

www.ideas-magazin.de

# ideas

Ausgabe 281 | September 2025 | Werbung

# MIT TRAINING ZUM ERFOLG

Börsenspiel Trader 2025



**THE FUTURE  
IS YOU**



**SOCIETE  
GENERALE**

# EDITORIAL

---



**ANJA SCHNEIDER**  
Chefredakteurin

Liebe Leser,

»Mit Training zum Erfolg« – unter diesem Motto startet in diesem Jahr bereits zum 23. Mal unser beliebtes Börsenspiel Trader. Denn wie im echten Leben gilt auch an der Börse: Nur wer übt und Erfahrungen sammelt, wird langfristig erfolgreich. Das Börsenspiel bietet genau diese Möglichkeit, ohne eigenes Geld einzusetzen, auf einer realitätsnahen Plattform zu trainieren und erste Schritte im Börsenhandel zu machen.

Aber auch für Fortgeschrittene ist das Spiel mehr als interessant – hier können sie verschiedene Strategien ausprobieren, ihr Wissen vertiefen und ihre Handelskompetenzen weiterentwickeln. Das Spiel startet am 1. September und läuft über acht Wochen – genug Zeit, um sich intensiv mit den Märkten auseinanderzusetzen und die eigenen Fähigkeiten zu testen.

Auch in diesem Jahr freuen wir uns, mit Börse Online, Börse Stuttgart, comdirect, ntv, onvista und Range Rover zahlreiche renommierte Partner dabei zu haben. Und zu gewinnen gibt es natürlich auch einiges: Auf den besten Teilnehmer wartet ein Range Rover Evoque im Wert von rund 65.000 Euro. Daneben gibt es achtmal 2.222 Euro, acht iPhone 16 sowie einen Samsung Smart-TV mit 75 Zoll. Aber der wichtigste Gewinn sind die vielen Erfahrungen, die man über die Spielzeit sammelt und die einem auch im echten Leben bei Investments helfen können.

Melden Sie sich gleich unter [www.trader-boersenspiel.de](http://www.trader-boersenspiel.de) an. Eine Anmeldung ist auch nach Spielstart jederzeit möglich.

Wir wünschen Ihnen viel Erfolg!

**08**



**20**



**40**



# INHALT

ideas 281 | September 2025

## ■ AKTUELLES

<b>Anlegertag in Düsseldorf in der Classic Remise</b>	4
<b>Jetzt neu:</b> Hebelprodukte auf den Bitcoin-Future	4
<b>Free-Trade-Aktion mit der easybank</b>	5
<b>BSW-Trend-Umfrage:</b> Reform der privaten Altersvorsorge	5

## ■ MÄRKTE

<b>Marktmonitor:</b> Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
<b>Marktbericht:</b> Apple sorgt für ein Highlight	8
<b>Zahlen und Fakten:</b> Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

## ■ TITELTHEMA

<b>Börsenspiel Trader 2025:</b> Mit Training zum Erfolg	12
---	----

## ■ INTERVIEW

<b>Oliver Baron, Experte für Anlagestrategien:</b> Findet eine KI die beste DAX-Strategie?	20
---	----

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

<b>Nikkei 225:</b> Neuer Hausseschub	22
<b>Fresenius:</b> Technisches Etappenziel anheben	24
<b>Technische Analyse verstehen:</b> Chartformationen, Teil 3	26

## ■ WISSEN

<b>Ausübungsmethoden:</b> Europäisch versus amerikanisch	28
---	----

## ■ ANALYSEN

<b>Einzelaktie:</b> Palo Alto Networks – IT-Sicherheitsplattformen der nächsten Generation	30
<b>Aktien und Indizes:</b> Politische Trends sorgen für Kursfantasie	36
<b>Rohstoffe:</b> Der unrealistischste Deal aller Zeiten?	40
<b>Währungen:</b> Euro/US-Dollar – das soll es nicht gewesen sein	44

## ■ DIREKTANKEN

<b>Tradingaktionen im Überblick</b>	39
-------------------------------------	----

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

<b>Webinar des Monats:</b> Viertes Quartal voraus – bei welchen Aktien könnte es noch Kurspotenzial geben?	34
<b>Messen und Börsentage</b>	35
<b>Termine September 2025</b>	43

## ■ INVESTMENTS

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

## ■ SERVICE

<b>Bestellkupon</b>	50
<b>Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt</b>	52



# AKTUELLES IM ÜBERBLICK

## ANLEGERTAG IN DÜSSELDORF IN DER CLASSIC REMISE

Die Herbstsaison der Börsentage startet in diesem Jahr in Düsseldorf in der Classic Remise. Zwischen den sehenswerten Oldtimern wird sich wieder einen Tag lang alles rund um die Themen Geldanlage und Börse drehen. Lassen Sie sich einen Tag in ganz besonderer Atmosphäre nicht entgehen.

