discount-Zertifikaten gegriffen, deren Konditionen von einem volatilen Umfeld profitieren.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SJ7 5DK	DE	DAX	Discount	06/26; Cap: 19.000,00 Pkt.
2	SJ1 KGM	US	Nasdaq 100	Discount	12/25; Cap: 15.500,00 Pkt.; Quanto
3	SJ0 3N1	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 15.800,00 Pkt.
4	SJ7 5CW	DE	DAX	Discount	06/26; Cap: 16.700,00 Pkt.
5	CJ8 M7K	DE	DAX	Partizipation	endlos; Bezugsverhältnis: 100:1
6	SJ6 V39	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 16.500,00 Pkt.
7	SH7 55G	EU	ICE EUA Future	Partizipation	Themenzertifikat
8	SY7 SL5	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 18.000,00 Pkt.
9	SY7 SKZ	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 16.000,00 Pkt.
10	SY7 0EZ	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 20.600,00 Pkt.
11	SJ7 5C4	DE	DAX	Discount	06/26; Cap: 17.500,00 Pkt.
12	SJ6 V4E	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 17.000,00 Pkt.
13	SY7 SNH	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 20.300,00 Pkt.
14	SJ6 V45	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 19.500,00 Pkt.
15	CU0 V6V	US	Silber	Partizipation	endlos; Bezugsverhältnis: 1:1; Quanto

“Im Anlagebereich besonders gefragt sind momentan wieder Indizes als Basiswerte. Durch die breitere Streuung lassen sich Risiken im Portfolio verringern. Ein Discount-Zertifikat auf den Nasdaq 100 mit einem Cap bei 15.500 Indexpunkten, einer Laufzeit bis Dezember 2025 und einer Währungssicherung liefert zurzeit eine Rendite von 7,42 Prozent p.a.”

Stand: 16. April 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 17. März 2025 bis 15. April 2025

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.

“ Die anhaltende Unsicherheit an den weltweiten Aktien-, aber auch Anleihemärkten spielt dem Goldpreis in die Karten. Er bleibt einer der beliebtesten Basiswerte und rangiert momentan auf Rang 3 hinter dem DAX und dem Nasdaq 100. ”

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	US	Gold
4	US	Tesla
5	DE	Rheinmetall
6	US	NVIDIA
7	US	Dow Jones Industrial
8	US	Silber
9	EU	EURO STOXX 50
10	DE	Deutsche Bank
11	US	S&P 500
12	US	Apple
13	DE	SAP
14	US	Amazon
15	DE	Siemens

Stand: 16. April 2025; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 17. März 2025 bis 15. April 2025

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SJ3 5HB	Nasdaq 100	BEST; Put; Hebel: 5,1
2	US	SJ4 S4S	Gold	BEST; Call; Hebel: 6,5
3	US	SJ5 0C4	Tesla	BEST; Put; Hebel: 4,5
4	US	SX1 3M9	Tesla	Unlimited; Put; Hebel: 2,9
5	US	SX2 GE1	Nasdaq 100	BEST; Put; Hebel: 8,4

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SN8 Z48	DAX	Faktor 9x Long
2	US	SB0 1G2	Apple	Faktor 3x Long
3	US	SW1 9FE	VIX Future	Faktor 1x Short
4	US	SB3 T5M	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long
5	US	SN0 6F2	Strategy	Faktor 3x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SX1 JQX	DAX	Put; 12/25; 22.900,00 Pkt.
2	DE	SX1 J5J	Rheinmetall	Call; 06/26; 1.160,00 EUR
3	DE	SJ1 KE5	DAX	Put; 12/25; 21.000,00 Pkt.
4	DE	SY0 60U	DAX	Call; 09/25; 21.100,00 Pkt.
5	DE	SW9 0TP	DAX	Put; 12/25; 19.000,00 Pkt.

Stand: 16. April 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 17. März 2025 bis 15. April 2025

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.

“ Der Zollstreit mit China traf besonders die Apple-Aktie, da die iPhones überwiegend im Reich der Mitte produziert werden. Die befristete Zoll-Ausnahme für Smartphones wirkte dann stabilisierend. Bei Tradern besonders beliebt war ein Faktor 3-fach Long auf Apple mit der WKN SB0 1G2. ”

WIE LANGE GEHT DIE GOLDPREISRALLY?



Der Goldpreis setzt seinen Höhenflug nahezu ungebremst fort. Nachdem sich das Edelmetall im vergangenen Jahr um 27 Prozent verteuerte – so stark wie zuletzt vor 14 Jahren –, schloss es das erste Quartal 2025 mit einem Plus von 19 Prozent ab. Das entspricht dem stärksten Quartalsanstieg seit mehr als 38 Jahren. Mitte März überwand der Goldpreis erstmals die Marke von 3.000 US-Dollar je Feinunze, Ende März 3.100 US-Dollar. Im April hat sich der Preisanstieg nochmals beschleunigt. Nach einem kurzzeitigen Rücksetzer Anfang April wurden nach Ostern in der Spitze 3.500 US-Dollar erreicht (siehe Grafik 1). Seit dem ersten Überschreiten der Marke von 2.000 US-Dollar im August 2020 sind nicht einmal fünf Jahre vergangen. Der Sprung von 1.000 US-Dollar im März 2008 auf 2.000 US-Dollar hatte immerhin noch mehr als zwölf Jahre gedauert.

**THU LAN NGUYEN**

Leiterin Rohstoffanalyse,
Commerzbank

**CARSTEN FRITSCH**

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

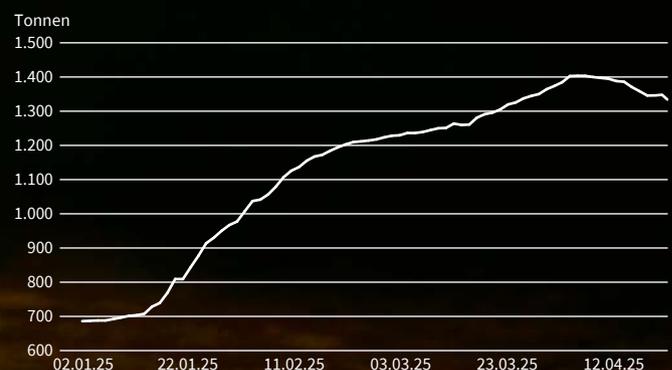
Auftrieb erhält der Goldpreis durch die hohe Unsicherheit wegen der Unberechenbarkeit des US-Präsidenten Donald Trump. Dies betrifft seine erratischen Entscheidungen in der Zollpolitik, die Innenpolitik mit dem Vorgehen gegen verschiedene Behörden und auch die Außen- und Sicherheitspolitik. Dazu kamen verbale Angriffe auf den Präsidenten der US-Notenbank. Daher verwundert es nicht, dass sich Gold einer starken Nachfrage als sicherer Hafen erfreut. Zu erkennen ist das an kräftigen Zuflüssen in die Gold-ETFs. Sie verzeichneten Daten des World Gold Council zufolge in den ersten drei Monaten des Jahres Netto-Zuflüsse von 226 Tonnen, was dem stärksten Anstieg der Gold-ETF-Bestände innerhalb eines Quartals seit drei Jahren entsprach. Gleichzeitig kam es im ersten Quartal wegen der Sorge vor US-Importzöllen und der dadurch bedingten zeitweise deutlichen Ausweitung der Preisdifferenz zwischen dem Gold-Terminkontrakt an der US-Rohstoff-

terminbörse Comex und dem Kassapreis in London zu einem massiven Anstieg der Goldbestände an der Comex um fast 700 Tonnen. In der Folge wurde das verfügbare Gold in London knapp, was zu längeren Auslieferungszeiten und einem Anstieg der Leihesätze führte.

Als Folge der im April in Kraft getretenen US-Importzölle, die zwischen 10 Prozent und im Falle Chinas 145 Prozent variieren, der ebenfalls seit Anfang April geltenden Autozölle von 25 Prozent sowie der bereits seit Mitte März geltenden Zölle von 25 Prozent auf Stahl und Aluminium sind die Inflationserwartungen der US-Verbraucher kräftig gestiegen. Zudem berichteten die Einkaufsmanager der US-Unternehmen von stark steigenden Preisen für Vorprodukte. Auch die angekündigte Entlassungswelle bei Bundesangestellten durch die von Trump-Berater Elon Musk geführte Abteilung für Regierungseffizienz (DOGE) löste große Verunsicherung aus.

Grafik 1: Goldpreis weiter auf Höhenflug

Stand: 23. April 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank
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: Kräftiger Anstieg der Goldbestände an der Comex

Stand: 22. April 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



All das führte dazu, dass sich die Stimmung sowohl bei den US-Unternehmen als auch bei den US-Verbrauchern eintrübte. Die Wahrscheinlichkeit für eine US-Rezession ist daher merklich gestiegen. Die US-Notenbank Fed steht damit vor einem Dilemma. Die sich eintrübenden Konjunkturerwartungen würden für weitere Zinssenkungen sprechen, die zunehmenden Inflationsrisiken für eine Beibehaltung des Leitzinsniveaus. Wegen der Rezessionsorgen erwarten die Marktteilnehmer stärkere Fed-Zinssenkungen bis zum Ende des Jahres, woraufhin die US-Anleiherenditen zwischenzeitlich deutlich gefallen waren. Das führte zusammen mit den gestiegenen Inflationserwartungen zu einem Rückgang der Realzinsen, was Gold zusätzlich beflügelte.

“Wir erachten den Goldpreis aufgrund der weiterhin hohen Unsicherheit und der Aussicht auf weitere Fed-Zinssenkungen als gut unterstützt.“

Der Goldpreis geriet in Reaktion auf die Zollankündigungen von US-Präsident Trump und die dadurch ausgelösten Marktturbulenzen Anfang April zwischenzeitlich unter Druck und fiel kurzzeitig unter die Marke von 3.000 US-Dollar (siehe Grafik 1). Was seltsam klingt, ist nicht ungewöhnlich. Ähnliches war schon im Frühjahr 2020 während der Coronapandemie und im Herbst 2008 während der großen Finanzkrise zu beobachten. Denn Marktteilnehmer dürften dann auch ihre Goldpositionen verkaufen, um Liquidität zur Erfüllung höherer Sicherheitsanforderungen bei Terminkontrakten (Margin Calls) zu schaffen, und Verluste bei anderen Anlageklassen, beispielsweise bei Aktien, auszugleichen. So verzeichnete der weltgrößte Gold-ETF am 4. und 7. April, den beiden Handelstagen mit besonders kräftigen Verlusten an den Aktienmärkten, Abflüsse von

mehr als 9 Tonnen. Dieser ETF wird vorrangig von institutionellen Anlegern für Investments in Gold genutzt. Wie in den beiden genannten Fällen holte Gold die Verluste aber schnell wieder auf.

Das im ersten Quartal stark gestiegene Preisniveau hinterließ allerdings auch sichtbare Bremsspuren bei der physischen Goldnachfrage in Asien. So kamen die Goldlieferungen der Schweiz nach China und Indien im Januar und Februar nahezu zum Erliegen (siehe Grafik 3). Im ersten Quartal summierten sich die Goldexporte nach China und Hongkong laut Daten der Schweizer Zollbehörde auf 13,4 Tonnen, was einem Einbruch um 95 Prozent gegenüber dem Vorjahr entsprach. Nach Indien gingen 7,4 Tonnen und damit 87 Prozent weniger als im Vorjahr. China exportierte außerdem in den ersten beiden Monaten des Jahres mehr Gold nach Hongkong, als es von dort importierte. Das ist zuvor nur im April und Mai 2020 während der Corona-Lockdowns passiert. Normalerweise dient Hongkong als Importhub für die Goldeinfuhren nach China. All das deutet auf eine sehr schwache Goldnachfrage in Indien und China hin, die zusammen mehr als die Hälfte der privaten Goldnachfrage stellen. Ein hochrangiger Vertreter der indischen Goldschmuckindustrie rechnete im März sogar mit einem Nachfragerückgang um mehr als 30 Prozent in diesem Jahr, sollten die Goldpreise auf dem hohen Niveau bleiben. Von daher sind die Goldnachfrage und damit auch der Goldpreis stark davon abhängig, dass die Gold-ETFs weiterhin starkes Kaufinteresse auf sich ziehen.

Wir erachten den Goldpreis aufgrund der weiterhin hohen Unsicherheit und der Aussicht auf weitere Fed-Zinssenkungen als gut unterstützt. Wir haben daher unsere Preisprognose nach oben revidiert und erwarten zum Jahresende einen Goldpreis von 3.000 US-Dollar je Feinunze. Wir sehen somit allerdings auch kein größeres Aufwärtspotenzial mehr. Unsere Volkswirte erwarten zwar zwei Fed-Zinssenkungen der US-Notenbank um jeweils 25 Basispunkte im Herbst, gefolgt von einer weiteren im Frühjahr 2026. Das wäre aber

ein Zinsschritt weniger, als derzeit vom Markt erwartet wird. Das momentane Anstiegstempo wird sich kaum dauerhaft fortsetzen lassen, ohne dass es zu einer Korrektur kommt. Das stark gestiegene Preisniveau dürfte außerdem zu einem spürbaren Rückgang der physischen Goldnachfrage in Asien führen und könnte auch die Goldkäufe der Zentralbanken bremsen.

“Das stark gestiegene Preisniveau dürfte zu einem spürbaren Rückgang der physischen Goldnachfrage in Asien führen und könnte auch die Goldkäufe der Zentralbanken bremsen.”

Angriff auf die Fed schiebt Gold an

Der Goldpreis erreichte nach der verbalen Attacke des US-Präsidenten gegen US-Notenbankchef Jerome Powell kurz nach Ostern ein neues Rekordhoch von 3.500 US-Dollar je Feinunze. Auch in Euro gerechnet hatte das Edelmetall zwischenzeitlich die 3.000er-Marke geknackt. Dabei ist weniger verwunderlich, dass Trump den Fed-Chair aufforderte, die Zinsen zu senken – das hat er in der Vergangenheit oft genug getan. Überraschender ist eher die sehr schnell zunehmende Intensität der Angriffe, wie auch die Drohung, Powell aus seinem Amt zu entlassen (laut Wirtschaftsberater würde man dies prüfen). Warum Gold hiervon profitieren kann, liegt auf der Hand. Sollte es der US-Regierung gelingen, die US-Notenbank gefügig zu machen, wäre mit einer zu lockeren Geldpolitik und damit einhergehend einem deutlichen Anstieg der US-Inflation zu rechnen – beides würde Gold als Anlage attraktiver machen. Wie

folgenreich ein Angriff auf die Unabhängigkeit der Notenbank im Extremfall sein kann, zeigt sich am Beispiel der Türkei, wo die Inflationsrate seit mehr als fünf Jahren im zweistelligen Bereich liegt, zuletzt fast 40 Prozent betrug und die Währung in der Folge massiv an Wert verlor.

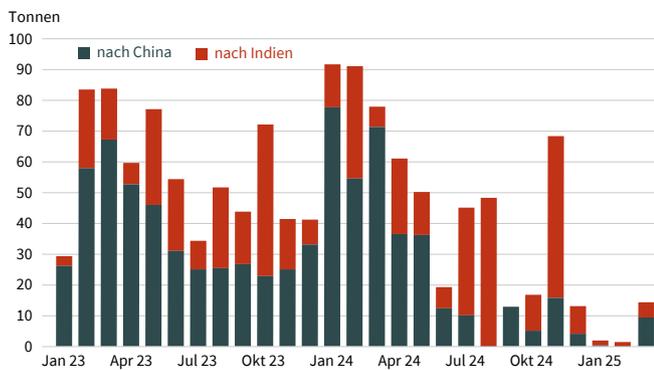
Wie geht es nun weiter? Das hängt zum einen davon ab, ob es Trump bei seinen verbalen Attacken belässt oder tatsächlich eine frühzeitige Entlassung Powells wahrscheinlicher wird, und zum anderen, wie die Fed nun auf die Äußerungen in ihrer nächsten Sitzung am 7. Mai reagiert.

Drei Szenarien sind vorstellbar

1) Die Fed setzt ein Zeichen für ihre Unabhängigkeit und lässt ihre Zinsen in der kommenden Sitzung unverändert und betont, dass sie sich nicht politisch beeinflussen lassen werde. Zwar wäre dann zweifellos mit weiteren verbalen Ausfällen des Präsidenten zu rechnen, solange darauf aber keine Taten folgten, wären sie ohne weitere Konsequenz. Der Goldpreis dürfte dann, wie zuletzt bereits geschehen, noch weiter korrigieren, auch weil wir davon ausgehen, dass auch der US-Zollstreit nicht weiter eskaliert.

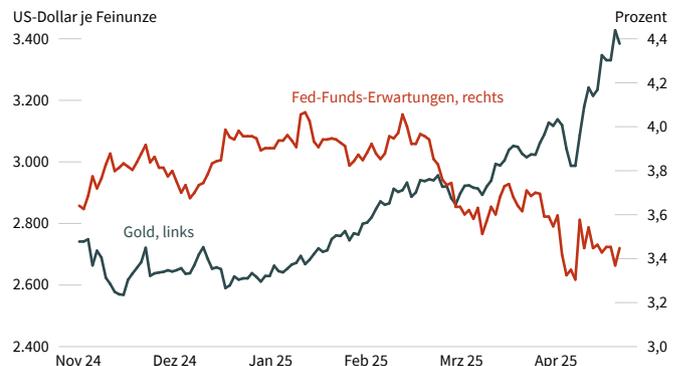
2) Die Fed setzt ein Zeichen für ihre Unabhängigkeit und lässt ihre Zinsen in der kommenden Sitzung unverändert und betont, dass sie sich nicht politisch beeinflussen lassen werde. Die US-Regierung entlässt daraufhin – auf welche Weise auch immer – Fed-Chair Powell und ersetzt ihn durch einen folgsameren Notenbanker. Die Unabhängigkeit der US-Notenbank wäre damit beendet. Das würde zweifellos zu heftigen Reaktionen an den Finanzmärkten führen – so wäre etwa mit einer massiven Abwertung des US-Dollar zu rechnen

Grafik 3: Kaum noch Goldlieferungen aus der Schweiz nach China und Indien



Stand: 17. April 2025; Quelle: Schweizer Zollbehörde, Commerzbank Research

Grafik 4: Goldpreis steigt schneller als US-Zinserwartungen fallen
Fed-Funds-Erwartungen für Dezember 2025 auf Basis von Futures



Stand: 23. April 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

und mit einem Anstieg der US-Inflationserwartungen. Der Goldpreis würde seinen Höhenflug fortsetzen.