Auch das Société Générale-Zertifikateteam wird mit einem Stand vor Ort sein. Nutzen Sie die Gelegenheit, sich mit Experten auszutauschen und sich in unserem Vortrag »DAX & Co.: Wie geht es 2025 und 2026 weiter?« zu informieren.

Sichern Sie sich jetzt Ihre kostenfreie Eintrittskarte unter:

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

Alles Wichtige im Überblick	
<b>Wann</b>	6. September 2025 von 9.30 bis 16.40 Uhr
<b>Wo</b>	Classic Remise, Harffstraße 110a, 40591 Düsseldorf
<b>Vortrag</b>	»DAX & Co.: Wie geht es 2025 und 2026 weiter?« in Raum 2 um 13.00 Uhr
<b>Referent</b>	Achim Matzke, Chef-Strategie bei Matzke-Research

## JETZT NEU: HEBELPRODUKTE AUF DEN BITCOIN-FUTURE

Bitcoin wurde 2008 von einer bis heute unbekannt Person oder Gruppe unter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto ins Leben gerufen und gilt als erste dezentrale Kryptowährung. Ziel war es, ein digitales Zahlungsmittel zu schaffen, das ohne zentrale Instanz wie Banken oder Staaten funktioniert und durch kryptografische Verfahren Sicherheit und Transparenz gewährleistet. Seit seiner Einführung hat Bitcoin nicht nur als alternatives Zahlungsmittel, sondern vor allem als digitales Wertaufbewahrungsmittel an Bedeutung gewonnen. Die begrenzte Gesamtmenge von 21 Millionen Bitcoins macht ihn zudem zu einer knappen Ressource, die oft mit »digitalem Gold« verglichen wird.

Bitcoin und andere Kryptowährungen haben sich in den vergangenen Jahren von einem Nischenthema zu einer anerkannten Assetklasse entwickelt. Sie gewinnen nicht zuletzt durch die zunehmende Akzeptanz als Zahlungsmittel und die Weiterentwicklung der Blockchain-Technologie immer mehr an Bedeutung. Deshalb bietet Société Générale ab sofort für risikoaffine Anleger Hebelprodukte auf den Bitcoin-Future an.

Einen Überblick über alle Produkte bekommen Sie in unserer Produktsuche:

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



## FREE-TRADE-AKTION\* MIT DER EASYBANK IM SEPTEMBER

Seit Mai 2023 ist Société Générale Starpartner der easybank, was es Kunden ermöglicht, Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen im Direkthandel zu einer Flat Fee von 4,95 Euro zu handeln, ohne Beschränkung beim Ordervolumen. Diese Kondition wird im Spätsommer noch einmal attraktiver: Denn im September 2025 können Kunden der easybank ab einem Volumen von 1.000 Euro bis zu 20.000 Euro Produkte von Société Générale ohne Transaktionskosten\* handeln.

@ [www.easybank.at](http://www.easybank.at)

### Die Aktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten\* im außerbörslichen Direkthandel
- Gilt für alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. September 2025 bis 30. September 2025
- Im außerbörslichen Direkt- und Limithandel
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 bis maximal 20.000 Euro

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

## BSW-TREND-UMFRAGE: REFORM DER PRIVATEN ALTERSVORSORGE

Für knapp 40 Prozent der Anleger lautet die wichtigste Forderung an die neue Regierung für die Reform der privaten Altersvorsorge: ein individuelles Altersvorsorge-Depot mit weitgehender Wahlfreiheit (39,3 Prozent). Für mehr als ein Viertel haben stärkere finanzielle oder steuerliche Anreize Priorität: Um breite Bevölkerungsschichten für die private Altersvorsorge mit Wertpapieren zu gewinnen, erachten Anleger einfache, unbürokratische und finanziell attraktive Lösungen als unabdingbar (28,2 Prozent). Fast ebenso viele möchten mit Wertpapieren ein Vermögen aufbauen, ohne dass ihre Rendite durch den Zwang zu Garantien oder später zur Verrentung reduziert wird (26,2 Prozent). Dagegen halten lediglich 6,3 Prozent eine Reform der privaten Altersvorsorge für nicht notwendig: Nach ihrer Einschätzung ist das derzeitige Angebot der vom Staat geförderten Altersvorsorgelösungen (zum Beispiel die Riester-Rente) ausreichend.

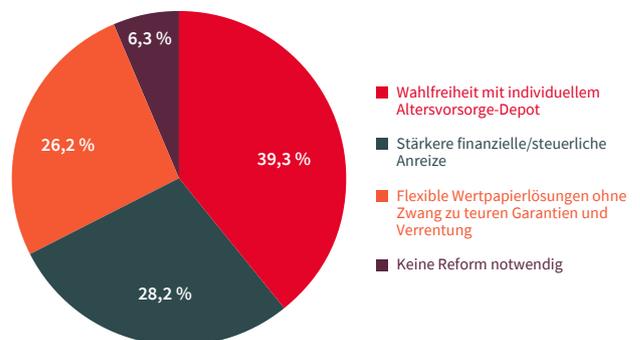
**BSW** BUNDESVERBAND  
FÜR STRUKTURIERTE  
WERTPAPIERE

»Mündige Anleger wollen

weniger Staat und mehr Wahlfreiheit bei der privaten Altersvorsorge: Mit einem individuellen Altersvorsorge-Depot wählen sie eigenverantwortlich oder mit Anlageberatung aus dem Universum von Aktien, Anleihen, Fonds/ETFs und strukturierten Wertpapieren innerhalb bestimmter Risikoklassen die Wertpapiere aus, mit denen sie ihre persönlichen Ziele erreichen können – mit attraktiver staatlicher Förderung, aber ohne renditeschädlichen Zwang zu Verrentung oder Garantien«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW).

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

**Grafik 1: Was ist Ihre wichtigste Forderung an die neue Regierung für die Reform der privaten Altersvorsorge?**



Stand: 14. August 2025; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere

# FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK



## Palo Alto

Palo Alto Networks, als ein Markt- und Innovationsführer für IT-Sicherheitslösungen (Firewalls, IT-Netzwerk- und Cloud-Sicherheit) für Unternehmenskunden, ist unseres Erachtens sehr gut positioniert, um vom weiterhin sehr dynamischen Wachstum des Marktes für Cybersicherheit überproportional zu profitieren.  
Mehr dazu lesen Sie ab Seite 30.

Thomas Becker, Seniorexperte Technologieaktien,  
Chief Investment Office, Commerzbank

## Öl und Diesel

Die EU-Kommission und die US-Führung haben Ende Juli eine Einigung in den Handelsgesprächen verkündet. Demnach stimmt die EU einem Importzoll in Höhe von 15 Prozent auf ihre Einfuhren in die USA zu. Weiterhin hat sie sich dazu verpflichtet, US-Energiegüter im Wert von 750 Milliarden US-Dollar zu kaufen. Die Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen präziserte laut Zeitungsberichten, diese Käufe sollten binnen drei Jahren bzw. bis zum Ende der Amtszeit Donald Trumps erfolgen. Mehr dazu lesen Sie ab Seite 40.

Thu Lan Nguyen und Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

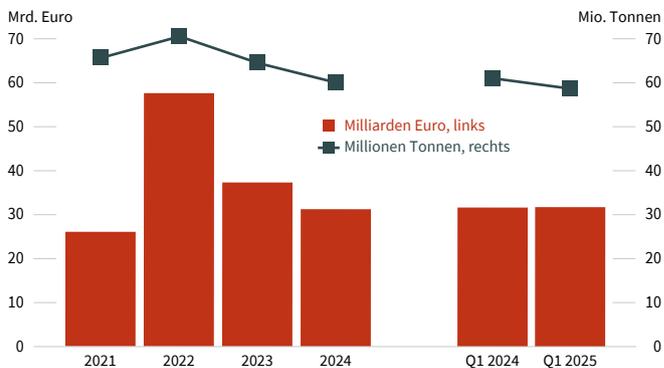
**Grafik 1: Wertentwicklung Palo Alto Networks**



Stand: 21. August 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 52.

**Grafik 2: EU-Energieimportwert zuletzt stabil**

EU-Importe von Erdöl, Erdgas, festen Brennstoffen (unter anderem Kohle)



Stand: August 2025; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research



## Apple

In der jüngsten Berichtssaison haben die US-Konzerne überwiegend positive Resultate geliefert. Zu den Highlights zählte Apple. Der iPhone-Hersteller konnte sowohl die eigenen Erwartungen als auch diejenigen der Wall Street übertreffen. Wenige Tage nach den positiven News drehte die Apple-Aktie dynamisch nach oben. Auf diese Weise hat das Wall Street-Schwergewicht einen kurzfristigen Abwärtstrend hinter sich gelassen.

Mehr dazu lesen Sie ab Seite 8.

Anja Schneider, Produktmanager, Société Générale

**Grafik 3: Wertentwicklung Apple**



Stand: 13. August 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 52.