3) Die Fed senkt in der kommenden Sitzung ihre Zinsen. Selbst wenn sie das mit fundamentalen Argumenten stützen kann – etwa, dass die US-Zölle die Inflation nur temporär ansteigen lassen würden, eine Abschwächung der US-Konjunktur disinflationär wirken würde –, würde mit hoher Wahrscheinlichkeit unter vielen der Eindruck entstehen, dass die Lockerung auf Druck durch die US-Regierung erfolgt ist. Zwar wäre die Unabhängigkeit der US-Notenbank auf den ersten Blick noch gegeben, wäre aber deutlich angekratzt. Auch hierauf würden die Märkte mit einer US-Dollar-Schwäche und steigenden Inflationserwartungen reagieren, aber vermutlich auf graduellere Weise als in Szenario 2. Der Goldpreis würde zunächst wohl weiter steigen, aber eine Korrektur wäre immer noch wahrscheinlich, sollte es zu keiner weiteren Eskalation beim US-Handelsstreit kommen.

Wir nehmen Szenario 1 als Basisszenario an. Unterstützt wird diese Annahme durch Äußerungen von US-Präsident Trump, in denen er dementierte, er habe vor, Powell zu entlassen. Wir halten entsprechend an unserer Prognose einer Korrektur des Goldpreises in Richtung 3.000 US-Dollar je Feinunze im Laufe des Jahres fest. Dass diese Prognose mit hoher Unsicherheit behaftet ist, sollte offensichtlich sein. Denn der Anstieg des Goldpreises in den vergangenen Monaten ist kaum allein mit fundamentalen Argumenten (etwa der Entwicklung der US-Zinserwartungen) zu rechtfertigen, sondern beruht vor allem auf einer Flucht in sichere Häfen angesichts der hohen politischen Unsicherheit. Kurz gesagt: Solange wir nicht in die Köpfe der US-Regierung bzw. des US-Präsidenten schauen können, lässt sich die weitere Entwicklung des Goldpreises kaum vorhersagen.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF GOLD

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Gold 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 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.

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis			Quanto	Geld-/Briefkurs	
CU0 V6T	Gold	10:1			Ja	288,30/288,35 EUR	
CU0 QXV	Gold	10:1			Nein	273,82/273,85 EUR	

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY9 GHZ	Gold	2.700,00 USD	22,84 %	4,49 %	Nein	19.12.2025	230,05/230,11 EUR
SJ2 ADU	Gold	3.000,00 USD	12,72 %	6,69 %	Nein	19.12.2025	252,25/253,31 EUR
SX6 YGH	Gold	3.350,00 USD	6,14 %	12,31 %	Nein	19.12.2025	271,37/271,46 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs	
SJ3 4PR	Gold	Call	2.664,0551 USD	5,2	Nein	54,15/54,16 EUR	
SJ5 K70	Gold	Call	2.884,9683 USD	8,1	Nein	34,89/34,90 EUR	
SY7 SN4	Gold	Put	3.983,5442 USD	4,7	Nein	63,44/63,45 EUR	
SJ1 H02	Gold	Put	3.760,1086 USD	6,8	Nein	43,83/43,84 EUR	

Faktor-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit					
WKN	Basiswert	Strategie		Faktor	Geld-/Briefkurs
SB3 T54	Gold-Future	Long		4	15,50/15,51 EUR
SD3 APV	Gold-Future	Long		9	7,90/7,91 EUR
SX6 1QW	Gold-Future	Short		-4	7,49/7,50 EUR
SX6 1QR	Gold-Future	Short		-9	4,57/4,59 EUR

Stand: 23. April 2025; 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.

MESSEN UND BÖRSENTAGE

INVEST STUTTGART | 09.–10.05.2025

Landesmesse Stuttgart
Messeplazza 1, 70629 Stuttgart
www.messe-stuttgart.de/invest

ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 06.09.2025

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

BÖRSENTAG BERLIN | 18.10.2025

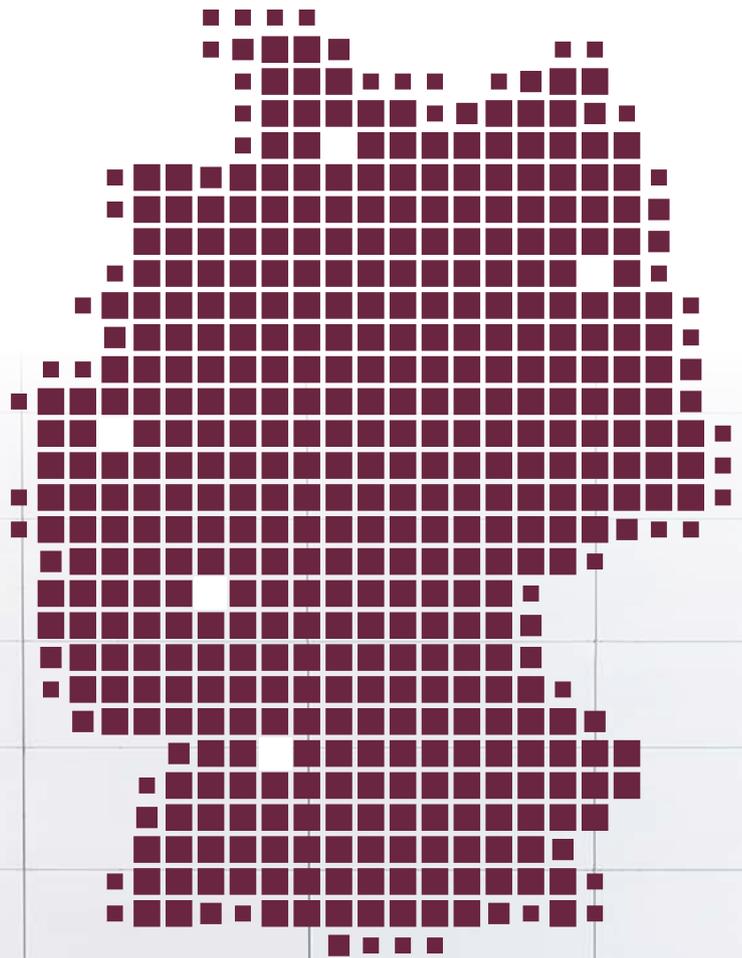
Ludwig Erhard Haus Berlin
Fasanenstraße 85, 10623 Berlin
www.boersentag-berlin.de

BÖRSENTAG HAMBURG | 25.10.2025

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

WORLD OF TRADING | 07.–08.11.2025

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



WIR BRAUCHEN EINE EUROPÄISCHE KI-STRATEGIE

Interview mit Fabian Westerheide, Gründer und CEO der AI for Humans

ideas: Herr Westerheide, Sie sind Gründer und CEO der AI for Humans GmbH. Können Sie sich und Ihr Unternehmen kurz vorstellen?

Fabian Westerheide: Seit über 15 Jahren bin ich im deutschen und europäischen digitalen Ökosystem aktiv – als Gründer, Investor, Netzwerker, Autor und Unternehmer. Ich habe Start-ups aufgebaut, Venture-Capital-Fonds initiiert und mich seit 2013 ganz auf das Thema Künstliche Intelligenz (KI) fokussiert. Seitdem begleite ich die Entwicklung dieser Technologie als einer der zentralen Treiber im deutschsprachigen Raum – mit dem Ziel, Deutschland zu stärken, aber auch ihre gesellschaftliche Bedeutung zu vermitteln.

Gemeinsam mit meiner Frau Veronika Westerheide habe ich schon vor einigen Jahren die AI for Humans GmbH gegründet. Sie ist der rechtliche Ausdruck einer gemeinsamen Mission: Europa dabei zu helfen, die digitale Souveränität im Zeitalter der KI zu bewahren. Aus einem kleinen Meet-up im Jahr 2014, bei dem wir uns mit der Frage beschäftigten, ob die technologische Singularität naherrückt, ist in den vergangenen zehn Jahren die Rise of AI Conference entstanden – heute die führende Konferenz für das europäische KI-Ökosystem. Am 14. Mai 2025 findet die nächste Konferenz in Berlin statt – mit über 350 Vordenkern, Unternehmern und Entscheidungsträgern vor Ort. Parallel bieten wir einen kostenlosen Livestream an. Wer verstehen will, wie Europa in einer von KI getriebenen Welt bestehen kann, ist herzlich eingeladen – persönlich oder digital.

Die AI for Humans GmbH organisiert diese Konferenz und begleitet ausgewählte Unternehmen, Institutionen und Führungskräfte

strategisch auf ihrem Weg durch die KI-Transformation. Dabei geht es nicht um kurzfristige Tools, sondern um langfristige Ausrichtung, Orientierung und Wirkung.

Künstliche Intelligenz ist das mächtigste Werkzeug dieses Jahrhunderts – in einer Welt, die sich immer schneller und radikaler verändert. Es liegt an uns, wie wir damit umgehen. Das erfordert technologisches Verständnis, aber auch den Willen zur Auseinandersetzung. Denn KI ist nie neutral – sie spiegelt die Kultur, die Werte und die Moral ihrer Herkunft wider. Deshalb ist es für unsere Zukunft entscheidend, dass Europa eigene KI-Systeme entwickelt: damit wir unsere Bildung, unsere Verwaltung, unser Gesundheitswesen, unsere Lebensweise verstehen – und unsere Freiheit sichern. Gleichzeitig habe ich gemeinsam mit Partnern mit AI.FUND einen Venture-Capital-Fonds initiiert, der europäische KI-Unternehmen in der Wachstumsphase unterstützt. Denn je mächtiger die Technologie wird, desto wichtiger werden die Menschen, die sie gestalten – und das Kapital, das sie ermöglicht.

Sie haben sich also schon lange vor ChatGPT mit künstlicher Intelligenz beschäftigt. Waren Sie von der rasanten Verbreitung von ChatGPT überrascht?

Ich beschäftige mich seit über einem Jahrzehnt mit KI. Das war lange, bevor der Begriff »ChatGPT« überhaupt existierte. Die Jahre 2014 bis 2017 waren entscheidend: Damals haben wir die Grundlagen erlebt, auf denen heutige Large Language Models (LLMs) aufbauen. Der Trend war also früh erkennbar – und wer damals aufmerksam war, wusste: Die (R)Evolution kommt.

Die Qualität des Sprungs von GPT-3 auf 3.5 (Ende 2022) hat uns aber tatsächlich überrascht. Plötzlich war da ein Modell, das nicht nur theoretisch gut, sondern praktisch nutzbar war – auf hohem Niveau. Die Folge: 100 Millionen Nutzer in zwei Monaten. Ein globaler Mindshift. KI war über Nacht im Mainstream angekommen. Medien, Unternehmen, Politiker – alle sprachen auf einmal über das, was wir seit Jahren vorbereiteten.

Die echte Überraschung war also nicht, dass es passiert, sondern wann bzw. wie schnell es dann ging. Gleichzeitig hat dieser Moment erneut massive Investitionen ausgelöst und KI wieder auf die strategische Agenda von Staaten, Regierungen und Unternehmen katalysiert. Das war schon 2016 bis 2019 so – aber dann kam Covid. Jetzt ist das Momentum zurück, stärker als je zuvor.

Ende vergangenen Jahres kam mit DeepSeek das chinesische Pendant zu ChatGPT auf den Markt. Es soll deutlich effizienter hinsichtlich benötigter Rechenleistung sein. Ist das aus Ihrer Perspektive wirklich so?

DeepSeek – oder zurzeit auch Manus AI – sind ein starkes Zeichen dafür, dass China nicht nur aufholt, sondern auch zunehmend in der Lage ist, Innovation aus dem Westen zu adaptieren, zu optimieren und günstiger wieder in den Markt zu bringen. Was besonders auffällt: DeepSeek benötigt deutlich weniger Rechenleistung, zum Teil mit Kostenunterschieden im Faktor 30x bis 500x – ein enormer Effizienzgewinn, der gerade in der wirtschaftlichen Anwendung entscheidend ist.

“Wir dürfen uns hier in Europa keine Illusionen machen. Die Innovationsgeschwindigkeit steigt – und es reicht nicht mehr, nur zuzuschauen oder zu regulieren. Wir müssen selbst aktiv werden.”

Das zeigt: China hat ein leistungsfähiges KI-Ökosystem aufgebaut. Investitionen in Forschung, Bildung, Kapitalmärkte und Industrie über ein Jahrzehnt tragen jetzt Früchte. Gleichzeitig muss man sehen: DeepSeek basiert in vieler Hinsicht auf amerikanischer Vorarbeit – viele Daten- und »Mutter-Modelle« stammen direkt oder indirekt aus den USA. Aber China hat gelernt, daraus ein funktionierendes Produkt zu machen – für weniger Geld.

Technisch gesehen ist das eine positive Entwicklung, weil sie den Wettbewerb belebt. Für uns in Europa heißt das: Wir dürfen uns keine Illusionen machen. Die Innovationsgeschwindigkeit steigt – und es reicht nicht mehr, nur zuzuschauen oder zu regulieren. Wir müssen selbst aktiv werden.



Sehen Sie es aus Nutzersicht kritisch, dass DeepSeek ein chinesisches Unternehmen ist?

Absolut. Der Blick auf Funktionalität reicht nicht mehr aus. Die Frage ist: Was und wer steckt dahinter? China nutzt KI sehr gezielt, um die Bevölkerung zu steuern und zu überwachen – Algorithmen als Instrumente der sozialen Kontrolle. Wir sehen dort ein System, das Technologien nicht primär zur Effizienzsteigerung einsetzt, sondern zur politischen Machtausübung. Und diese Technologien werden bereits exportiert – in über 60 Länder, vor allem nach Afrika und Südostasien.

Das ist ein geopolitischer Realitätscheck: Während wir in Europa noch über Ethik und Governance diskutieren, schafft China Fakten – mit günstiger Hardware, leistungsfähiger Software und autoritärer

Effizienz. Gerade weil amerikanische Produkte oft teurer und regulatorisch anspruchsvoller sind, setzen viele Staaten auf chinesische KI-Infrastruktur.

Deshalb: Wir Europäer müssen unsere eigenen Systeme bauen – und zwar jetzt. Wir müssen Souveränität sichern, auch technologisch. Und wir müssen selbst exportieren – in die Welt, nicht nur innerhalb unserer Grenzen. Sonst finden wir uns in einer digitalen Weltordnung wieder, die nicht mehr unseren Werten entspricht.

Denken Sie, dass auf Dauer ein anderes Land den USA den ersten Platz beim Thema KI streitig machen kann?

Kurzfristig: Nein. Mittel- bis langfristig: nur China. Die USA sind derzeit uneinholbar vorn – nicht nur wegen ihrer Tech-Konzerne, sondern weil ihr gesamtes System auf Innovation, Geschwindigkeit und Skalierung ausgelegt ist. Dort trifft Kapital auf Risikomentalität und schnelle Umsetzung.

China holt allerdings auf – mit Plan, mit Macht und mit Fokus. Aber Europa? Hier diskutieren wir noch immer, ob wir überhaupt eine eigene KI brauchen. Dabei wäre genau das entscheidend: eine europäische Antwort, die Innovation und Regulierung ausbalanciert, nationale Champions stärkt, den Zugang zu Rechenleistung sichert und Bildung konsequent neu denkt.

Wenn wir das nicht schaffen, verlieren wir weiter an technologischem Einfluss – und damit an politischer Handlungsfähigkeit. Wir brauchen eine europäische KI-Strategie, die schnell, mutig und koordiniert ist. Sonst bestimmen andere unsere digitale Zukunft.

Wie schätzen Sie die Position Deutschlands dabei ein?

Deutschland hat enormes Potenzial – und nutzt es viel zu wenig. Wir sind zu langsam, zu bürokratisch, zu fragmentiert. Dabei ist klar: Ohne eine digitale Führungsrolle Deutschlands wird Europa technologisch irrelevant. Genau deshalb müssen wir jetzt handeln.

Ich hoffe, dass die kommende Bundesregierung endlich ein Digitalministerium schafft – mit echter Umsetzungscompetenz. Deutschland braucht eine Staatsreform, die Verwaltung digitalisiert, Prozesse vereinfacht und endlich Raum für Innovation schafft. Dazu gehören gezielte Investitionen in KI, Halbleiter, Rechenzentren – und der Aufbau europäischer Cluster.

Die SPD muss lernen, KI nicht als Bedrohung zu sehen, sondern als Chance für mehr Lebensqualität, für effizientere Arbeit, für gerechte Teilhabe. Die CDU muss den Staatsumbau ernst nehmen – mit digitalen Ministerien, digitalen Schulen und digitaler Industriepolitik. Und alle gemeinsam müssen dafür sorgen, dass der

Wohlstandsgewinn durch KI nicht nur bei wenigen Aktionären landet, sondern in der Breite der Gesellschaft ankommt.

Man hört oft, dass Nutzer nicht das vollständige Potenzial von KI-Tools nutzen, da die Qualität der Prompts, sprich Befehle, nur unzureichend ist. Haben Sie einen Tipp für unsere Leser, wie sie sich hier weiterbilden können?

»Prompting« ist die neue digitale Schlüsselkompetenz – vergleichbar mit dem Moment, als Menschen gelernt haben, Google effizient zu nutzen. Es geht darum, KI klar, strukturiert und zielorientiert Anweisungen zu geben – wer das kann, arbeitet produktiver, präziser und kreativer.

Mein Tipp: Schauen Sie sich den »Alnauten«-Newsletter an unter <https://www.ainauten.com/>. Dort gibt es täglich praxisnahe Tipps, Tools und Prompts, verständlich erklärt. Wer das regelmäßig liest, bleibt auf dem Laufenden, lernt intuitiv und spart sich viel Zeit bei der Einarbeitung in neue KI-Werkzeuge.

Und noch ein Tipp: Kommen Sie zur Rise of AI-Konferenz am 14. Mai in Berlin – live oder online. Dort sind über 350 führende Köpfe versammelt, die zeigen, wie KI konkret in der Praxis funktioniert – von Mittelstand bis Forschung, von Start-up bis Politik. Wer nicht persönlich kommen kann, kann sich für den kostenlosen Livestream anmelden und später alle Inhalte on demand ansehen. Mehr Informationen erhalten Sie unter <https://riseof.ai/>.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.



DIE KI-NATION Zwischen Dystopie und Utopie Fabian Westerheide

Erfahren Sie, wo Deutschland heute steht, welches Potenzial wir haben – und was wir jetzt tun müssen, um in der KI-Welt von morgen souverän zu bleiben.

WEBINAR DES MONATS

Technischer Ausblick auf das zweite Halbjahr



Nach einem ereignisreichen ersten Börsenhalbjahr blickt Achim Matzke, Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH, durch die technische Brille auf die verbleibenden sechs Monate. Wo ergeben sich noch Chancen für Anleger und wie wahrscheinlich ist ein Comeback der großen US-Techwerte? Wie sind die weiteren Ausichten bei Gold und Bitcoin? Diese und viele weitere interessante Einschätzungen erfahren Sie im kommenden ideas-Webinar.

Termin: 22. Mai 2025, 18.00 Uhr

Referent: Achim Matzke, Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Thema: Technischer Ausblick auf das zweite Halbjahr

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).

Weitere Webinare im Mai

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
05.05.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
07.05.2025	19.00 Uhr	Goldesel	SG Active Trading
12.05.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
14.05.2025	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading
19.05.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
21.05.2025	19.00 Uhr	Tradinggruppe 2.0	SG Active Trading
22.05.2025	18.00 Uhr	Achim Matzke	ideas-Webinar
26.05.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
28.05.2025	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading

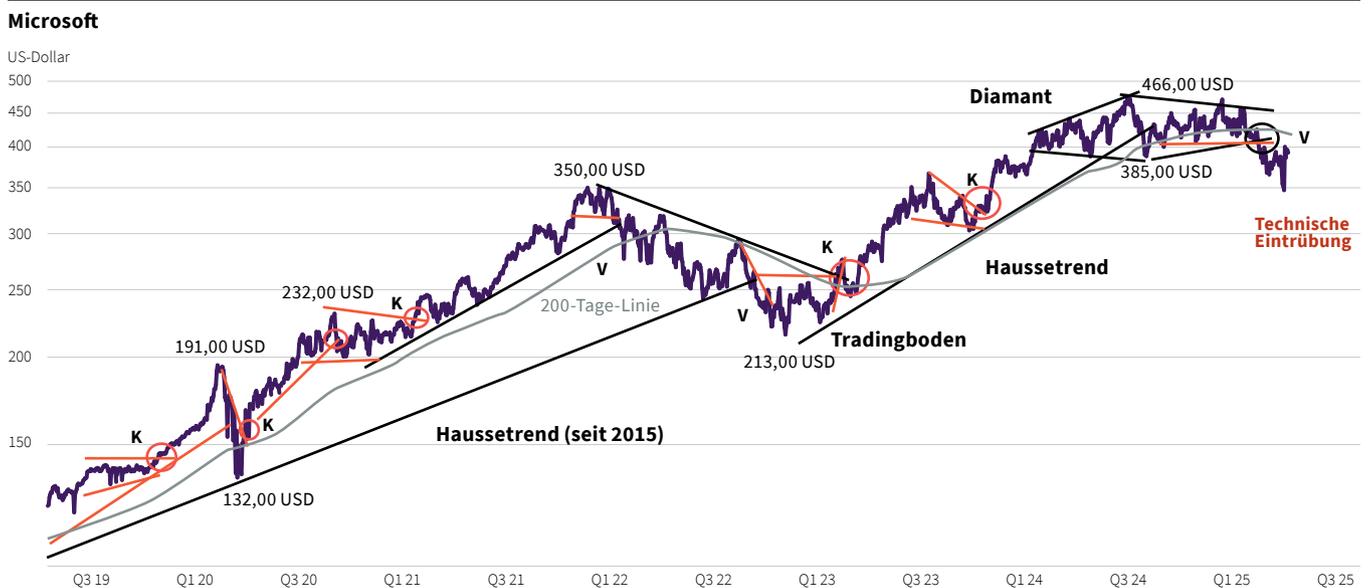
MICROSOFT: DAS ZUGPFERD LAHMT



ACHIM MATZKE
 Chef-Strategie der
 Matzke-Research GmbH

Die ausgeprägten Haussebewegungen im US-Nasdaq 100 wurden jeweils von wenigen Tech-Schwergewichten – aus technischer Sicht den Zugpferden – angeführt. In der Hochphase der TMT-Hausse (Technologie, Medien und Telekommunikation) waren das im Zeitraum von 1996 bis 2000 US-Werte wie zum Beispiel Cisco, Intel, Microsoft, aber auch Telekom-Titel wie die noch heute im Dow

Jones Industrial enthaltene Verizon Communications. Zwischen 2015 und 2020 waren es die FAANGs. Das stand für Facebook (heute Meta Platforms), Apple, Amazon, Netflix und Google (heute Alphabet). Nach der Corona-Gesamtmartkbaisse (Februar/März 2020) waren es die Magnificent 7 (kurz Mag 7: Alphabet, Apple, Amazon, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA und Tesla), die auch einen Teil der KI-Entwicklung (Künstliche Intelligenz) verkörpern, die die Index-Hausse angeführt haben. Nach dem Auslaufen der Neubewertung, die jeweils mit einer sportlichen Bewertung einherging, kam es zum Teil zu deutlichen, manchmal jahrelangen Gegenbewegungen. Auffällig aus technischer Sicht ist auch, dass während einer neuen ausgeprägten Hausse im Nasdaq 100 nicht unbedingt dieselben technischen Zugpferde wie in der vorherigen Hausse auftreten.



Stand: 16. April 2025; Quelle: Matzke-Research, LSEG; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Genau diese Analyseaspekte passen zum US-Softwaregiganten Microsoft. Zunächst startete der Titel im Herbst 2015 bei 39,70 US-Dollar eine Aufwärtsbewegung, die den Wert in einem idealtypischen Haussetrend bis Ende 2021 auf Kurse um 350,00 US-Dollar geführt hat. Im Anschluss ergab sich parallel zur Nasdaq 100-Kursschwäche bis zum Oktober 2022 eine Baisse mit einem Kursrückgang auf 213,00 US-Dollar. Im Anschluss etablierte Microsoft als Teil der Mag 7 wieder einen idealtypischen Haussetrend. Der führte den Titel bis zum Juli 2024 auf ein neues Allzeithoch bei 466,00 US-Dollar und in eine mittelfristig überkaufte Lage. Deshalb überrascht es nicht, dass Microsoft, die sich mit Apple und NVIDIA bei einer Marktkapitalisierung von über 3 Billionen US-Dollar ein Wettrennen um die größte Aktie an der Wall Street lieferte, auf dem erreichten Kursniveau in eine Seitwärtspendelbewegung im Umfeld der waagrecht laufenden 200-Tage-Linie zum Abbau der mittelfristig überkauften Lage hineingelaufen war. Aus technischer Sicht entwickelte sich diese Seitwärtspendelbewegung mit dem Zwischentief bei 385,00 US-Dollar zu einem Diamanten. Hierbei handelt es sich um eine charttechnische Formation mit der Gefahr, beim Verlassen nach unten den Charakter einer Top-Formation herausgebildet zu haben.

Genau diese Entwicklung ist bei Microsoft aufgetreten und der Wert ist mit einem von steigenden Handelsvolumina begleiteten Verkaufssignal aus dem Diamanten herausgefallen. Damit ist mit Blick auf diesen Titel eine defensive Haltung sinnvoll, da sich die Gegenbewegung zur vorherigen Hausse zumindest zeitlich ausdehnen sollte. Hinzu kommt der technische Nachteil, dass der Wert beim nächsten mittelfristigen Kursaufschwung diese gesamte Top-Formation als Widerstandszone gegen sich hat.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF MICROSOFT

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SJ9 CMC
Cap/Höchstbetrag	400,00 USD/400,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	355,41/355,52 EUR
Discount	6,04 %
Max. Rendite p.a.	18,27 %
Währungsgesichert	Ja

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Microsoft-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 400,00 Euro.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SY2 ZVT
Cap/Höchstbetrag	400,00 USD
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	308,12/308,22 EUR
Discount	7,50 %
Max. Rendite p.a.	20,72 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Microsoft-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 400,00 US-Dollar.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF MICROSOFT

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SQ9 B67
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	297,6073 USD
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	7,23/7,24 EUR
Hebel	4,6
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Microsoft-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	SJ4 0L7
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	438,6999 USD
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	5,30/5,31 EUR
Hebel	6,1
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Microsoft-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: 23. April 2025; 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.

AIR LIQUIDE: TECHNISCHER (ZU-)KAUF



ACHIM MATZKE
Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

In der Gruppe der defensiven technischen Wachstumsaktien an den europäischen Aktienmärkten, die den Charakter eines Marathonläufers aufweisen (steht für Aktien, die sich in langfristigen Haussebewegungen befinden und im Regelfall während einer Gesamtmarkthausse in der Lage sind, neue Allzeithochs zu errei-

chen), wird die französische Air Liquide verortet. Das weltweit tätige Unternehmen gehört zu den führenden Anbietern technischer Gase für die Industrie, die Medizin und den Umweltschutz und vieler verwandter Dienstleistungen, wie zum Beispiel Pipelinenetze zur Belieferung von Industriegebieten. Nach dem Weggang des Hauptkonkurrenten Linde Plc., der im Jahr 2023 ein Prime-Listing an der Wall Street umgesetzt hat, ist der Titel in diesem Bereich Marktführer an den europäischen Aktienmärkten.

Aus technischer Sicht befindet sich Air Liquide seit Juni 2016 (Start bei 57,20 Euro; Kursniveau ist bereinigt um Kapitalmarktaktivitäten wie zum Beispiel Berichtigungsaktien) in einer Haussebewegung. Der zentrale, fast neunjährige Haussetrend, der an diesem Kurstief

Air Liquide



Stand: 16. April 2025; Quelle: Matzke-Research, LSEG; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

startet und über das Zwischenkurstief bei 78,50 Euro läuft (März 2020; Corona-Gesamtmarktbaiss), liegt zurzeit bei 125,00 Euro. Ausgehend von diesem Zwischenkurstief (78,50 Euro) hat sich ein zweiter, etwas steilerer Haussetrend ergeben (Trendlinie zurzeit bei 135,00 Euro). Er läuft über das weitere Kurstief bei 104,80 Euro (Oktober 2022). Als erste Konsequenz wird bei 135,00 Euro ein strategischer Sicherungsstopp positioniert. Er sollte dann parallel zur Trendlinie angehoben werden.

Die seit knapp neun Jahren bestehende Hausse ist bisher das idealtypische Wechselspiel aus neuen Kaufsignalen, mittelfristigen Aufwärtstrends und trendbestätigenden Konsolidierungen. Im Jahr 2023 hatte der Titel die trendbestätigende Konsolidierung unterhalb der Widerstandszone um 140,00 Euro, die jetzt als Unterstützungszone arbeiten sollte, nach oben in einen neuen Hausseschub verlassen. Seit März 2024 bewegte sich Air Liquide wieder in eine Konsolidierung hinein (Unterstützungszone um 155,00 Euro; Widerstandszone um 185,00 Euro). Im ersten Quartal 2025 versuchte der Wert, sich auch aus dieser Trading-Range nach oben abzusetzen. Jedoch setzte die von den USA ausgehende neue Zollpolitik nicht nur die Gesamtmarkt-Indizes, sondern auch Air Liquide unter Druck. Als Resultat ist der Titel in diese Trading-Range zurückgedrückt worden. Da die technische Gesamtlage bei Air Liquide, die bei einer angekündigten (Brutto-)Jahresdividende von 3,30 Euro (Ex-Tag: 19. Mai 2025) eine (Brutto-)Jahresdividendenrendite von knapp 2,0 Prozent aufweist, ein Wiederanlaufen gegen die Widerstandszone um 185,00 Euro signalisiert, bleibt der Titel ein technischer (Zu-)Kauf. Sollte in den kommenden Wochen der Bereich um 185,00 Euro überboten werden, bietet sich ein Positionsaufbau an. Darüber hinaus sollte aber jede Position in Air Liquide auch einen tradingorientierten Sicherungsstopp bei 152,00 Euro erhalten.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF AIR LIQUIDE

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SY2 UCD
Cap/Höchstbetrag	180,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	162,96/163,04 EUR
Discount	6,22 %
Max. Rendite p.a.	14,84 %

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

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SY2 UCC
Cap/Höchstbetrag	160,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	151,99/152,05 EUR
Discount	12,77 %
Max. Rendite p.a.	7,95 %

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



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF AIR LIQUIDE

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV9 CTC
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	143,2960 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,23/3,24 EUR
Hebel	5,5

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SX1 T1R
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	205,0817 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,09/3,10 EUR
Hebel	5,4

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

Stand: 23. April 2025; 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.

INVEST 2025

Deutschlands größte Privatanlegermesse in Stuttgart

Kostenfreie Eintrittskarten erhalten Sie mit dem Code »IDEASINVEST« unter www.messe-stuttgart.de/invest.

Am 9. und 10. Mai 2025 findet die größte Finanzmesse Deutschlands, die »Invest«, in Stuttgart statt. Bei den derzeitigen Turbulenzen am Markt eine gute Möglichkeit, sich mit Finanzexperten auszutauschen und gleichzeitig einen Ausblick auf die kommenden Monate an den internationalen Finanzmärkten zu wagen.

Neben zahlreichen namhaften Ausstellern werden auch viele bekannte Blogger und Influencer vor Ort sein. Lassen Sie sich die Invest 2025 nicht entgehen und besuchen Sie uns in der Halle 4 an Stand B 20. Société Générale bietet Besuchern am Samstag,

dem 10. Mai, den ganzen Tag im exklusiven Vortragsraum im Internationalen Congresszentrum (ICS) spannende Vorträge mit beliebten Referenten, wie dem Chef-Anlagestrategen der Commerzbank, Thorsten Weinelt, oder Achim Matzke von Matzke Research. Im Anschluss an jeden Vortrag werden die Referenten am Société Générale-Stand (Halle 4, B 20) für Fragen zur Verfügung stehen.

Aber auch schon am Freitag, dem 9. Mai, gibt es viele Highlights am Stand von Société Générale: Besucher können sich gleich auf drei Vorträge zum Thema Technische Analyse von Achim Matzke freuen. Zudem erläutern die Finfluencer Goldesel und Techaktien, welche Markttrends sie sehen, und der Trendfolgeexperte Michael Proffe erklärt, was es mit dem neuen Megatrend »Digitaler Zwilling« auf sich hat.

Das Société Générale-Zertifikateteam freut sich auf Ihren Besuch!

Neu in diesem Jahr: Invest Masterclasses

Die brandneuen Invest Masterclasses bieten in einem exklusiven Rahmen mit maximal 60 Teilnehmern spannendes Finanz-Know-how. Renommierte Experten vermitteln in einem interaktiven Format ihr Fachwissen an fortgeschrittene Privatanleger und Investoren.

Mit dem Masterclass-Ticket können am jeweiligen Tag alle drei angebotenen Invest Masterclasses besucht werden, die im Seminarraum in der VIP-Lounge stattfinden. Jede Masterclass besteht aus einer einstündigen Session, im Anschluss stehen die Experten für Q&A zur Verfügung. Im Ticketpreis von 75 Euro sind der Messeeintritt zur Invest sowie die Verpflegung während der Masterclasses inkludiert.

Auch Bent Olgin M ller, Head of Global Macro Trading DLP von Société Générale, ist als Experte mit von der Partie. Am Freitag, den 9. Mai, gibt er um 13 Uhr im Rahmen der Masterclass »Behind the scenes – exklusive Einblicke in die Arbeit eines Derivatetraders« einen Blick hinter die Kulissen seines Arbeitsalltags.

@ www.messe-stuttgart.de/invest/programm/buehnen-events/masterclasses

Das Wichtigste im Überblick

Wann: 9. Mai 2025 von 9.00 bis 18.00 Uhr und 10. Mai 2025 von 9.00 bis 17.00 Uhr

Wo: Landesmesse Stuttgart GmbH, Messepiazza 1, 70629 Stuttgart, Halle 4, Stand B 20

Tickets: Kostenfreie Eintrittskarten erhalten Sie mit dem Code »IDEASINVEST«

So bekommen Sie Ihre gratis Eintrittskarte

1. Internetseite www.messe-stuttgart.de/invest aufrufen und oben auf »Tickets & Öffnungszeiten« klicken.
2. Geben Sie rechts den Code IDEASINVEST ein und klicken Sie auf »Code einlösen«.
3. Melden Sie sich mit Ihrem MyFair-Nutzerkonto an oder entscheiden Sie sich für eine Bestellung als Gast und geben Ihre Daten ein.
4. Die Eintrittskarte wird Ihnen per E-Mail als PDF und Wallet zugesandt. Sie können beide Formate zum Messezutritt verwenden oder das Ticket ausdrucken.



Technische Analyse und Marktgespräche am Société Générale-Stand B 20 am 9. Mai 2025

Uhrzeit	Vortrag	Referent/Moderation
10.00–10.30	DAX & Co.: Die Tops und Flop am deutschen Aktienmarkt im Jahr 2025	Achim Matzke
11.00–11.30	Dividendenstrategie: Welche Dividendenfavoriten sind im Jahr 2025 interessant?	Achim Matzke
12.00–12.30	Börsenjahr 2025: Status quo und was uns noch erwartet	Robert Halver mit Patrick Kesselhut
13.00–13.30	Wall Street: Die Weltleitbörse und ihre technischen US-Favoriten für 2025	Achim Matzke
14.00–14.30	Der Influencer-Talk: Goldesel und Techaktien diskutieren über die aktuellen Markttrends	Michael Flender und Techaktien mit Patrick Kesselhut
15.00–15.30	Neuer Megatrend Digitaler Zwilling und wie Sie daran partizipieren können	Michael Proffe mit Patrick Kesselhut

Vortragsprogramm im exklusiven Vortragsraum 4.3 im ICS am 10. Mai 2025

Uhrzeit	Vortrag	Referent
10.00–10.45	DAX, Dow, Nasdaq & Co. – Welche Indizes haben die Nase vorn?	Achim Matzke
11.00–11.45	Sehen wir 2025 neue Rekorde an den Rohstoffmärkten?	Thu Lan Nguyen
12.00–12.45	Aktien- und Branchentrends: Worauf könnten Anleger jetzt setzen?	Andreas Hürkamp
13.00–13.45	Trump, China und Europa – Was erwartet die Märkte in den nächsten 18 Monaten?	Dr. Jörg Krämer
14.00–14.45	Wird 2025 endlich das Jahr der europäischen Märkte?	Thorsten Weinelt

Treffen Sie die Referenten am Société Générale-Stand B 20 am 10. Mai 2025

Uhrzeit	Vortrag	Referent/Moderation
11.00–11.30	Achim Matzke im Gespräch: Die technischen Tops und Flops unter den Indizes	Achim Matzke mit Holger Fertig
12.00–12.30	Rohstoff-Expertin im Gespräch	Thu Lan Nguyen mit Holger Fertig
13.00–13.30	Aktienmarktstrategie im Gespräch	Andreas Hürkamp mit Patrick Kesselhut
14.00–14.30	Chefvolkswirt im Gespräch	Dr. Jörg Krämer mit Patrick Kesselhut
15.00–15.30	Aktienexperte im Gespräch	Thorsten Weinelt mit Patrick Kesselhut

Fach- und Vortragsprogramm am 10. Mai 2025

Uhrzeit	Ort	Thema	Referent
10.00–10.45	Invest Cube	Let's Talk »Faszination Börsenhändler – Einblicke hinter die Kulissen«	Holger Fertig
11.45–12.30	finanzenbühne	China gegen die USA: Wie DeepSeek den KI-Wettkampf maßgeblich beeinflusst	Patrick Kesselhut

GRUNDANNAHMEN DER TECHNISCHEN ANALYSE, TEIL 4



RALF FAYAD

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

Eines der ältesten und zugleich wertvollsten Werkzeuge in der Technischen Analyse ist die Trendlinie. Zwar ist das Zeichnen einer Trendlinie grundsätzlich alles andere als kompliziert, doch ist es wichtig, sich im Vorfeld über einige elementare Dinge im Zusammenhang mit der Anwendung und dem Zweck von Trendlinien klar zu werden, um Missverständnisse zu vermeiden.