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	24.287,93
DE	MDAX	30.847,36
DE	TecDAX	3.763,93
EU	EURO STOXX 50	5.475,59
US	Dow Jones	44.964,07
US	S&P 500	6.411,37
US	Nasdaq 100	23.267,42
JP	Nikkei 225	42.888,55
HK	Hang Seng	25.165,94

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI-Future	63,15 USD
US	Brent-Future	66,62 USD
US	Gold	3.342,44 USD
US	Silber	37,77 USD
US	Platin	1.338,55 USD
US	Palladium	1.125,69 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,17 USD
JP	EUR/JPY	171,86 JPY
CH	EUR/CHF	0,94 CHF
GB	EUR/GBP	0,87 GBP
AU	EUR/AUD	1,81 AUD
CH	USD/CHF	0,81 CHF
JP	USD/JPY	147,35 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	ESTRON	1,93 %
DE	Bund-Future	129,30 %
US	10Y Treasury Notes	111,77 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX	17,21
US	VIX-Future	15,55
EU	VSTOXX-Future	16,24

Stand: 20. August 2025; Quelle: Bloomberg

# APPLE SORGT FÜR EIN HIGHLIGHT



**ANJA SCHNEIDER**

Produktmanager,  
Société Générale

**In der jüngsten Berichtssaison haben die US-Konzerne überwiegend positive Resultate geliefert. Zu den Highlights zählte Apple. Der iPhone-Hersteller konnte sowohl die eigenen Erwartungen als auch diejenigen der Wall Street übertreffen. Wenige Tage nach den positiven News drehte die Apple-Aktie dynamisch nach oben. Auf diese Weise hat das Wall Street-Schwergewicht einen kurzfristigen Abwärtstrend hinter sich gelassen.**

Die Unternehmen aus den USA kommen erstaunlich gut mit der turbulenten Handelspolitik zurecht. Per 8. August hatten 90 Prozent der im S&P 500 enthaltenen Konzerne ihre Zwischenberichte für das zweite Quartal 2025 vorgelegt. Davon konnten laut FactSet 81 Prozent die durchschnittlichen Analystenerwartungen beim Gewinn übertreffen. In Summe meldeten die Indexmitglieder laut einer Auswertung des Datendienstleisters ein Gewinnwachstum von 11,8 Prozent – was bedeutet, dass die US-Börsenkonzerne ihre Ergebnisse das dritte Quartal in Folge prozentual zweistellig gesteigert haben.

Für ein Highlight sorgte Apple. Die Geschäfte der Kalifornier sind so gut gelaufen wie nie zuvor im Zeitraum April bis Juni. Mit 94 Milliarden US-Dollar lagen die Umsätze um ein Zehntel über dem Niveau des Vorjahresquartals. Das Ergebnis je Aktie legte um 12 Prozent auf 1,57 US-Dollar zu. »Wir haben in den meisten Märkten, in denen wir aktiv sind, eine Wachstumsbeschleunigung gesehen«, erklärte Konzernchef Tim Cook. Ein Stück weit hat Apple von Vorzieheffekten wegen der neuen US-Zölle profitiert. Laut Cook belief sich der Anteil am Umsatzwachstum auf 1 Prozentpunkt. Zwar rechnet der CEO im laufenden Quartal aufgrund der Einfuhrabgaben mit Zusatz-

kosten in Höhe von 1,1 Milliarden US-Dollar, der Ausblick konnte dennoch überzeugen: Bei einem Umsatzwachstum im mittleren einstelligen Prozentbereich soll die Bruttomarge im vierten Quartal der Fiskalperiode 2025 (per Ende September) 46 bis 47 Prozent erreichen. Damit würde Apple – trotz der Sonderbelastungen – das Niveau des vergangenen Jahres halten. Es hat etwas gedauert, bis die Wall Street sich einen Reim auf die Resultate des iPhone-Herstellers machen konnte. Doch Anfang August drehte die Apple-Aktie dynamisch nach oben. Auf diese Weise ist dem 3,4 Billionen US-Dollar schweren Large Cap der Ausbruch aus einem seit Ende 2024 laufenden Abwärtstrend gelungen.

Trader, die in dieser Entwicklung ein Kaufsignal sehen, könnten nun über eine Positionierung mithilfe von Hebelprodukten nachdenken. Zum großen Fundus der auf Apple basierenden Papiere dieser Art zählen Unlimited Turbo-Optionsscheine. Mit Calls setzen Anleger auf steigende Kurse und partizipieren gehebelt an einer positiven Entwicklung. Puts eignen sich dagegen für die Spekulation darauf, dass Apple nach unten dreht. Dieses Szenario könnte beispielsweise

**Grafik 1: Wertentwicklung Apple**



Stand: 13. August 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 52.