Trendlinie oder Trend?

Ein verbreitetes Missverständnis im Zusammenhang mit Trendlinien ist bereits terminologisch angelegt. Entgegen dem, was der Wortlaut nahelegen würde, dient die Trendlinie nicht dazu, einen Trend zu definieren bzw. die Existenz eines Trends zu begründen. Wie bereits bei der Behandlung des Trendkonzepts dargelegt, wird das Vorliegen eines Trends unter Technischen Analysten seit Charles Dow, dem Urvater der modernen Technischen Analyse, mit der Abfolge von Hoch- und Tiefpunkten und somit nicht mittels Trendlinien geklärt. Entsprechend ist auch der Bruch eines Trends vom bloßen Bruch einer Trendlinie zu unterscheiden. Die praktische Aufgabe einer Trendlinie ist, zum einen die Steilheit eines existierenden Trends zu visualisieren und zum anderen Unterstützungen bzw. Widerstände im Trendverlauf zu zeigen.

Konstruktion und Definition

Eine Aufwärtstrendlinie ist eine gerade Linie, die entlang steigender Tiefpunkte gezogen wird. Eine Abwärtstrendlinie ist eine gerade Linie, die entlang fallender Hochpunkte gezogen wird. So weit, so gut. Damit bedarf es notwendigerweise mindestens zweier Tiefpunkte bzw. Hoch-

punkte in der Preiskurve, um das Lineal oder das Trendlinien-Tool in der Chartanalyse-Software anzusetzen. Bei einem Chart, der die Information der Periodentiefs und Periodenhochs enthält (OHLC-Chart), werden auch die jeweiligen Extrema der Periode beim Zeichnen der Trendlinie verwendet, das heißt, beispielsweise im Tages-Kerzenchart werden für das Zeichnen der Aufwärtstrendlinie die Tagestiefs verbunden und bei der Abwärtstrendlinie die Tageshochs. Noch nicht geklärt ist bei dieser Definition, wann der zweite Tiefpunkt bzw. Hochpunkt als solcher identifiziert ist. Unzweifelhaft ist eine deutliche Kursreaktion vom potenziellen zweiten Auflagepunkt der Trendlinie notwendig. Entgegen vereinzelt vertretener Auffassungen und nach der ganz überwiegenden Meinung unter Technischen Analysten bedarf es jedoch nicht bereits der Markierung eines neuen Hochs (im Aufwärtstrend) bzw. Tiefs (im Abwärtstrend). Denn die Trendlinie dient, wie bereits erörtert, nicht dazu, einen Trend zu definieren, sondern dazu, Unterstützungen bzw. Widerstände zu identifizieren. Zudem hätte man ansonsten Schwierigkeiten, zu begründen, warum man bei mehreren horizontal abfolgenden, symmetrischen Dreiecken das Anlegen entsprechender Trendlinien als Begrenzung der Dreiecke dennoch zulassen sollte. Eine Möglichkeit, das Vorliegen einer deutlichen Kursreaktion zu verobjektivieren, wäre das von einigen Analysten vorgeschlagene Erfordernis einer 50-prozentigen Gegenbewegung zum vorausgegangenen Hochpunkt bzw. Tiefpunkt.

Bestätigung und Signifikanz

Solange eine Trendlinie lediglich auf zwei Auflagepunkten basiert, wird sie auch als versuchsweise Trendlinie oder vorläufige Trendlinie bezeichnet. Mit dem dritten erfolgreichen Test wandelt sie sich begrifflich mit der dann vorliegenden Bestätigung zur gültigen Trendlinie. Grundsätzlich gilt: Je häufiger eine Trendlinie getestet wurde und je länger sie intakt war, desto bedeutender wird sie. Und umso charttechnisch bedeutender würde natürlich auch das von einem Bruch der Trendlinie ausgehende Signal. Anlass zur Skepsis, was die Verlässlichkeit einer Trendlinie angeht, bieten zu steile



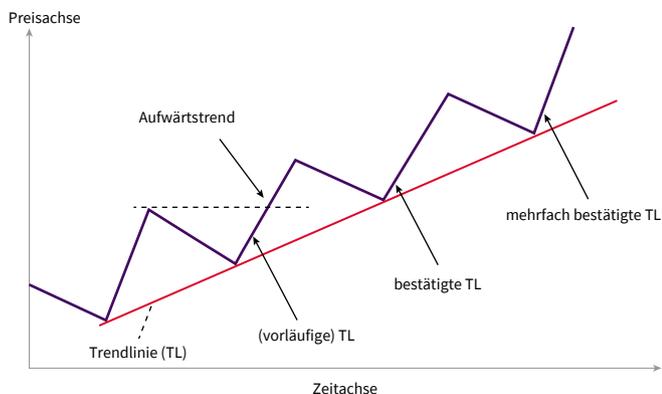
oder zu flache Trendlinien. Einige Experten erachten einen 45-Grad-Winkel als am stabilsten. Hierbei kommt es jedoch natürlich auch wesentlich auf die Skalierung der Chart-Achsen an.

Praktische Anwendung

Der Bruch einer Trendlinie ist eines der frühesten Warnsignale, dass auch der zugrunde liegende Trend gebrochen werden könnte. Dabei sollte man sich jedoch bewusst sein, dass die genaue Lage einer Trendlinie konstruktionsbedingt etwas variieren kann, je nachdem, in welcher Periodeneinstellung man den Chart betrachtet. So befindet sich beispielsweise dieselbe Trendlinie im Monatschart meist nicht exakt an derselben Stelle wie im Stundenchart. Zudem kommt es beim Wechsel zwischen arithmetischer und logarithmischer Skalierung zu unterschiedlichen Ergebnissen beim Verorten der Linie. Verwendet man einen Linienchart, bei dem nur die Schlusskurse miteinander verbunden sind, wird man eine

andere Trendlinie erhalten als bei einem Barchart bzw. Kerzenchart, bei dem die Periodenextrema beim Zeichnen der Trendlinie verwendet werden. Solange die Trendlinie intakt ist, ermöglicht sie dem Anleger den antizyklischen Einstieg in Trendrichtung, da die Linie als Unterstützung (Aufwärtstrend) bzw. Widerstand (Abwärtstrend) fungiert. Bei einem nachhaltigen Bruch der Trendlinie können bestehende Positionen geschlossen oder sogar Positionen in Ausbruchrichtung eröffnet werden. Die Frage der Nachhaltigkeit eines Trendlinienbruchs ist, so wie bei jeder Unterstützung bzw. jedem Widerstand, mit Preis- und Zeitfiltern zu beurteilen (zum Beispiel 3-Prozent-Regel, 2-Tage-Regel), um Fehlsignale zu reduzieren. Nicht selten kommt es zu einem marginalen Fehlausbruch und die Kurse setzen anschließend den Trend fort – eventuell nur mit einem geringeren Steigungswinkel. Flexible Anleger nutzen einen solchen erkannten »False Breakout«, um in Richtung des ursprünglichen und meist auch noch intakten Trends einzusteigen.

Grafik 1: Aufwärtstrendlinie



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Trendlinien im Monatschart (arithmetisch)



Quelle: Société Générale
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

HEBEL, DELTA, OMEGA: WORIN LIEGT DER UNTERSCHIED?

Die wohl bekannteste Eigenschaft von Optionsscheinen ist der Hebeleffekt. Er entsteht durch den im Vergleich zu einem Direktinvestment in den Basiswert geringen Kapitaleinsatz und führt dazu, dass Anleger auch bei kleinen Kursbewegungen überproportional hohe Gewinne, aber auch Verluste erzielen können.

Leider kommt es bei Anlegern häufig zu Fehleinschätzungen bezüglich der erwarteten Preisveränderungen von Optionsscheinen. Meist liegt dies an fehlenden Kenntnissen bezüglich der relevanten Bewertungskennzahlen von Optionsscheinen. Im Folgenden stellen wir Ihnen die Funktionsweisen der Kennzahlen Hebel, Delta und Omega vor und vergleichen ihre jeweilige Aussagekraft miteinander.

Der einfache Hebel

Die Kennzahl, die von den dreien am einfachsten zu berechnen ist, nennt sich »einfacher Hebel«. Errechnet man den Quotienten aus dem Kurs des Basiswerts und dem bezugsverhältnisbereinigten Preis des Optionsscheins, erhält man den einfachen Hebel.

Beispiel A:

Ein Put Optionsschein auf den DAX (Bezugsverhältnis: 0,01) mit einem Basispreis von 22.800 Punkten und einer Restlaufzeit von ca. vier Monaten kostet bei einem DAX-Stand von 22.800 Punkten und einer angenommenen Volatilität von etwa 22 Prozent 8,11 Euro.

$$\text{Hebel} = \frac{\text{Kurs des Basiswerts} \times \text{Bezugsverhältnis}}{\text{Optionsscheinpreis}}$$

$$\text{Hebel} = \frac{22.800 \text{ Pkt.} \times 0,01}{8,11 \text{ EUR}} = 28,1$$

So leicht die Kennzahl des einfachen Hebels zu berechnen ist, so begrenzt ist allerdings auch ihre Aussagekraft. Denn der einfache Hebel gibt keinerlei Aufschluss über die Reagibilität, also die Preis-



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

reaktion des Optionsscheins aufgrund von Kursveränderungen des zugrunde liegenden Basiswerts. Die Kennzahl des Hebels dient lediglich dazu, eine Einschätzung (zu einem bestimmten Zeitpunkt) über den Kapitaleinsatz bezüglich eines Optionsscheins im Vergleich zur direkten Investition in den Basiswert zu bekommen.

Um über die Reagibilität eines Optionsscheins eine Aussage zu erhalten, benötigt man eine weitere Kennzahl, das Delta.

Das Delta

Das Delta zählt zu den bekanntesten und wichtigsten Kennzahlen aus der Reihe der sogenannten Griechen. Es gibt an, wie stark der Wert eines Optionsscheins absolut auf die Bewegung des zugrunde liegenden Basiswerts (beispielsweise einer Aktie oder eines Index) reagiert. Mathematisch gesehen ist das Delta die erste partielle Ableitung des Optionspreises nach dem Kurs des Basiswerts. Während bei Call Optionsscheinen das Delta zwischen 0 und 1 liegt, nimmt es bei Put Optionsscheinen einen Wert zwischen 0 und -1 an. Je weiter ein Optionsschein »aus dem Geld« liegt, desto mehr tendiert das Delta gegen 0.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

Multipliziert man nun die absolute Kursveränderung des Basiswerts bezugsbereinigt mit dem Delta des Optionsscheins, ergibt sich die theoretische Kursveränderung des Optionsscheins.

Beispiel B:

- Der Put Optionsschein aus Beispiel A hat ein Delta von $-0,43$. Dies bedeutet ceteris paribus einen Anstieg des Optionsscheins von 43 Cent, wenn der DAX um 100 Punkte fällt. Ein Anstieg des DAX um 100 Punkte dagegen führt zu einem Preisrückgang des Optionsscheins von 43 Cent.
- Ein Call Optionsschein mit einem Delta von $0,43$ würde entsprechend bei einem Anstieg des Basiswerts um 100 Punkte um 43 Cent steigen.

Grundsätzlich ist dabei zu beachten, dass das Delta dynamisch ist. Dies bedeutet, dass die Kennzahl keine statische Größe ist, sondern sich ständig verändert. Multipliziert man nun das Delta mit dem Hebel, ergibt sich das Omega.

Das Omega

Das Omega gibt an, um wie viel Prozent sich der Preis eines Optionsscheins theoretisch verändert, wenn der Kurs des Basiswerts um 1 Prozent steigt bzw. fällt. Das Omega misst unter Berücksichtigung des Deltas die tatsächliche Hebelwirkung des Optionsscheins.

Beispiel C:

Um das Beispiel A fortzuführen, ergäbe sich für das Omega folgender Wert:

$$\text{Omega} = \text{Hebel} \times \text{Delta} = 28,1 \times (-0,43) = -12,1$$

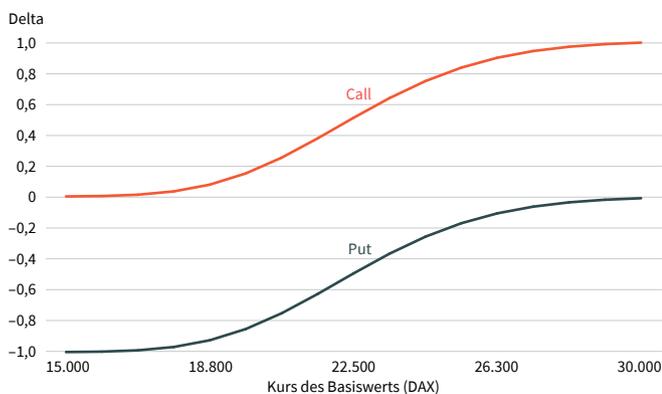
Dieser Wert bedeutet: Steigt der Basiswert um 1 Prozent, fällt der Optionsschein um ca. 12,1 Prozent.

Fazit

Optionsschein-Neulinge machen bei der Auswahl ihres Produkts oft einen entscheidenden Fehler: Sie achten häufig nur auf den Hebel, der meist möglichst hoch ausgewählt wird. Die anschließend beobachtete relativ kleine Preisreaktion auf Kursbewegungen des Basiswerts führt dann häufig zu Irritationen. Um diese Irritationen zu vermeiden, sollten Anleger bei der Auswahl ihres Optionsscheins immer auch das Delta und Omega miteinbeziehen. Als Faustformel kann man davon ausgehen, dass Optionsscheine, die am Geld (das bedeutet Basispreis = Kurs des Basiswerts) notieren, ein Delta im Betrag von nahe 0,5 haben. Je mehr der Optionsschein im Geld notiert, desto höher ist tendenziell das Delta im Betrag. Die Kennzahlen, die sich ständig verändern können, werden auf der jeweiligen Detailseite des Produkts unter www.sg-zertifikate.de angezeigt.

Grafik 1: Delta von Call und Put Optionsscheinen

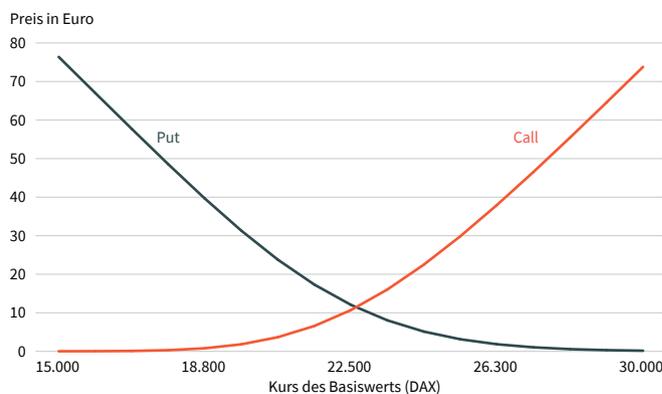
Basispreis: 22.800 Punkte



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Preise von Call und Put Optionsscheinen

Basispreis: 22.800 Punkte



Quelle: Société Générale

E.ON: FÜHREND IN SACHEN ENERGIE



TANJA MARKLOFF

Anlagestrategie
Commerzbank

E.ON hat sich vor einigen Jahren durch diverse Transaktionen neu aufgestellt und zu einem führenden Anbieter energienaher Kundenlösungen entwickelt. Das Unternehmen profitiert von der Energiewende und entsprechenden EU-Programmen (Green Deal, RePowerEU), da mit der breiteren Nutzung erneuerbarer Energien verstärkte Anforderungen an die Strom- und Gasnetze einhergehen. Das birgt Wachstumschancen im Bereich der Energienetze sowie im Zusammenhang mit energienahen Dienstleistungen und Produkten (zum Beispiel größere Investitionserfordernisse für Netzausbau und Netzstabilität, Stromspeicher, E-Mobilität, Wasserstoff).

Führender Energienetzbetreiber und Anbieter energienaher Dienstleistungen

E.ON hat sich nach diversen Transaktionen auf den Betrieb von weitgehend regulierten Energienetzen für Strom und Gas sowie das Angebot energienaher Dienstleistungen fokussiert. Essenziell waren hierbei die weitgehende Ausgliederung des konventionellen Kraftwerksparks sowie der Gasinfrastruktur- und Großhandelsaktivitäten in die neu gegründete, börsennotierte Gesellschaft Uniper im Jahr 2017. Zudem gab es mit RWE einen weitreichenden Anteils-tausch im Jahr 2019, mit dem sich E.ON auch von seinen Wind- und Solaraktivitäten trennte und im Gegenzug die Netz- und Vertriebsaktivitäten der RWE-Tochtergesellschaft innogy übernahm.

E.ON stieg damit zu einem der größten Energienetzbetreiber und Anbieter energienaher Dienstleistungen in Deutschland und Europa auf. Gleichzeitig zog sich RWE weitestgehend aus dem Betrieb von Energienetzen und dem Privatkundengeschäft zurück. Im Jahr 2024 erzielte E.ON in den Bereichen Energieverteilnetz und Energievertrieb/Energieinfrastrukturlösungen rund 74 Prozent und 20 Prozent/6 Prozent seines bereinigten operativen Ergebnisses vor Abschreibungen (EBITDA) in Höhe von rund 9,0 Milliarden Euro.

Stabiles Geschäftsmodell in einem attraktiven Marktumfeld

E.ONs Netzgeschäft ist kapitalintensiv und unterlegt mit lang-jährigen Konzessionsverträgen, was eine vergleichsweise hohe Markteintrittsbarriere für dieses regulierte Geschäft darstellt. Die genehmigten Renditen/Investitionen werden in der Regel von den

Grafik 1: Wertentwicklung E.ON



Stand: 23. April 2025; 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.



Regulierungsbehörden in einem Zyklus von vier bis fünf Jahren an die Marktgegebenheiten (beispielsweise Zinsniveau) angepasst. Zukünftige Cashflows aus dem Netzgeschäft sind daher vergleichsweise gut prognostizierbar.

Im wettbewerbsintensiven Vertriebsgeschäft sind in der Regel nur relativ geringe Margen erzielbar. E.ON gleicht das mit Kostensenkungs- bzw. Effizienzmaßnahmen aus. Im Segment Energieinfrastrukturlösungen bietet das Unternehmen differenzierte energienahe Dienstleistungen an, mit denen tendenziell höhere Margen zu erzielen sind (beispielsweise Energiespeicher- und Energieeffizienzlösungen). E.ON konkurriert mit zahlreichen Stadtwerken sowie Energiehandelsunternehmen und profitiert dabei von Synergien und Größenvorteilen.

Profiteur der Energiewende

E.ON profitiert mit seinen Geschäftsfeldern Energienetze und energienahe Dienstleistungen bzw. Kundenlösungen (Energieeffizienzlösungen, Energiespeicher, Wasserstoff etc.) von den Investitionserfordernissen zur Erreichung der Energiewende und von entsprechenden EU-Programmen (Green Deal, RePowerEU). Denn der Ausbau der erneuerbaren Energien und die Elektrifizierung des Wärme- und Transportsektors erfordern erhebliche Investi-

tionen in die Energieinfrastruktur – insbesondere in die Verstärkung der Stromnetze und den Zubau von Energiespeichern. Mit innovativen Kundenlösungen unterstützt E.ON Privat- und Gewerbekunden sowie Industrieunternehmen bei der politisch erwünschten Dekarbonisierung.

Kernenergieausstieg im April 2023

Aufgrund des in Deutschland politisch beschlossenen Kernenergieausstiegs stellte E.ON im April 2023 den Betrieb seines letzten deutschen Kernkraftwerks ein. Entsprechend der zuvor mit der Bundesregierung beschlossenen Vereinbarung zur Behandlung der Altlasten aus der Kernenergie baut E.ON seine stillgelegten Kernkraftwerke im Laufe der nächsten Jahre auf eigene Kosten zurück. Hierfür wurden in der Vergangenheit umfangreiche Rückstellungen gebildet.

Management und Strategie

Dr. Leonhard Birnbaum ist seit 2021 Vorsitzender des Vorstands (CEO) der E.ON SE. Von 2013 bis 2021 begleitete er verschiedene Vorstandsrollen, bevor er von 2018 bis 2021 das innogy-Integrationsprojekt verantwortete. Von 2019 bis 2020 war Birnbaum zudem Vorsitzender des Vorstands der innogy SE. Nadia Jakobi übernahm am 1. Juni 2024 die Position des CFO von Dr. Mark Spieker. Sie war



Unternehmensporträt

E.ON ist eines der größten privaten Versorgerunternehmen in Europa. Durch die Transaktion mit RWE 2019 richtete sich der Konzern neu aus. Bis dahin hatte E.ON mit Sitz in Essen die drei Geschäftsbereiche Erneuerbare Energien, Energienetze und Kundenlösungen. Der Bereich Erneuerbare Energien wurde im September 2019 an RWE abgegeben (E.ON gehörte hier zu den weltweit führenden Unternehmen mit Wasser- und Windkraft sowie Biomasse und Solarenergie). Im Gegenzug dafür übernahm E.ON die RWE-Beteiligung an innogy – stark im Netzgeschäft und Vertrieb.

Der Fokus der »neuen« E.ON liegt daher inzwischen auf den Bereichen Energieverteilnetz und Energievertrieb/Energieinfrastrukturlösungen, in denen das Unternehmen im Jahr 2024 rund 74 Prozent und 20 Prozent/6 Prozent seines bereinigten operativen Ergebnisses vor Abschreibungen (EBITDA) in Höhe von 9,0 Milliarden Euro generierte.

Einen Großteil des Umsatzes erzielt E.ON auf dem deutschen Heimatmarkt (rund 52 Prozent), weitere wichtige Einzelmärkte sind Großbritannien (rund 21 Prozent), Niederlande und Schweden (je 3 Prozent) und sonstiges Europa (21 Prozent).

Im Jahr 2024 erzielte E.ON einen Umsatz in Höhe von rund 80,1 Milliarden Euro mit über 76.000 Beschäftigten. Das Unternehmen befindet sich weitestgehend im Streubesitz, größter Einzelinvestor ist RWE (15 Prozent).

E.ON verbrieft sein Grundkapital mit Namensaktien. Die E.ON-Aktien sind unter anderem im DAX, EURO STOXX 600 Utilities und S&P Europe 350 vertreten.

zuvor Vorsitzende der Geschäftsführung von E.ON Energy Markets. Dr. Marc Spieker übernahm am 1. Juni 2024 die Position des Chief Operating Officer Commercial von Patrick Lamers.

“Der strategische Fokus des Unternehmens liegt auf dem Ausbau der Kerngeschäftsfelder Energieverteilnetze und Energievertrieb/Energieinfrastrukturlösungen.”

E.ONs strategischer Fokus liegt auf dem Ausbau der Kerngeschäftsfelder Energieverteilnetz und Energievertrieb/Energieinfrastrukturlösungen (energienahe Dienstleistungen bzw. Kundenlösungen). Für den Ausbau der Geschäftsbereiche sind in den Jahren 2024 bis 2028 insgesamt rund 43 Milliarden Euro vorgesehen, wovon rund 35 Milliarden Euro in das Verteilnetzgeschäft fließen sollen. Rund 5,0 Milliarden/2,5 Milliarden Euro sind für den Ausbau der Segmente Energieeffizienzlösungen/Energievertrieb vorgesehen. Dabei strebt das Unternehmen eine Gesamtkapitalrendite von durchschnittlich 8 bis 9 Prozent p.a. an.

Finanzielle Situation und Ausblick

E.ON verzeichnete 2024 einen Rückgang im bereinigten EBITDA/ Nettoergebnis um 3 Prozent/7 Prozent auf rund 9,0 Milliarden/ 2,9 Milliarden Euro. Hintergrund für das leicht rückläufige Ergebnis waren insbesondere positive Sondereffekte im Jahr 2023. Auf vergleichbarer Basis erzielte das Unternehmen ein Ergebniswachstum von rund 8 Prozent bzw. 7 Prozent. Dabei profitierte E.ON im Netzgeschäft zum Teil von höheren Volumina und besseren regulatorischen Rahmenbedingungen sowie von der Ausweitung des regulierten Anlagevermögens.

Die wirtschaftliche Nettoverschuldung betrug Ende 2024 rund 41,1 Milliarden Euro, was einem Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA von 4,5x entsprach. Für die Dividende 2024 hat das Unternehmen eine Ausschüttung von 0,55 Euro vorgeschlagen (2023: 0,53 Euro).



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER E.ON-AKTIE

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

“Hintergrund für das leicht rückläufige Ergebnis 2024 waren insbesondere positive Sondereffekte im Jahr 2023.”

Der Unternehmensausblick für 2025 stellt ein bereinigtes EBITDA/Nettoergebnis von 9,6 Milliarden bis 9,8 Milliarden/2,85 Milliarden bis 3,05 Milliarden in Aussicht. Die längerfristige Prognose zum Jahr 2028 wurde angehoben auf ein bereinigtes EBITDA/Nettoergebnis von 11,3 Milliarden/3,4 Milliarden Euro (zuvor 11,0 Milliarden/3,3 Milliarden Euro). Hintergrund ist ein höheres Investitionsprogramm von rund 43 Milliarden Euro bis 2028 von zuvor rund 42 Milliarden Euro. Für die Dividendenausschüttung ist weiterhin ein durchschnittliches Wachstum von bis zu 5 Prozent p.a. vorgesehen. Das Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA soll dabei den Wert von 5,0x nicht überschreiten und die Gesamtkapitalrendite ein Niveau von 8 Prozent bis 9 Prozent erreichen (2024: 8,8 Prozent).

Wir sehen E.ON als gut aufgestellt an, um von den Anforderungen der Energiewende zu profitieren. Auch die vergleichsweise attraktive Dividendenpolitik spricht nach unserer Einschätzung für die Aktie.

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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SJ7 FDA	E.ON	12,60 EUR	19,69 %	5,30 %	20.03.2026	11,99/12,00 EUR
SJ7 GXU	E.ON	13,80 EUR	13,75 %	7,80 %	20.03.2026	12,84/12,85 EUR
SX5 P8V	E.ON	15,80 EUR	6,93 %	15,20 %	20.03.2026	13,84/13,85 EUR
SX7 ACM	E.ON	16,80 EUR	5,09 %	20,41 %	20.03.2026	14,12/14,13 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SJ5 Q4N	E.ON	Call	11,9320 EUR	5,0	Unbegrenzt	2,96/2,97 EUR
SX7 MEA	E.ON	Call	13,0421 EUR	7,9	Unbegrenzt	1,86/1,87 EUR
SX7 NET	E.ON	Call	13,7438 EUR	12,8	Unbegrenzt	1,15/1,16 EUR
SX6 22M	E.ON	Put	18,3681 EUR	4,2	Unbegrenzt	3,56/3,57 EUR
SV9 DL8	E.ON	Put	16,3790 EUR	9,4	Unbegrenzt	1,58/1,59 EUR
SX6 6EZ	E.ON	Put	15,8920 EUR	13,0	Unbegrenzt	1,13/1,14 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB0 BUL	E.ON	Long	2	Unbegrenzt	20,43/20,47 EUR
SB0 CGF	E.ON	Long	4	Unbegrenzt	14,49/14,55 EUR
SD2 3UR	E.ON	Long	6	Unbegrenzt	11,83/12,03 EUR
SU5 N8S	E.ON	Short	-2	Unbegrenzt	5,88/5,89 EUR
SX6 9UY	E.ON	Short	-4	Unbegrenzt	6,83/6,85 EUR
SX6 9UX	E.ON	Short	-6	Unbegrenzt	5,50/5,55 EUR

Stand: 23. April 2025; 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.

POLITISCHE UNSICHERHEIT IN DEN USA TRÜBT DAX-AUSBLICK



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

US-Präsident Donald Trump hat in den ersten Wochen seiner Amtszeit weltweit für große politische Unruhe gesorgt. Sein Plan, in den USA hohe reziproke Importzölle für fast alle Handelspartner einzuführen, löste Anfang April einen Unsicherheitsschock an den Kapitalmärkten aus. Nun hat Trump seine Idee reziproker Zölle zwar vorerst auf Eis gelegt. Doch auch in den kommenden Monaten dürften die negativen Auswirkungen der hohen politischen Unsicherheit in den USA den DAX-Ausblick trüben.

Trumps Start in seine zweite Amtszeit hatte schon seit mehreren Wochen zu einer stetig wachsenden politischen Unsicherheit geführt. Das US-Konsumentenvertrauen war stark eingebrochen, die Zuversicht in der US-Industrie hatte abgenommen, und die US-Inflationserwartungen waren deutlich gestiegen. Trotz dieser negativen Trends hat es Trump riskiert, am 2. April einen so restriktiven Import-Zollplan vorzulegen, dass dieser weltweit kurzzeitig einen Unsicherheitsschock für Investoren ausgelöst hat. So ist an den Aktienmärkten die implizite S&P 500-Volatilität VIX zwischenzeitlich mit über 60 auf ein »Panikniveau« nach oben geschossen.

Doch der 9. April 2025 entwickelte sich zu einem der bemerkenswertesten Handelstage in der Geschichte der US-Aktienmärkte. Trump gab bekannt, dass die USA die gerade in Kraft getretenen reziproken Zölle für 90 Tage aussetzen. In einer fulminanten Erleichterungsrally legte der S&P 500 9,5 Prozent zu. Das war der größte Tagesgewinn seit der Finanzkrise 2008. Investoren zeigen

sich erleichtert, dass die Wahrscheinlichkeit für ein Risikoszenario, in dem Trumps hohe reziproke Zölle die Wirtschaft schnell in eine schwere Rezession führen könnten, mit seiner Zollpause wieder deutlich abnahm.

In unsicheren Marktphasen verwenden wir das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) als einen Bewertungsmaßstab für den DAX. Es stellt dar, wie viel Investoren bereit sind, für das in den Bilanzen der 40 DAX-Unternehmen angesammelte Eigenkapital zu zahlen. Derzeit summiert sich der erwartete DAX-Buchwert auf 12.800 Indexpunkte. Das DAX-KBV erreichte nach der Verabschiedung des XXL-Fiskalpakets im Deutschen Bundestag die Marke von 1,8 in der Hoffnung auf ein nun nochmals stärkeres Wirtschaftswachstum. Doch nach Trumps Präsentation zur US-Zollpolitik am 2. April sackte das DAX-KBV deutlich ab und fiel im Tief auf 1,45 (DAX 18.500 Punkte). Nach unserer Einschätzung hatten die Investoren damit begonnen, aufgrund der unerwartet hoch ausgefallenen US-Importzölle eine sich

Grafik 1: Trumps Zollpläne haben DAX-Kurs-Buchwert-Bewertung von 1,8 auf 1,6 gedrückt

DAX: KBV auf Basis der historischen Analysten-Buchwert-Prognosen (zwölf Monate)



Stand: 11. April 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
KBV = Kurs-Buchwert-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung



deutlich abschwächende US-Konjunktur mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Weltkonjunktur einzupreisen. In unserem Basisszenario waren wir davon ausgegangen, dass die USA nach Vorlage ihrer restriktiven Zollpläne in den folgenden Wochen und Monaten nach Verhandlungen die hohen reziproken Zölle wieder

Schritt für Schritt zurücknehmen würden. In einem Szenario »kurzfristige globale Konjunkturabschwächung« hatten wir für das zweite Quartal eine DAX-Bodenbildung im Bereich von 18.000 Punkten (DAX-Kurs-Buchwert 1,4) und 20.500 Punkten (DAX-Kurs-Buchwert 1,6) erwartet (siehe Grafik 1).

Tabelle 1: Für 21 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 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
Fresenius Med. Care	41,6	3,77	3,52	7,3	11,0	-5,7	17,7	Deutsche Telekom	30,7	2,03	2,05	-0,7	15,1	4,2	44,6
Zalando	31,8	1,31	1,24	5,9	24,3	11,2	20,0	Fresenius	36,6	3,36	3,38	-0,7	10,9	4,2	44,5
RWE	32,5	2,23	2,12	4,7	14,6	15,6	3,8	Beiersdorf	114,9	4,76	4,81	-1,0	24,1	-9,7	-12,2
Siemens	180,7	11,77	11,29	4,3	15,4	-7,1	4,1	SAP	224,8	6,20	6,27	-1,2	36,3	-8,6	31,3
Commerzbank	21,8	2,32	2,23	3,9	9,4	30,7	67,3	Daimler Truck	32,4	4,41	4,49	-1,8	7,3	-15,2	-29,1
Deutsche Börse	265,4	11,40	10,98	3,8	23,3	17,7	40,8	Brenntag	54,7	4,96	5,10	-2,9	11,0	-2,5	-28,9
Infineon	25,8	1,56	1,50	3,5	16,6	-20,1	-21,5	Henkel Vz.	66,5	5,54	5,71	-3,0	12,0	-21,1	-8,2
Siemens Energy	53,7	0,73	0,71	2,9	73,2	8,6	208,5	Deutsche Post	34,2	3,11	3,21	-3,2	11,0	1,2	-12,4
E.ON	14,5	1,12	1,09	2,8	13,0	37,1	17,7	Bayer	20,2	4,44	4,60	-3,6	4,5	0,9	-25,4
Allianz	328,0	28,08	27,33	2,7	11,7	10,8	25,7	Merck	115,3	9,24	9,73	-5,1	12,5	-19,1	-24,1
Symrise	94,6	3,92	3,82	2,5	24,1	-4,2	-11,2	Qiagen	36,3	2,12	2,24	-5,3	17,1	-17,7	-5,3
MTU	268,9	16,15	15,78	2,4	16,6	-17,0	25,8	Airbus	134,9	6,58	6,96	-5,4	20,5	-14,4	-16,8
Hannover Rück	262,6	21,32	20,92	1,9	12,3	4,7	13,8	BASF	40,7	3,23	3,58	-10,0	12,6	-1,9	-21,8
Deutsche Bank	19,3	2,80	2,75	1,8	6,9	12,9	32,4	Vonovia	26,9	1,90	2,12	-10,3	17,5	-2,5	7,6
Heidelberg Materials	154,4	12,97	12,74	1,8	11,9	22,6	60,5	Mercedes-Benz	48,2	8,28	9,24	-10,4	5,8	-12,4	-36,4
Siemens Healthineers	43,5	2,48	2,46	0,8	17,5	-15,4	-19,3	BMW	66,4	11,67	13,15	-11,2	5,7	-13,1	-40,7
adidas	195,9	7,63	7,60	0,5	25,7	-19,7	-2,0	Volkswagen Vz.	85,4	22,10	25,65	-13,9	3,9	-5,5	-30,6
Sartorius Vz.	182,3	4,89	4,87	0,5	37,3	-22,6	-47,2	Continental	61,1	7,93	9,32	-14,9	7,7	-4,9	-8,2
Münchener Rück	558,2	46,63	46,55	0,2	12,0	15,2	34,2	Porsche Hldg. Vz.	32,4	12,61	14,89	-15,3	2,6	-9,3	-36,6
Rheinmetall	1.360,5	30,01	30,06	-0,2	45,3	109,3	155,3	Porsche AG Vz.	43,6	3,26	4,92	-33,6	13,4	-26,0	-54,2

Stand: 11. April 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für künftige Entwicklung.

Die Aussetzung der reziproken Importzölle für 90 Tage ist nun eine positive Überraschung – statt in langwierigen Verhandlungen wurden die zusätzlichen Importzölle am 9. April in einem kurzen Social-Media-Post zunächst wieder zurückgenommen. Der DAX machte daher einen Freudensprung über die Marke von 20.500 Punkten, die einer Kurs-Buchwert-Bewertung von 1,6 entspricht.

Wichtig ist, dass mit Trumps Entscheidung, die restriktiven US-Importzölle zunächst auszusetzen, das Risikoszenario erst einmal vom Tisch ist, dass Trumps Handelspolitik die USA schnell in eine schwere Rezession führen könnte. Das von uns skizzierte Risikoszenario »milde globale Rezession« mit einem Kurs-Buchwert von 1,2 (DAX 15.400 Punkte) bis 1,4 (DAX 18.000 Punkte) ist damit zunächst unwahrscheinlich geworden.