eintreten, wenn die USA in den Handelsgesprächen mit China nicht zu einer Lösung kommen. Das Reich der Mitte ist ein wichtiger Produktionsstandort des Technologiekonzerns. Für beide Varianten der Unlimited Turbo-Optionsscheine gilt: Geht die jeweilige Markterwartung nicht auf, drohen überproportionale Verluste bis hin zum Totalverlust. Eine deutlich defensivere Anlagealternative bieten Discount-Zertifikate. Hier ist die Teilnahme an steigenden Kursen auf ein bei Emission festgelegtes Niveau, den Cap, begrenzt. Im Gegenzug erhalten Anleger den Basiswert vergünstigt. Ein Beispiel wäre ein Zertifikat auf Apple mit dem Höchstbetrag bei 240 US-Dollar, das – Stand 13. August 2025 – bei 185,81 US-Dollar notiert.

Sofern Apple am 20. März 2026 auf oder über dieser Marke notiert, wirft das Investment die Maximalrendite von 10,58 Prozent ab (17,16 Prozent p.a.). Der Discount beträgt 7,17 Prozent. In diesem Umfang bietet das Discount-Zertifikat einen Teilschutz gegen Kursverluste des prominenten Basiswerts.

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. Eine komfortable Suche mit individuellen Filterkriterien finden Anleger auf der Website [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de).



## PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE AUF APPLE

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Bewertungstag	Quanto	Geld-/Briefkurs	
FA6 CDA	Apple	240,00 USD	20.03.2026	Nein	183,76/183,81 EUR	
FA6 CC8	Apple	220,00 USD	20.03.2026	Nein	174,55/174,60 EUR	

Unlimited Mini Turbo-Optionsscheine								
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis	Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Quanto	Geld-/Briefkurs
SX8 CFV	Apple	Call	180,7932 USD	188,4670 USD	4,9	Unbegrenzt	Nein	3,99/4,00 EUR
FA7 837	Apple	Call	201,7316 USD	209,1570 USD	8,8	Unbegrenzt	Nein	2,23/2,24 EUR
SY1 SF7	Apple	Put	286,5978 USD	275,0800 USD	3,8	Unbegrenzt	Nein	5,09/5,10 EUR
SX1 3KP	Apple	Put	250,5945 USD	240,5200 USD	9,6	Unbegrenzt	Nein	2,02/2,03 EUR

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

# MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



**ANJA SCHNEIDER**

Produktmanager,  
Société Générale

Die Märkte lassen sich nicht aus der Ruhe bringen. Trotz geopolitischer Krisenherde und Unsicherheiten, die von Donald Trumps Zollpolitik ausgehen, zeigt die Tendenz bei den meisten Indizes nach oben. Die US-amerikanischen Indizes S&P 500 und Nasdaq 100 konnten jüngst sogar neue Allzeithochs markieren.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	FA5 UQU	DE	DAX	Discount	12/26; Cap: 19.500,00 Pkt.
2	SY2 EBW	DE	BASF	Discount	12/25; Cap: 44,00 EUR
3	SJ6 7FF	EU	EURO STOXX 50	Discount	09/26; Cap: 5.000,00 Pkt.
4	FA7 4SL	DE	Commerzbank	Discount	12/25; Cap: 37,00 EUR
5	SX0 1U6	DE	DAX	Discount	04/26; Cap: 20.000,00 Pkt.
6	CJ8 M7K*	DE	DAX	Partizipation	Endlos; Bezugsverhältnis 100:1
7	SX5 P7K	DE	Deutsche Bank	Discount	12/25; Cap: 29,20 EUR
8	SX0 UNV	DE	Rheinmetall	Discount	03/26; Cap: 1.130,00 EUR
9	FA5 UPN	DE	DAX	Discount	12/26; Cap: 17.500,00 Pkt.
10	SJ1 KC5	DE	DAX	Discount	10/25; Cap: 21.000,00 Pkt.
11	SJ6 7G6	EU	EURO STOXX 50	Discount	12/26; Cap: 5.000,00 Pkt.
12	SX1 H9H	DE	DAX	Discount	10/25; Cap: 21.300,00 Pkt.
13	FA1 VBN	DE	Freenet	Discount	12/25; Cap: 28,00 EUR
14	FA1 2UH	EU	EURO STOXX 50	Discount	07/26; Cap: 4.100,00 Pkt.
15	SX8 PGU	FR	TotalEnergies	Capped Bonus	03/26; Cap: 55,00 EUR

“Bei den Anlageprodukten gab es in den vergangenen Wochen eine große Nachfrage nach deutschen Basiswerten. Vor allem der DAX stand hoch im Kurs. Im Fachjargon nennt man das Phänomen, dass Anleger die Tendenz haben, einen Großteil ihrer Investments in inländische Werte zu investieren, »Home Bias«.”