Jedoch sollten Investoren am deutschen Aktienmarkt nach Trumps Zollwende nicht zu euphorisch agieren. Denn er hat den US-Basis-Importzoll von 10 Prozent für alle Länder bestätigt, was Sand ins Getriebe des Welthandels streuen dürfte. Die 25-Prozent-Zölle für Autos, Aluminium und Stahl gelten weiter. Auch der Handelsstreit mit China setzt sich fort. Wir halten es für sehr wahrscheinlich, dass die Analysten ihre Gewinnerwartungen für die DAX-Unternehmen wegen der hohen politischen Unsicherheit in den kommenden Monaten senken werden. Im vergangenen Quartal sind bereits für 21 der 40 DAX-Unternehmen die Gewinnerwartungen für 2025 nach unten revidiert worden (siehe Tabelle 1).

Zudem haben die USA durch Trumps erratische, unvorhersehbare Entscheidungen in der Handelspolitik an Reputation verloren. Investoren werden wohl wegen seines wilden Politikstils eine höhere Risikoprämie für den Kauf von US-Aktien fordern, um besser auf seine Kapriolen vorbereitet zu sein.



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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY7 SNA	DAX	19.950,00 Pkt.	12,49 %	6,84 %	19.12.2025	190,53/190,54 EUR
SX1 JDK	DAX	21.600,00 Pkt.	7,14 %	9,83 %	19.12.2025	202,33/202,34 EUR
SY2 ARG	Fresenius Medical Care	42,00 EUR	11,83 %	20,19 %	19.12.2025	36,85/36,87 EUR
SY2 ENT	Zalando	34,00 EUR	16,26 %	19,83 %	19.12.2025	29,89/29,92 EUR
SY2 EKJ	RWE	34,00 EUR	10,35 %	17,76 %	19.12.2025	30,28/30,29 EUR
SY9 TW7	Siemens	182,00 EUR	13,85 %	12,35 %	19.12.2025	167,69/167,76 EUR
SX1 SAB	Commerzbank	25,00 EUR	12,81 %	28,94 %	19.12.2025	20,84/20,85 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SJ9 YZC	DAX	Long	2	Unbegrenzt	5,10/5,11 EUR
SQ8 ZEE	DAX	Short	-2	Unbegrenzt	4,97/4,98 EUR
SQ0 36L	Fresenius Medical Care	Long	2	Unbegrenzt	14,12/14,14 EUR
SR8 VVB	Fresenius Medical Care	Short	-2	Unbegrenzt	5,68/5,69 EUR
SQ0 UNN	Zalando	Long	2	Unbegrenzt	15,55/15,58 EUR
SJ6 0XC	Zalando	Short	-2	Unbegrenzt	7,95/7,96 EUR
SB0 BS7	RWE	Long	2	Unbegrenzt	8,60/8,62 EUR
SN0 8UA	RWE	Short	-2	Unbegrenzt	9,03/9,04 EUR
SB5 Q58	Siemens	Long	2	Unbegrenzt	22,05/22,08 EUR
SX1 PH7	Siemens	Short	-2	Unbegrenzt	11,43/11,44 EUR
SF0 6F0	Commerzbank	Long	2	Unbegrenzt	56,52/56,62 EUR
SX1 PCE	Commerzbank	Short	-2	Unbegrenzt	5,88/5,89 EUR

Stand: 23. April 2025; 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

Consorsbank!
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

flatex
Invest in yourself

justTRADE
THE SERVICE OF YOUR BANK

**Deutsche Bank
maxblue**

**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 ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.05.2025	> 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 01.05.2025 bis 31.05.2025	> 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
maxblue	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.06.2025	> 1.000 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: 24. April 2025. 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.

DER PORTFOLIO-DETEKTIV

Wie Max endlich hinter die Geheimnisse seiner Finanzen kam



MARKUS JORDAN
extraETF.com

Max sitzt an einem verregneten Sonntagmorgen mit einer Tasse Kaffee vor seinem Laptop. Eigentlich wollte er nur kurz seine Depots checken – ein schneller Blick auf die Kurse, ein paar Zahlen vergleichen. Doch was er sieht, ist mehr Chaos als Konzept: Einzelaktien, ETFs, aktiv gemanagte Fonds, ein paar Derivate. Alles irgendwie zusammengewürfelt – über Jahre hinweg, bei verschiedenen Banken, aus unterschiedlichen Motiven gekauft.

Er zoomt sich durch Kurscharts, öffnet PDFs von Geschäftsberichten, wechselt zwischen Banking-Apps – und merkt schnell: Der Überblick fehlt. Was als langfristige Strategie gedacht war, ist zu einem unübersichtlichen Puzzle geworden. Er weiß nicht mehr, warum er welche Aktie, welchen ETF oder Fonds gekauft hat. War es wegen der Dividende? Wegen der Branchenstreuung? Wegen eines Tipps aus dem Internet? Dann erinnert er sich an ein Gespräch mit einem Freund. Der hatte ihn kürzlich gewarnt: »Max, du kennst dein Depot nicht. Du weißt nicht, in was du wirklich investiert bist – du glaubst es nur.« Dieser Satz trifft ihn mitten ins Herz.

Die Suche beginnt

Max ist kein Anfänger, aber eben auch kein Profi. Wie viele Privatanleger hat er über die Jahre ein kleines Vermögen aufgebaut, verteilt auf mehrere Plattformen. Doch die Frage, ob sein Depot wirklich gut strukturiert ist, konnte er bisher nicht seriös beantworten. Also macht er sich auf die Suche nach einem digitalen Tool,

das ihm hilft, Licht ins Dunkel zu bringen. Nach kurzer Recherche stößt er auf den extraETF Finanzmanager. Auf den ersten Blick überzeugt das Konzept:

- Depots per Onlinebanking verknüpfen
- Transaktionen automatisch einlesen
- Sofortanalyse ohne manuelle Eingabe
- Klar strukturierte Darstellung der Allokation, Risikoverteilung, Entwicklung

Einfach – und doch mächtig

Max meldet sich kostenlos an, verbindet sein Depot und staunt: In wenigen Minuten hat er sein komplettes Portfolio geladen. Keine Excel-Tabellen, kein Kopieren und Einfügen. Alles ist da. Übersichtlich, optisch aufbereitet, selbsterklärend. Die erste Grafik zeigt Max auf einen Blick, wie seine Anlagen verteilt sind. Die Überraschung: Fast 40 Prozent konzentrieren sich auf US-Aktien, obwohl er dachte, er sei breit diversifiziert (siehe Grafik 1).

Der Blick unter die Oberfläche

Was Max jetzt erkennt, lässt ihn nicht mehr los. Seine vermeintlich globale und ausgewogene Strategie ist in Wirklichkeit stark fokussiert – auf einige wenige bekannte Tech-Giganten. Seine ETFs investieren oft in die gleichen Einzelaktien. Auch die Branchenverteilung ist unausgewogen. Und das Risiko? Höher als gedacht (siehe Grafik 2).

Zum ersten Mal sieht Max sein Portfolio wie ein Profi: in Strukturen, Korrelationen, Gewichtungungen. Die visuelle Aufbereitung macht es ihm leicht, Schwächen zu erkennen – und Chancen zu entdecken. Die Analyse erzählt keine langweiligen Zahlenreihen, sondern eine Geschichte. Seine Geschichte als Anleger. Er versteht: Diversifikation ist nicht nur ein Wort, sie ist messbar. Er sieht nun, welche Bereiche er übergewichtet hat, welche er bisher völlig ignoriert hat und wo unnötige Risiken lauern.

Die Transformation

Max beginnt, aktiv zu werden. Er spielt verschiedene Szenarien im Tool durch, verändert seine Zielallokation, fügt neue Märkte hinzu und reduziert Klumpenrisiken. Schritt für Schritt passt er sein Portfolio an – nicht aus dem Bauch heraus, sondern datenbasiert. Der Rebalancing-Rechner hilft Max dabei, konkrete Käufe und Verkäufe zu berechnen, um sein Depot in die gewünschte Zielstruktur zu bringen.

Max testet auch weitere Funktionen

Besonders begeistert ist Max von der Dividendenanalyse: Sein persönlicher Dividendenkalender zeigt ihm auf einen Blick, wann welche Ausschüttung ansteht – Monat für Monat, übersichtlich und nachvollziehbar. So kann er sein Einkommen besser planen und erlebt keine Überraschungen mehr. Wertvolle Informationen liefert auch die Performance-Analyse: Sie zeigt ihm, in welchen Monaten sein Depot besonders gut gelaufen ist – und in welchen weniger. Trends werden sichtbar, Entwicklungen nachvollziehbar. Ein weiteres Highlight für Max ist die Transaktionshistorie – inklusive Kommentarfunktion. Jeder Kauf und Verkauf wird automatisch dokumentiert. Und mit persönlichen Notizen kann er jederzeit nachlesen, was ihn damals zu einer Entscheidung bewogen hat.

Max erkennt: Der extraETF Finanzmanager ist mehr als nur ein Analysetool. Er denkt mit, strukturiert – und unterstützt ihn genau dort, wo es darauf ankommt. Ohne ihn zu überfordern.

Ein neues Gefühl von Kontrolle

Was mit einer Tasse Kaffee und einem verregneten Sonntag begann, hat sich für Max zu einem echten Aha-Erlebnis entwickelt. Der extraETF Finanzmanager ist für ihn nicht nur ein technisches Tool, er ist sein persönlicher Portfolio-Detektiv. Einer, der nicht nur zeigt, was da ist, sondern auch, was fehlt. Der nicht nur analysiert, sondern Orientierung gibt. Max hat das Gefühl, sein Depot zum ersten Mal wirklich zu verstehen.

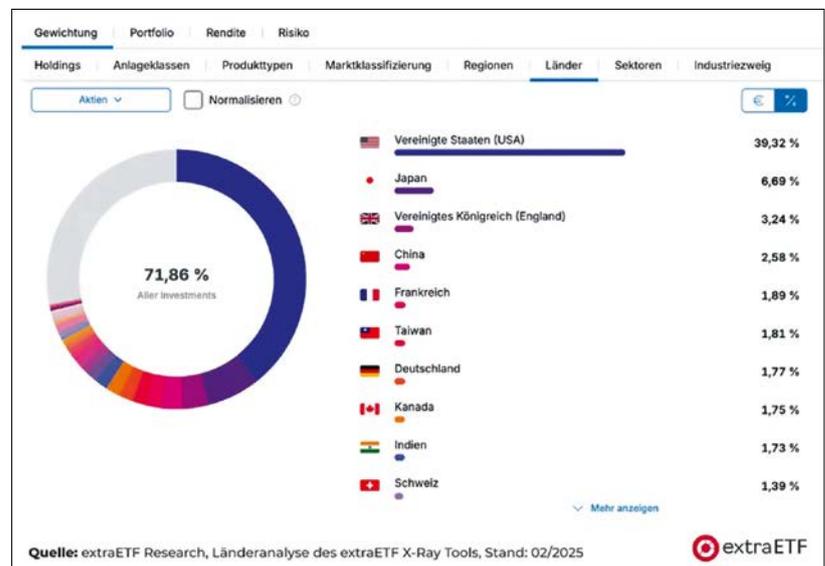
Und mit diesem Verständnis kommt etwas ganz Neues: Ruhe. Keine ständigen Zweifel, keine Fragen wie: »Mache ich das richtig?« Stattdessen Klarheit, Struktur und das gute Gefühl, sein Geld im Griff zu haben.

Was Max geschafft hat, können Sie auch

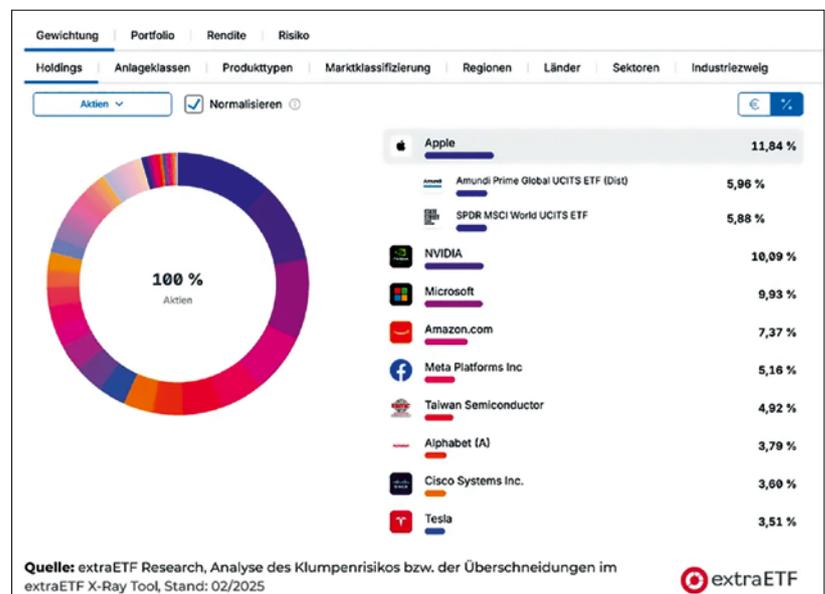
Die Geschichte von Max ist kein Einzelfall. Sie steht stellvertretend für Anleger, die den Überblick über ihre Anlagen verloren haben oder nie wirklich hatten. Der extraETF Finanzmanager hilft, den roten Faden wiederzufinden. Durchschauen. Verstehen. Optimieren. Und das Beste: Man kann sofort loslegen – kostenlos, ohne Anmeldung, ohne Risiko. Testen Sie den Portfolio-Tracker live und überzeugen Sie sich selbst. Hier geht's direkt zur Live-Demo:

@ <https://extraetf.com/s/GWggIm>

Werbeanzeige von extraETF



Grafik 1: Portfolio-Zusammensetzung nach Ländern



Grafik 2: Klumpenrisiken werden sichtbar

AKTIEN EUROPA, USA UND JAPAN

Die Ausnahmestellung der USA ist (zunächst) beendet



ANDREAS WEX

Leiter Kapitalmarktstrategie,
Commerzbank

Das Kapitalmarktumfeld hat sich ausgehend von den USA deutlich eingetrübt. Der US-Markt leidet vor allem unter der Handelspolitik der Trump-Regierung und den schwächelnden IT-/KI-Werten. Der europäische Aktienmarkt bietet hingegen im Vergleich kurzfristig bessere Chancen. Deutlichere Anzeichen von Rezessionsgefahren in den USA könnten die Kurse weltweit allerdings unter Druck bringen.

Rotation im Startquartal

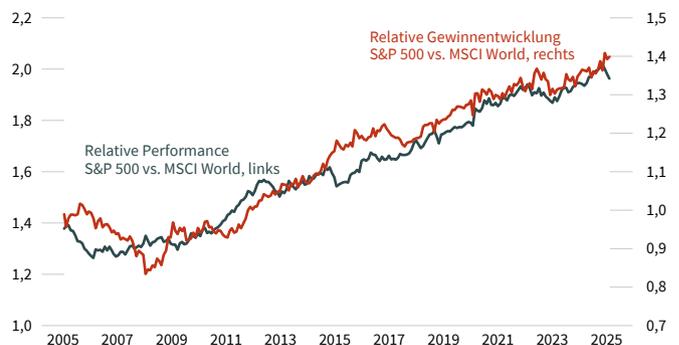
Die Aktienmärkte sind bis Mitte Februar stark ins Jahr 2025 gestartet. Doch anders als erwartet war es der europäische Markt, der bisher die Nase vorn hatte. In den vergangenen 14 (!) Jahren hat der MSCI-Index für die USA fast kontinuierlich besser abgeschnitten als der MSCI Welt. Lediglich 2017 und 2022 schnitten US-Werte leicht schwächer ab. Die langjährige überdurchschnittliche Entwicklung der USA war insofern folgerichtig, da sich auch die Gewinne der US-Unternehmen überdurchschnittlich entwickelten, was zu einem großen Teil an den stark steigenden Gewinnen im IT-Sektor lag. Angesichts der langen Periode der Outperformance des US-Marktes hat sich an den Finanzmärkten der Begriff des »US-Exceptionalism« etabliert. Doch ist dieser Trend in Gefahr? Ist die Phase der »Ausnahmestellung des US-Marktes« vorbei (siehe Grafik 1)?

US-Markt im Konsolidierungsmodus

Nach der US-Wahl im Herbst 2024 konzentrierte sich der Markt zunächst verstärkt auf die wirtschaftsfreundlichen Aspekte des Wahlprogramms Donald Trumps. Zölle wurden zwar eingepreist, aber die Wahrnehmung ging in die Richtung, dass unter dem Strich – unter anderem mit Steuersenkungen und weniger Regulierung – mehr Positives als Negatives herauskommen würde. Die bisherigen Maßnahmen Donald Trumps haben bei den Investoren aber für Sorgenfalten statt für Freudentränen gesorgt. Zu unberechenbar erscheint die politische Agenda, sowohl bei Importzöllen als auch bei den geopolitischen Themen (siehe Grafik 2).

Grafik 1: Relative Outperformance des US-Marktes geht Hand in Hand mit ebenfalls stärkerer Gewinnentwicklung

S&P 500 – relative Gewinn- und Kursentwicklung gegenüber MSCI World (indexiert auf 100)



Stand: April 2025; Quelle: LSEG Datastream, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.



Die bereits zuvor ohnehin schwächelnde Konjunktorentwicklung kommt infolge der Maßnahmen weiter unter Druck. Sogar Präsident Trump selbst schließt eine Rezession infolge seiner Maßnahmen nicht aus, und US-Finanzminister Scott Bessent spricht sogar von einer notwendigen »Entgiftungsphase« für die US-Konjunktur.

“Die bisherigen Maßnahmen Donald Trumps haben bei den Investoren aber für Sorgenfalten statt für Freudentränen gesorgt. Zu unberechenbar erscheint die politische Agenda.”

Aufwärtstrend der Unternehmensgewinne ist noch intakt

Derzeit ist der Markt stark stimmungsgesteuert. Die durch die Trump-Politik aufgekommene große Unsicherheit schlägt sich bereits deutlich in den Stimmungsumfragen von Konsumenten und Unternehmen nieder und droht damit eher zur sich selbst

erfüllenden Prophezeiung zu werden. Denn die »harten« Konjunkturdaten zeigen zwar eine nachlassende Dynamik, ein Konjunkturerinbruch zeichnet sich aber derzeit nicht ab. Gleiches gilt für die Unternehmensgewinne. Deren Aufwärtstrend auf Basis der berichteten Gewinne (vergangene zwölf Monate) ist grundsätzlich intakt. Bei den erwarteten Gewinnen (kommende zwölf Monate) zeigt sich aber bereits, dass hier die Gewinnschätzungen leicht zurückgenommen werden. Hier werden bereits die Auswirkungen der angekündigten Zölle eingerechnet, die auf der Indexebene eher für Gewinneinbußen als für zusätzliches Wachstum sorgen dürften. Damit einhergehend kommen auch die US-BIP-Prognosen etwas zurück, was für weiteren Abwärtsrevisionsdruck für die Indexgewinne sorgen dürfte. Europa steht, zumindest was die Dynamik angeht, etwas besser da.