Stand: 15. August 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. Juli 2025 bis 15. August 2025

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

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

“Tech is back! Der KI-Hype geht weiter. Das schlägt sich auch in den meistgehandelten Basiswerten nieder. Der Technologie-Index Nasdaq 100 nimmt dabei die Spitzenposition ein. Zudem finden sich gleich vier Werte der sogenannten Magnificent 7 unter den Top 15.”

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	US	Nasdaq 100
2	DE	DAX
3	US	Gold
4	US	NVIDIA
5	DE	Rheinmetall
6	US	Tesla
7	US	Dow Jones Industrial
8	DE	Deutsche Bank
9	EU	EURO STOXX 50
10	US	Silber
11	DE	Commerzbank
12	DE	SAP
13	DE	BASF
14	US	Microsoft
15	US	Meta Platforms

Stand: 15. August 2025; Quelle: Société Générale  
Betrachtungszeitraum: 16. Juli 2025 bis 15. August 2025

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	FA5 WTD	Tesla	BEST; Put; Hebel: 14,3
2	US	SJ5 T3U	Gold	BEST; Call; Hebel: 11,3
3	DE	CL5 K33	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,6
4	US	SX8 7Q3	NVIDIA	Unlimited; Call; Hebel: 2,4
5	US	SX5 6R8	Gold	Classic; Put; Hebel: 19,5

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SB3 T5M	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long
2	DE	SN8 Z48	DAX	Faktor 9x Long
3	US	SX1 Y8Z	NVIDIA	Faktor 4x Long
4	US	SH2 RNF	Meta Platforms	Faktor 3x Long
5	US	SN0 6F2	Strategy	Faktor 3x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SJ9 15P	NVIDIA	01/27; Call; 170,00 USD
2	US	SJ9 15F	Netflix	01/27; Call; 1,160,00 USD
3	DE	FA1 ZVQ	DAX	11/25; Put; 25.500,00 Pkt.
4	US	SX1 08R	Gold	09/26; Call; 2.900,00 USD
5	DE	FA1 ZUD	DAX	10/25; Put; 25.500,00 Pkt.

Stand: 15. August 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. Juli 2025 bis 15. August 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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihr Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

“Gold gilt seit jeher als sicherer Hafen. Das gelbe Edelmetall ist nach wie vor bei den Anlegern beliebt. Der Preis pendelte in den vergangenen Wochen nahe seinem Rekordhoch. Risikofreudige Anleger nutzten Turbo-Optionsscheine, um gehebelt an der Entwicklung des Goldpreises zu partizipieren.”



»Mit Training zum Erfolg«, so lautet das Motto des diesjährigen Börsenspiels Trader. Denn Erfolg an der Börse ist wie ein gutes Training – es braucht eine Strategie, Ausdauer, Disziplin, und man darf sein Ziel nie aus den Augen verlieren. Deshalb können beim Trader Börsenneulinge ohne finanzielles Risiko und spielerisch ihre Handelsstrategie testen. Aber auch für alte Hasen eignet sich das Börsenspiel, um ihr Können zu beweisen.

Bereits zum 23. Mal in Folge findet das Börsenspiel statt. Nach dem großen Erfolg im vergangenen Jahr mit mehr als 25.000 Teilnehmern freut sich Société Générale gemeinsam mit BÖRSE ONLINE, Börse Stuttgart, comdirect bank, ntv, onvista sowie Range Rover auf den Trader 2025. Mit einem fiktiven Depot und unter realen Handelsbedingungen sucht das Société Générale-Zertifikateteam acht Wochen lang den Trader 2025.

## Der Zeitplan

Anmeldung:	seit dem 4. August 2025
Depotfreischaltung und Spielbeginn:	1. September 2025 ab 8.00 Uhr
Letzter Spieltag:	24. Oktober 2025

Jetzt anmelden unter [www.trader-boersenspiel.de](http://www.trader-boersenspiel.de) – mitmachen lohnt sich in jedem Fall: Auch ohne einen der attraktiven Preise können Sie beim achtwöchigen Börsenspiel viel Erfahrung und Börsenwissen dazugewinnen!





## DER SPIELABLAUF

Jeder Spieler startet mit einem fiktiven Depotwert in Höhe von 100.000 Euro. Ziel ist es, mit dem Handel von Aktien, Optionscheinen und Zertifikaten am Ende des Spiels den höchsten Depotwert zu erreichen.