IT-Sektor fällt als Zugferd aus

Und auch bei den IT- bzw. IT-nahen Werten hat die Euphorie rund um das Thema Künstliche Intelligenz (KI) zumindest in den USA deutlich nachgelassen. In China hatte sie dagegen zwischenzeitlich Fahrt aufgenommen. Zwar erholten sich die Kurse vom ersten

Schreck nach den Berichten über das anscheinend sehr effizient arbeitende chinesische KI-Start-up DeepSeek, aber die Unsicherheit sitzt offensichtlich etwas tiefer, zumal auch Trumps Zollpolitik weitere Belastungen erwarten lässt.

“Auch bei den IT- bzw. IT-nahen Werten hat die Euphorie rund um das Thema KI zumindest in den USA deutlich nachgelassen. In China nimmt sie dagegen Fahrt auf.”

Die berühmten Glorreichen Sieben (G7) sind hierfür ein gutes Beispiel. Deren relative Kursentwicklung läuft schon seit längerer Zeit seitwärts, und auch die stete Ausweitung der Margen ist zu einem Ende gekommen. Letztendlich geht es darum, dass die Gewinne wahrscheinlich zwar weiter steigen werden, aber die Dynamik nachlassen dürfte und damit die Bewertung nach und nach zurückkommt (siehe Grafik 3).

Da die G7 im S&P 500 ein Gewicht in Höhe von gut 30 Prozent besitzen, müsste deren derzeitiges Abbremsen durch Rückenwind der restlichen Titel überkompensiert werden. Das ist aber zurzeit angesichts der zunehmenden Konjunktursorgen nicht zu erwarten.

Konjunkturprognosen auf dem Prüfstand

Damit rücken die Konjunkturerwartungen noch stärker in den Fokus der Anleger. Hier zeigen die Trends derzeit eher in die falsche Richtung. Die Sorgen um die wirtschaftliche Entwicklung in den

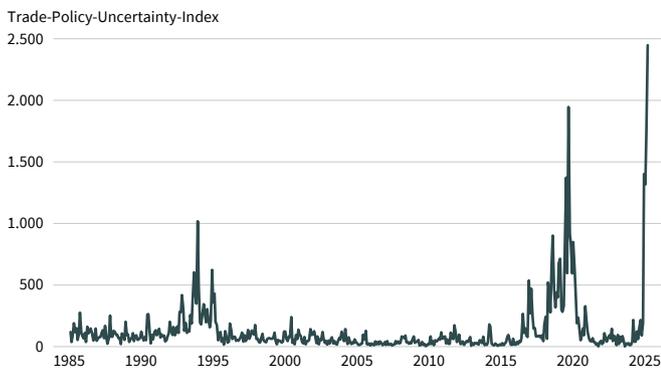
USA aufgrund der Trump'schen Zollpolitik haben sich in Verbindung mit einem sinkenden Konsumentenvertrauen, den steigenden Inflationserwartungen der Verbraucher und der sich verschlechternden Stimmung in den Unternehmen bereits zugenommen. Verunsichernde Äußerungen von Präsident Trump («nur Übergangsphase») und Finanzminister Bessent («notwendige Entgiftungsphase») kommen nun hinzu. Die US-Wirtschaft hat zwar noch Schwung, aber der scheint ihr auszugehen. Angesichts der nachlassenden konjunkturellen Dynamik und des anhaltenden Inflationsdrucks dürfte die Diskussion über ein Stagflations- oder gar Rezessionsszenario in den USA in den kommenden Wochen an den Märkten anhalten.

Umschichtungen bei institutionellen Anlegern zu erkennen

Diese Gemengelage traf auf einen Markt, der von einer optimistischen Anlegerstimmung und hohen US-Aktienpositionen in den Depots privater und institutioneller Kunden geprägt war. Der Markt war damit entsprechend anfällig für negative Nachrichten. Die derzeit zu beobachtende Präferenz großer institutioneller Investoren für Europa dürfte sich entsprechend zunächst fortsetzen. Die die US-Aktienmärkte dominierende IT-/KI-Story ist derzeit nicht mehr das treibende Narrativ. Solange der hochgewichtete IT-Sektor nicht wieder an Fahrt gewinnt, die (politische) Unsicherheit hoch bleibt und die Makrodaten keine neue Dynamik signalisieren, dürfte auch der US-Aktienmarkt nicht von der Stelle kommen und seine Konsolidierung fortsetzen (siehe Grafik 4).

Für grünes Licht bei US-Aktien ist es uns trotz der jüngsten Kursverluste angesichts der volatilen Zollpolitik noch zu früh. Allerdings würden wir aus heutiger Sicht mögliche weitere Kursrückschläge

Grafik 2: Unsicherheit hinsichtlich der US-Handelspolitik ist enorm



Stand: April 2025; Quelle: policyuncertainty.com, Commerzbank Research

Grafik 3: Glorreiche Sieben laufen nicht mehr besser als der US-Markt
Kursentwicklung der Glorreichen Sieben (G7) relativ zum S&P 500-Index



Stand: April 2025; Quelle: LSEG Datastream, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.



im Bereich von 5 bis 10 Prozent als Kaufgelegenheiten einstufen, da wir in unserem Basisszenario keine US-Rezession erwarten.

Europa – im Fokus der internationalen Anleger

Der europäische Aktienmarkt steht derzeit im Fokus der Anleger. Das Hauptaugenmerk liegt vor allem auf dem deutschen Markt. Die Hoffnung auf einen – wie auch immer gearteten – Friedensprozess in der Ukraine und vor allem der dramatische Wandel in der deutschen Politik in Bezug auf die Schuldenbremse haben bei internationalen Anlegern eine regelrechte Euphorie ausgelöst. Allerdings werden auch Deutschland und Europa unter einer konjunkturellen Abschwächung in den USA leiden, was derzeit auch für Kursdruck bei europäischen Indizes sorgt. Was das Thema eines Waffenstillstands in der Ukraine und das XXL-Fiskalpaket angeht, bleiben das grundsätzliche Pluspunkte für Europa. Auch wenn viele Investoren nach unserer Einschätzung zu optimistisch sind, was die Geschwindigkeit angeht, in der die Sondervermögen-Milliarden tatsächlich investiert werden. Im relativen Vergleich gegenüber dem US-Markt dürfte die positive Grundstimmung für Europa noch anhalten. Wenn auch mit deutlich gebremstem Schwung. Das gilt insbesondere

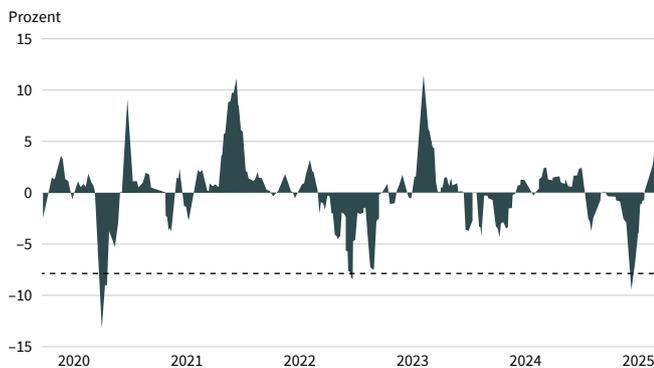
für den deutschen Markt, der nach der vorherigen extremen Outperformance gegenüber dem US-Markt zunächst noch eine Verschnaufpause einlegen dürfte (siehe Grafik 5).

Japan – Bewegung in der Tradingrange

Zwar konnte sich der japanische Aktienmarkt während der jüngsten Turbulenzen an den US-Märkten zunächst behaupten. Doch mittlerweile rangiert der Nikkei seit Jahresbeginn in lokaler Währung in der Performance hinter dem S&P 500 und hat auch im Vergleich mit den europäischen Märkten schlechter abgeschnitten. Für Gegenwind sorgen unter anderem zwei Faktoren: Zum einen steigen die Leitzinsen in Japan aufgrund der anziehenden Inflation weiter. Zum anderen stützt das die japanische Währung, was tendenziell Gegenwind für den Aktienmarkt bedeutet. Nicht zuletzt belasten der US-Zollstreit, der Japans Exportaussichten dämpfen könnte, sowie die vergleichsweise schwache Entwicklung der chinesischen Konjunktur (vor allem der Privatkonsum). Nach dem starken Nikkei-Anstieg seit März 2023 auf 40.000 Punkte setzte eine Korrektur ein, und der Index testete seine technische Unterstützungszone im Bereich von 31.000 bis 32.000 Punkten, konnte sich von dort aus aber wieder erholen.

Grafik 4: Anleger investieren bevorzugt in Europa

Zu-/Abflüsse von ETFs in Prozent des verwalteten Vermögens



Stand: April 2025; Quelle: NDR, IHS Market

Grafik 5: Extreme Outperformance des DAX gegenüber dem US-Markt

Relative Performance des DAX vs. S&P 500



Stand: April 2025; Quelle: LSEG Datastream, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Wir gehen davon aus, dass sich auch der Nikkei in den kommenden Wochen volatil seitwärts bewegen wird. Das vom Markt prognostizierte Gewinnwachstum für den Topix für das Jahr 2025 von 9 Prozent – was einen klaren Pluspunkt darstellt – dürfte deutlich nach unten revidiert werden. Die KGV-Bewertung für das Jahr 2025 bleibt aber im relativen Vergleich ein Positivfaktor. Längerfristig sind die positiven strukturellen Faktoren ohnehin weitgehend intakt.

Fazit: Die positiven Erwartungen an die USA für das Börsenjahr 2025 haben sich nicht erfüllt. Die als unberechenbar wahrgenommene Handelspolitik von US-Präsident Trump in Verbindung mit neuen geopolitischen Ausrichtungen haben für Unsicherheit und Rezessionsorgen gesorgt, was sich auch negativ in den Erwartungen für die weitere konjunkturelle Entwicklung und für die Unternehmensgewinne niedergeschlagen hat. Hinzu kommt eine gewisse Ernüchterung bei den IT-/KI-Titeln, die am US-Markt zu einem großen Teil für die jüngsten Kursverluste verantwortlich sind. Taktisch bleiben wir für den US-Markt zunächst zurückhaltend. Längerfristig dürften sich aber bei weiterer Schwäche wieder gute Kaufgelegenheiten ergeben. Die grundsätzliche KI-Story ist unserer Meinung nach noch nicht vorbei.

Auf der anderen Seite steht Europa im Vergleich etwas besser da. Die große Konjunkturerholung ist zwar für 2025 angesichts der Trump'schen Zollpolitik weiterhin nicht in Sicht. Aber die Aussicht auf einen Friedensprozess in der Ukraine in Verbindung mit den zu erwartenden Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung (Stichwort: XXL-Fiskalpaket) haben die Stimmung der internationalen Investoren gegenüber Europa stark verbessert. Die zu erkennende Präferenz für Europa dürfte noch etwas anhalten und auch die Kurse in der relativen Betrachtung weiter unterstützen. Sollte es aber zu einer US-Rezession kommen, werden die Börsenkurse aller Regionen leiden.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER INDIZES

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung ausgewählter Indizes. 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 ausländischer Basiswerte in Fremdwährung, besteht für den Investor hier ein Währungsrisiko.

Index-Zertifikate			
WKN	Basiswert	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SQ7 9WQ	DAX	Unbegrenzt	141,00/141,10 EUR
SQ7 9WN	MDAX	Unbegrenzt	9,47/9,48 EUR
SW1 459	EURO STOXX 50	Unbegrenzt	122,42/122,52 EUR
SQ7 9WK	S&P 500	Unbegrenzt	120,27/120,37 EUR
SQ7 9WJ	Nasdaq 100	Unbegrenzt	140,60/140,70 EUR
SW2 6AM	Nikkei 225	Unbegrenzt	10,74/10,75 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SJ2 WDV	DAX	Call	18.479,5630 Pkt.	6,4	Unbegrenzt	35,41/35,42 EUR
SU9 4QJ	DAX	Put	25.353,1403 Pkt.	6,4	Unbegrenzt	34,05/34,06 EUR
SX7 G1S	MDAX	Call	23.635,1480 Pkt.	6,7	Unbegrenzt	4,06/4,09 EUR
SH4 9MD	MDAX	Put	31.804,2472 Pkt.	6,7	Unbegrenzt	4,21/4,24 EUR
SU1 SDV	EURO STOXX 50	Call	4.307,7219 Pkt.	6,3	Unbegrenzt	8,03/8,04 EUR
SW9 ARP	EURO STOXX 50	Put	5.924,7656 Pkt.	6,2	Unbegrenzt	8,22/8,23 EUR
SV7 33G	S&P 500	Call	4.627,1767 Pkt.	6,5	Unbegrenzt	7,20/7,21 EUR
SJ0 GBY	S&P 500	Put	6.281,4960 Pkt.	6,6	Unbegrenzt	7,49/7,50 EUR
SV5 VRN	Nasdaq 100	Call	15.902,8436 Pkt.	6,1	Unbegrenzt	26,77/26,78 EUR
SJ5 0N2	Nasdaq 100	Put	22.116,9082 Pkt.	6,1	Unbegrenzt	28,10/28,11 EUR
SV6 01E	Nikkei 225	Call	30.278,4843 Pkt.	6,7	Unbegrenzt	3,25/3,26 EUR
SY2 UX6	Nikkei 225	Put	40.752,6170 Pkt.	6,5	Unbegrenzt	3,39/3,40 EUR

Stand: 23. April 2025; 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.

TERMINE MAI 2025

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Mai	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (April 2025)
1. Mai		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
1. Mai			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, London
2. Mai	14.30	US	Arbeitslosigkeit (März 2025)
2. Mai	14.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (März 2025)
5. Mai	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (April 2025)
6. Mai	09.55	DE	S&P Einkaufsmanagerindex (April 2025)
6. Mai	11.00	EU	Erzeugerpreise (März 2025)
7. Mai	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Februar 2025)
7. Mai	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
7. Mai	21.00	US	Verbraucherkredite (März 2025)
8. Mai	08.00	DE	Handelsbilanz (Februar 2025)
8. Mai	08.00	DE	Importe und Exporte (Februar 2025)
8. Mai	08.00	DE	Industrieraufträge (Februar 2025)
8. Mai	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
13. Mai	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Mai 2025)
13. Mai	14.30	US	Verbraucherpreisindex (März 2025)
14. Mai	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (April 2025)
15. Mai	11.00	EU	Industrieproduktion (Februar 2025)
15. Mai	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (April 2025)
16. Mai	14.30	US	Import- und Exportpreise (April 2025)
16. Mai		US	Börsenfeiertag New York
20. Mai	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (April 2025)
22. Mai	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (April 2025)
22. Mai	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (März 2025)
23. Mai	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (März 2025)
27. Mai	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Mai 2025)
27. Mai	16.00	US	Verbrauchervertrauen (April 2025)
30. Mai	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Mai 2025)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
1. Mai	US	Apple	Ergebnisse 2. Quartal 2025
1. Mai	US	Eli Lilly	Ergebnisse 1. Quartal 2025
1. Mai	US	McDonald's	Ergebnisse 1. Quartal 2025
2. Mai	DE	BASF	Ergebnisse 1. Quartal 2025
2. Mai	US	Exxon Mobil	Ergebnisse 1. Quartal 2025
6. Mai	DE	Hugo Boss	Ergebnisse 1. Quartal 2025
6. Mai	DE	MTU Aero Engines	Ergebnisse 1. Quartal 2025
6. Mai	DE	Zalando	Ergebnisse 1. Quartal 2025
7. Mai	DE	Fresenius	Ergebnisse 1. Quartal 2025
7. Mai	DE	Siemens Healthineers	Ergebnisse 2. Quartal 2025
7. Mai	DK	Novo Nordisk	Ergebnisse 1. Quartal 2025
8. Mai	DE	Puma	Ergebnisse 1. Quartal 2025
8. Mai	DE	Rheinmetall	Ergebnisse 1. Quartal 2025
8. Mai	DE	Siemens Energy	Ergebnisse 2. Quartal 2025
9. Mai	DE	Commerzbank	Ergebnisse 1. Quartal 2025
9. Mai	DE	Fresenius Medical Care	Ergebnisse 1. Quartal 2025
13. Mai	DE	Bayer	Ergebnisse 1. Quartal 2025
15. Mai	DE	Allianz	Ergebnisse 1. Quartal 2025
15. Mai	DE	Borussia Dortmund	Ergebnisse 3. Quartal 2025
15. Mai	DE	Deutsche Telekom	Ergebnisse 1. Quartal 2025
15. Mai	DE	RWE	Ergebnisse 1. Quartal 2025
15. Mai	DE	Siemens	Ergebnisse 2. Quartal 2025
28. Mai	US	NVIDIA	Ergebnisse 1. Quartal 2026
29. Mai	US	Costco Wholesale	Ergebnisse 3. Quartal 2025

JAPANISCHER YEN: GEFANGEN IM ZOLLSTRUDEL



VOLKMAR BAUR

Devisenanalyse
Commerzbank

Der japanische Yen konnte in den vergangenen Monaten von den Turbulenzen beim internationalen Handel und an den Finanzmärkten profitieren und seit Jahresbeginn rund 10 Prozent gegenüber dem US-Dollar zulegen. Unter den G10-Währungen gehört der japanische Yen damit zu denjenigen, die sich in den ersten Monaten des Jahres am besten entwickeln konnten.

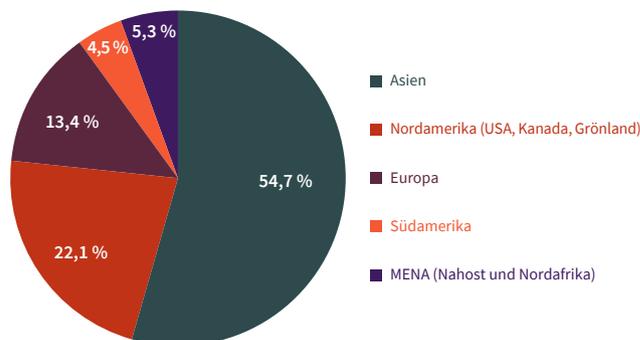
Im Moment profitiert der japanische Yen dabei von seinem Status als »sicherer Hafen«. Das Hin und Her der US-Regierung im Hinblick auf die Einführung von Importzöllen hat Anfang April die Märkte stark verunsichert. Aufgrund der teilweise sehr hohen Zölle hatten einige Analysten ihre Risikoeinschätzung für eine Rezession in den USA und auch weltweit deutlich angehoben, was die Nachfrage nach dem japanischen Yen, aber auch dem Schweizer Franken, signifikant erhöhte.