Damit der Wettkampf den Charakter eines Spiels behält, stehen jedem Spieler zwei Depots zur Verfügung. So können parallel zwei unterschiedliche Strategien ausprobiert werden. Falls sich das Spiel

nicht nach den persönlichen Vorstellungen entwickelt, kann jedes Depot einmal pro Woche auf den Startwert von 100.000 Euro zurückgesetzt werden. Insgesamt dauert das Börsenspiel acht Wochen. Mitspieler haben beim Trader 2025 nicht nur die Möglichkeit, auf positive Kursentwicklungen zu setzen, denn es stehen nicht nur Aktien zur Verfügung, sondern auch Optionscheine und Zertifikate, mit denen Anleger auch von fallenden Aktienkursen profitieren können.

## DIE PREISE

Wer am Ende der acht Spielwochen die Nase vorn hat, gewinnt den Luxus-SUV aus dem Hause Range Rover: einen Range Rover Evoque. Mit dem Plug-in-Hybrid erleben Sie umweltfreundlichen Luxus und modernste Technologie.

Aber nicht nur der Gesamtsieger darf sich freuen. Neben dem Hauptpreis winken den erfolgreichsten Spielern achtmal 2.222 Euro. Die gewinnen diejenigen Trader, die jeweils innerhalb einer Woche die beste Performance unter allen Teilnehmern erreichen.

Auch in diesem Jahr gibt es wieder den Preis für die beste Tagesperformance. Vergleichbar mit der schnellsten Rennrunde im Motorsport erhält der Spieler, der während der achtwöchigen Spielphase die höchste prozentuale Wertentwicklung innerhalb eines Tages erzielt, einen Samsung QLED 8k Smart TV 75 Zoll.

Die Chance für alle: Selbst wenn Sie nicht auf den vorderen Plätzen liegen – mitspielen lohnt sich bis zum Ende des Spiels. So werden unter allen aktiven Spielern insgesamt acht Apple iPhones 16 verlost.



### Preis für die beste Tagesperformance

Bis zum letzten Spieltag mitspielen lohnt sich auch in diesem Jahr besonders. Denn beim Trader 2025 erhält der Spieler, der es schafft, die beste Tagesperformance während der achtwöchigen Spielphase zu erzielen, als Preis einen Samsung QLED 8k Smart TV 75 Zoll.

Zeigen Sie Ihr Können und melden Sie sich jetzt an unter:  
[www.trader-boersenspiel.de](http://www.trader-boersenspiel.de)



Jede Woche  
**2.222 €**  
sponsored by Börse Stuttgart

### HAUPTPREIS: Range Rover Evoque P270e AWD S mit 269 PS

Der Range Rover Evoque überzeugt in vielerlei Hinsicht. Seine markante Linienführung, stilistische Details wie die herausfahrbaren Türgriffe in Kombination mit außergewöhnlichen Proportionen ergeben ein unverwechselbares Design. Unterstützt durch innovative Technologien, nahtlose Konnektivität sowie einen ruhigen Innenraum bietet er eine neue Dimension von Luxus.

Mit seiner vielfältigen Auswahl an neuen Materialien, einschließlich feinstem Leder, bietet der Range Rover Evoque Ihnen alles, was zu Ihrem Lifestyle passt. Mit der gewohnten Range Rover-Kultiviertheit sorgt der Evoque für mehr Komfort, Annehmlichkeit und persönliches Wohlbefinden. Kraftstoff- und Stromverbrauch sowie CO<sub>2</sub>-Emissionen nach WLTP (jeweils max. kombiniert): 1,3 l/100 km; 207,7 Wh/km; 29 g/km.

### WOCHENGESAMT: JE 2.222 EURO

Geld macht glücklich – wenn Sie es richtig ausgeben. Mit dem Wochengewinn in Höhe von 2.222 Euro können Sie sich Ihre Wünsche erfüllen.

### SONDERPREISE: ACHT APPLE IPHONES 16

Das iPhone 16 bietet mit dem neuen A18-Chip mehr Leistung und längere Akkulaufzeit. Es unterstützt Apple Intelligence für KI-Funktionen direkt auf dem Gerät. Neu sind der Kamera-Button, Wi-Fi 7 und eine verbesserte Kameraanordnung für 3D-Video – alles in einem robusten, modernen Design.



## DIE SPIELREGELN

Wie bei jedem Spiel gibt es auch beim Trader 2025 Regeln, an die sich alle Teilnehmer halten müssen. Klare Vereinbarungen und verbindliche Spielregeln dienen der Orientierung und sorgen für eine faire Spielbasis. Und wenn sich alle Mitspieler daran halten, ist keiner im Vor- oder Nachteil. Im Folgenden stellen wir Ihnen die wichtigsten Regeln kurz vor:

### Spielstart

Als Spieler starten Sie unmittelbar nach einer erfolgreichen Anmeldung mit 100.000 Euro Spielgeld pro Depot und zwei leeren Spieldepots. Pro Teilnehmer sind somit zwei Depots erlaubt. Ab der ersten Anmeldung werden alle Transaktionen gewertet. Ihr aktueller Rang wird jeweils am folgenden Tag angezeigt, da die Depots über Nacht ausgewertet werden.