Dass der Schweizer Franken trotz des initial höheren Zolls in direkter Reaktion auf die Zollankündigungen der USA stärker profitieren konnte als der japanische Yen, dürfte unter anderem daran liegen, dass die japanische Wirtschaft deutlich stärker von Exporten in die USA abhängig ist als die Schweiz. 2024 gingen rund 21 Prozent der japanischen Exporte in die USA, weitere 55 Prozent gingen an andere Länder in Asien (siehe Grafik 1), die zunächst ebenfalls mit sehr hohen Zöllen in Richtung USA belegt wurden. Daher war im ersten Moment davon auszugehen, dass nicht nur die direkten

Auswirkungen hoch sein würden. Auch die japanischen Ausfuhren in die anderen asiatischen Länder würden leiden, da deren Konjunktur ebenfalls belastet werden würde.

Inzwischen wurden die reziproken Zölle zwar um 90 Tage pausiert. Für alle nicht-nordamerikanischen Länder außer China gilt damit für den Moment ein Zollsatz von 10 Prozent für Exporte in Richtung USA. Die sektoralen Zölle auf Stahl und Aluminium sowie auf Autos bleiben allerdings bei 25 Prozent. Für China wurde der Zollsatz sogar noch einmal um 145 Prozentpunkte erhöht. Für Japan bedeutet das nichts Gutes – oder zumindest weniger Gutes als für andere Länder. Denn einerseits ist China noch immer ein sehr wichtiger Absatzmarkt für japanische Exporte. 2024 betrug der Anteil immerhin 18 Prozent und im Zuge des eskalierenden Zollstreits zwischen China und den USA haben wir unsere Wachstumsprognose für

Grafik 1: Japan exportiert nach Asien und in die USA
Japanische Exporte 2024 nach Regionen in Prozent



Stand: 14. April 2025; Quelle: Ministry of Finance, CEIC, Commerzbank Research



China deutlich gesenkt. Andererseits bestehen die japanischen Exporte in Richtung USA zu fast 40 Prozent aus Autos und Lastwagen (Export HS Gruppe 87), die noch immer mit 25 Prozent verzollt werden müssen (siehe Grafik 2). Ein Großteil der japanischen Exporte kann somit nicht von der Pause bei den reziproken Zöllen profitieren.

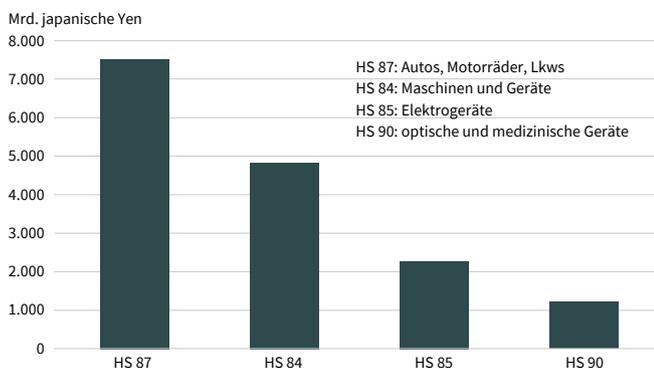
Das wäre vielleicht noch verkraftbar, wenn Japan andere Länder und Produktgruppen hätte, die die zu erwartende Schwäche bei Automobilexporten in Richtung USA abfedern könnten. Leider muss man sagen, dass in den vergangenen drei Jahren das Wachstum der Exporte in Richtung USA rund 28 Prozent der Zuwächse bei den japanischen Exporten insgesamt ausgemacht hat und davon

wiederum die Hälfte aus der Automobilbranche kam. Der Automobilssektor war daher in der Vergangenheit ein maßgeblicher Treiber für den Anstieg japanischer Exporte, was wiederum zu einem großen Teil auf die Nachfrage aus den USA zurückzuführen war.

Die Abhängigkeit von den USA zeigt sich nicht nur bei den Exporten, sondern bei einem Blick in die Details der Leistungsbilanz auch beim Primäreinkommen. Denn Japan ist zwar als Export-Powerhaus bekannt, aufgrund steigender Importe weist das Land jedoch seit 2021 ein Außenhandelsdefizit aus. Die positive und zuletzt weiter steigende Leistungsbilanz ist daher einzig und allein auf die steigenden Primäreinkommen zurückzuführen, die in den vergangenen

Grafik 2: Japan exportiert viele Autos Richtung USA

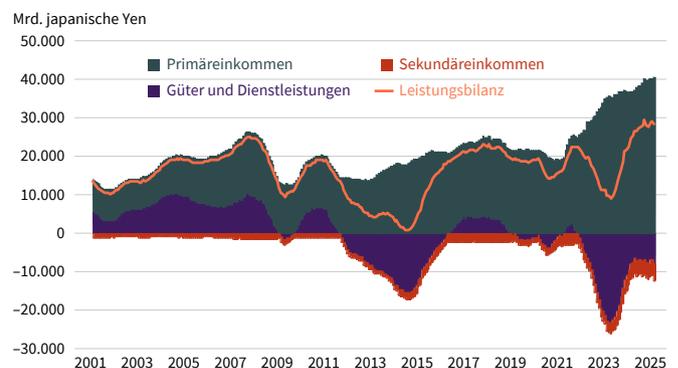
Die vier größten japanischen Exportkategorien nach USA



Stand: 14. April 2025; Quelle: Ministry of Finance, CEIC, Commerzbank Research

Grafik 3: Primäreinkommen stützt die Leistungsbilanz

Leistungsbilanz mit Komponenten



Stand: 14. April 2025; Quelle: Bank of Japan, CEIC, Commerzbank Research

Jahren stark gestiegen sind (siehe Grafik 3). 2024 lagen sie um rund 53 Prozent höher als 2021, was insbesondere auf einen starken Anstieg bei den Gewinnen aus Direktinvestitionen (+82 Prozent) und den Zinszahlungen (+78 Prozent) zurückzuführen ist. Die Investitionen der Japaner in den vergangenen Jahrzehnten machen sich also bezahlt und stützen nun die Leistungsbilanz, obwohl der Außenhandel ein Defizit aufweist.

Geografisch gesehen haben sich insbesondere die Investitionen in die USA in den vergangenen Jahren bezahlt gemacht. Es liegen zwar hierfür noch keine Zahlen für das vierte Quartal 2024 vor, im dritten Quartal 2024 lag allerdings das Primäreinkommen aus Nordamerika 88 Prozent über dem Niveau aus dem dritten Quartal 2021. Hohe Anlagen in US-Staatsanleihen werfen seit dem Zinsanstieg durch die Fed wieder eine deutlich höhere Rendite ab, während die positive wirtschaftliche Entwicklung in den USA sich auch in den Unternehmensgewinnen der japanischen Unternehmen vor Ort bemerkbar macht. Und natürlich hat auch der schwache japanische Yen zu dieser Entwicklung beigetragen. Insbesondere seit Ende 2022 zeigt sich ein deutlich stärkerer Anstieg der Primäreinkommen in japanische Yen gerechnet im Vergleich zu der Bilanzierung in US-Dollar.

Mit Blick auf die momentanen Turbulenzen in den USA zeigt die Entwicklung der vergangenen Jahre allerdings auch, dass die Leistungsbilanz Japans sehr stark von der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA abhängig ist. Der Anstieg des Leistungsbilanzüberschusses zwischen 2021 und den zwölf Monaten bis Ende September 2024 war vollständig auf den Anstieg der Primäreinkommen aus den USA zurückzuführen. Eine schwächere wirtschaftliche Entwick-

lung mit niedrigeren Unternehmensgewinnen und einem niedrigeren Zinsniveau in den USA hätte daher direkte Auswirkungen auf die japanische Leistungsbilanz.

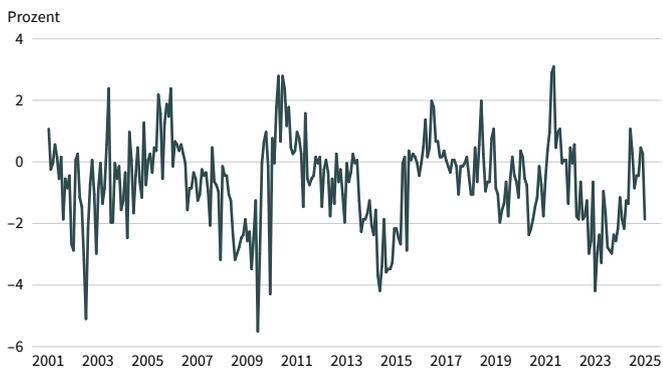
Zusammengefasst zeigt das, dass die japanische Wirtschaft und auch die japanische Leistungsbilanz zu einem hohen Maße von der Entwicklung der US-Wirtschaft abhängig ist. Während das in den vergangenen Jahren mit Sicherheit ein erfolgreiches Rezept war, könnte das im momentanen Umfeld zur Belastung werden. Wir sprechen dem japanischen Yen sicherlich nicht strukturell seine Funktion als sicherer Hafen ab, weisen aber darauf hin, dass er sich in dieser Funktion schwächer entwickeln dürfte als der Schweizer Franken, solange die globalen Turbulenzen von den USA ausgehen.

Kurzfristig dürften die Zollankündigungen aus den USA ebenfalls auf dem japanischen Yen lasten. Die Lohnentwicklung ist weiterhin gedämpft mit anhaltend negativen Wachstumsraten beim Reallohn (siehe Grafik 4). Das lässt weiterhin Zweifel daran aufkommen, inwieweit die heimische Nachfrage wirklich zu einem strukturellen Anstieg der Inflation beitragen kann. Die Inflation bei den Dienstleistungspreisen liegt daher auch bereits seit längerem unterhalb der 2-Prozent-Marke.

Noch immer wird die Gesamtinflation in Japan sehr stark von den Lebensmittelpreisen beeinflusst, die zuletzt um 5,6 Prozent im Jahresvergleich gestiegen sind. Das ist deswegen wichtig, weil anders als andere Zentralbanken die Bank of Japan für ihre Kernrate nur Energie und frische Lebensmittel von der Gesamtrate abzieht. Daher liegt die für sie relevante Inflationsrate noch immer bei 2,6 Prozent und damit oberhalb ihres Ziels. Würde sie allerdings

Grafik 4: Reallohnentwicklung erneut negativ

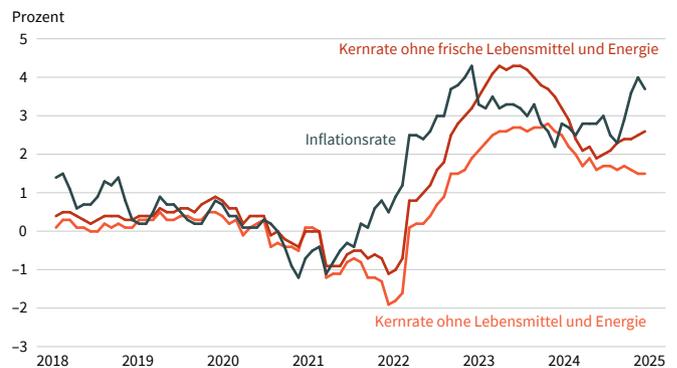
Reallöhne, alle Betriebe mit mehr als fünf Mitarbeitern, in Prozent gegenüber Vorjahr



Stand: 14. April 2025; Quelle: Ministry of Health, Labour and Welfare

Grafik 5: Divergenz der Inflationsraten

Inflation und Kernraten gegenüber Vorjahr



Stand: 14. April 2025; Quelle: Statistical Bureau Japan, CEIC, Commerzbank Research

zur Ermittlung der Kernrate alle Lebensmittel abziehen, bliebe nur eine Inflationsrate von 1,5 Prozent übrig – unterhalb ihres Ziels (siehe Grafik 5).

“Will die Bank of Japan den Leitzins weiter anheben, kann sie die von ihr bevorzugte Inflationsrate gut als Argument anführen.”

Dieser Unterschied gibt der Bank of Japan in den kommenden Monaten noch eine gewisse Flexibilität, was den Leitzins angeht. Will sie ihn weiter anheben, kann sie die von ihr bevorzugte Inflationsrate gut als Argument anführen. Sollte sie allerdings den derzeitigen Leitzins von 0,5 Prozent für angemessen erachten, könnte sie auch auf die Volatilität der Lebensmittelpreise hinweisen und auch unveränderte Zinsen gut begründen. Wir tendieren momentan zu der ersten Option und gehen davon aus, dass die Bank of Japan im Sommer noch einmal die Zinsen anheben wird. Danach wird sie sich zwar die Option einer weiteren Anhebung offenlassen wollen. Wir gehen aber nicht davon aus, dass die weitere Inflationsentwicklung gegen Ende des Jahres diesen Zinsschritt unterstützen wird.

Abgesehen von Phasen, in denen der japanische Yen als sicherer Hafen gefragt ist, dürfte er daher auch weiterhin strukturell unter Druck bleiben. Allerdings sehen wir auch im US-Dollar strukturelle Schwächen, die mit dem versuchten Umbau beim Außenhandel und der momentan unsicheren Lage rund um die Unabhängigkeit der US-Zentralbank zu tun haben. In Summe erwarten wir daher, dass der japanische Yen sich zum US-Dollar bei um die 150 seitwärts bewegen dürfte. Gegenüber dem Euro dürfte der japanische Yen hingegen in den kommenden Monaten deutlich abwerten.



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

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

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH5 0DU	EUR/JPY	Call	130,872273 JPY	5,2	Unbegrenzt	19,11/19,12 EUR
SV5 632	EUR/JPY	Call	146,813011 JPY	10,8	Unbegrenzt	9,25/9,26 EUR
SW5 6DS	EUR/JPY	Put	192,624918 JPY	5,2	Unbegrenzt	19,05/19,06 EUR
SW4 9BY	EUR/JPY	Put	177,405319 JPY	10,4	Unbegrenzt	9,66/9,67 EUR
SH6 FED	USD/JPY	Call	115,282456 JPY	5,3	Unbegrenzt	16,38/16,39 EUR
SV5 JJ3	USD/JPY	Call	129,051556 JPY	11,1	Unbegrenzt	7,87/7,88 EUR
SW8 X4X	USD/JPY	Put	169,289555 JPY	5,1	Unbegrenzt	17,01/17,02 EUR
SJ3 DU7	USD/JPY	Put	155,502669 JPY	10,3	Unbegrenzt	8,51/8,52 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SY6 YCB	EUR/JPY	Long	4	Unbegrenzt	10,34/10,37 EUR	
SY6 YCE	EUR/JPY	Long	9	Unbegrenzt	9,03/9,08 EUR	
SY7 8XT	EUR/JPY	Short	-4	Unbegrenzt	8,49/8,51 EUR	
SY6 YBD	EUR/JPY	Short	-9	Unbegrenzt	5,55/5,58 EUR	
SY6 YAP	USD/JPY	Long	4	Unbegrenzt	9,08/9,16 EUR	
SY6 YAU	USD/JPY	Long	9	Unbegrenzt	6,74/6,86 EUR	
SY6 X9Z	USD/JPY	Short	-4	Unbegrenzt	8,69/8,77 EUR	
SY7 8Y1	USD/JPY	Short	-9	Unbegrenzt	5,87/5,99 EUR	

Inline-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Untere Barriere	Obere Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SX7 2FD	EUR/JPY	148,00 JPY	176,00 JPY	131,31 %	19.09.2025	6,32/6,67 EUR
SX7 2FE	EUR/JPY	150,00 JPY	176,00 JPY	152,71 %	19.09.2025	5,80/6,15 EUR
SX6 EVO	EUR/JPY	148,00 JPY	174,00 JPY	155,96 %	19.09.2025	5,77/6,12 EUR

Stand: 23. April 2025; 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*
Abfallwirtschaft	SGI Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
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.
Digitaler Zwilling	Solactive Digital Twins Index CNTR	DE 000 SX1 CRD 2	SX1 CRD	0,80 % p.a.
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.
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.
Krypto & Blockchain	Solactive Crypto & Blockchain US Leaders Index CNTR	DE 000 SJ9 29T 0	SJ9 29T	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 CNTR	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	SGI European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	–
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
US Reshoring	SGI US Reshoring Index CNTR	DE 000 SW1 JFY 9	SW1 JFY	0,80 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
Exchange Traded Commodities (ETCs)				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,80 % 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	0,25 % 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: PARTIZIPIEREN AN DER KRYPTO- UND BLOCKCHAIN-INDUSTRIE

Kryptowährungen und die dahinterstehende Blockchain-Technologie haben in den vergangenen Jahren immer mehr an Bedeutung gewonnen. Vor allem die volatilen Kursentwicklungen einiger Kryptowährungen sowie die zunehmenden Investitionsmöglichkeiten haben für eine enorme Aufmerksamkeitssteigerung in der breiten Gesellschaft gesorgt.

Die grundlegende Idee, eine dezentrale, digitale Währung zu erschaffen, gab es bereits in den 1990er-Jahren. Im Jahr 2008 veröffentlichte eine Person oder Gruppe unter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto ein Whitepaper mit dem Titel »Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System«. Dieses Dokument stellte die Grundlage für die Entstehung des Bitcoins dar, der ersten Kryptowährung, die auf Blockchain-Technologie aufgebaut ist.

Eine Möglichkeit, um gezielt an der Entwicklung einer Vielzahl von Unternehmen zu partizipieren, die in der Blockchain- und Kryptoindustrie aktiv sind, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der Solactive Crypto & Blockchain US Leaders Index (ISIN: DE 000 SLO PZX 1). Er bildet die Wertentwicklung von 15 Unternehmen ab, die Produkte und/oder Dienstleistungen für die Blockchain- und Kryptoindustrie bereitstellen.

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Crypto & Blockchain US Leaders 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 Segmenten zu partizipieren.

@ www.sg-zertifikate.de/krypto-blockchain



Partizipations-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 24. April 2025; 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, Markus Jordan, Patrick Kesselhut, Achim Matzke, Anja Schneider, Laura Schwierzeck, Commerzbank Research

Redaktionsschluss

24. April 2025

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 4/5, 8/9, 10/11,

12/13, 14, 28/29, 31, 33, 37, 39, 47, 49, 54/55),

iStock (Seite 6/7, 21, 43/45, 53),

rclassen/photocase.de (Seite 17, 26/27),

© Thomas Tiefseetaucher (Seite 19)

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

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

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

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

	Zertifikat	Zertifikat
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.

ZERTIFIKATEHAUS DES JAHRES

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



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

Überzeugen Sie sich selbst: www.sg-zertifikate.de/goldenerbulle

Weitere Informationen zu den Goldenen Bullen finden Sie unter www.goldener-bulle.de