Falls sich das Spiel nicht nach Ihren Vorstellungen entwickelt, können Sie pro Woche in den Einstellungen den Spielstand Ihrer beiden Depots einmal löschen und mit dem Startwert von 100.000 Euro neu starten. Dabei werden alle bisherigen Spieldaten gelöscht und Sie werden (für das gelöschte Depot) wie ein neuer Spieler behandelt.

### Anmeldung

Bei der Neuanmeldung zum Börsenspiel geben Sie einen frei wählbaren Benutzernamen und ein Passwort ein. Société Générale behält sich vor, Benutzernamen nicht zu akzeptieren bzw. zu löschen. Dies gilt beispielsweise für Benutzernamen, die beleidigend erscheinen oder eine rassistische Gesinnung zum Ausdruck bringen. Mit dem Benutzernamen können Sie sich später in das Spiel einloggen. Bitte beachten Sie, dass pro Spieler nur ein Benutzername erlaubt ist. Mindestalter für die Teilnahme ist 18 Jahre.

## Handelbare Werte

- **Aktien:** Das Börsenspiel erlaubt das Handeln aller am Börsenplatz Stuttgart gelisteten Aktien mit einem Kurs zum Kaufzeitpunkt von mindestens 1,00 Euro.
- **Derivate:** Zusätzlich können alle Derivate, wie zum Beispiel Index-Zertifikate, Bonus-Zertifikate, Discount-Zertifikate, Faktor-Options-scheine, ETC/ETN, Turbo-Options-scheine und Options-scheine gehandelt werden, die von Société Générale emittiert werden und an der Börse Stuttgart gelistet sind.
- **Neuemissionen** können spätestens einen Tag nach Emission gehandelt werden.

Nicht handelbar sind alle Derivate, für die Stückzinsen berechnet werden, wie zum Beispiel Aktienanleihen.

## Handel

- **20-Prozent-Regel und 20.000-Euro-Regel:** Pro Wertpapier dürfen nur maximal 20 Prozent des Depotwerts ausgegeben werden. Es gilt zusätzlich eine Begrenzung für gehebelte Derivate: Sie beträgt ebenfalls 20 Prozent des Depotvolumens bzw. maximal 20.000 Euro. Die 20-Prozent-Regel und die 20.000-Euro-Regel beziehen sich immer auf den Kaufzeitpunkt. Zur Berechnung wird bei Derivaten der Briefkurs und bei Aktien der gehandelte Kurs des zu kaufenden Produkts zugrunde gelegt.
- **20.000-Stück-Regel:** Um möglichst realistische Bedingungen zu simulieren, gilt zusätzlich eine Begrenzung von 20.000 Stück für gehebelte Derivate (Options-scheine, Turbo-Options-scheine und Faktor-Options-scheine). Sollte die Order, zum Beispiel aufgrund einer Limitierung, nicht direkt ausgeführt werden können und ist die Regelkonformität zum Zeitpunkt der Ausführung nicht mehr gegeben, so wird die Order entsprechend gekürzt.

- **Anzahl der Kauforders pro Tag:** Pro Spieltag können maximal 20 Kauforders für jedes Depot aufgegeben werden. Die Anzahl der Verkäufe ist unbegrenzt.
- **Haltefrist:** Für jeden getätigten Kauf besteht eine Haltefrist von 5 Minuten. Erst nach Ablauf dieser Haltefrist kann die soeben gekaufte Position wieder verkauft werden. Verkauf-Orders, darunter auch Limitorders, können zwar direkt nach dem Kauf platziert werden, aktivieren sich aber erst nach 5 Minuten und werden auch erst dann zu aktuellen Kursen ausgeführt.
- **Orderabwicklung:** Für die Ausführung der Orders werden Echtzeit-Kursinformationen zugrunde gelegt. Für die Orderabwicklung der an der Börse Stuttgart notierten Aktien und Derivate wird eine unlimitierte Order sofort zur aktuellen Geld-/Brief-Notierung des Papiers ausgeführt.
- **Limitorders:** Im Börsenspiel sind folgende Limitorders für den Handel mit Aktien und Derivaten vorgesehen: Unlimitierte Order (Kauf billigst/Verkauf bestens), Limitorder (Kauf/Verkauf), Stop-Loss-Order (Verkauf) und Stop-Loss-Limitorder (Verkauf).
- **Handelszeiten:** Ein Handel im Börsenspiel ist nur während der Börsenöffnungszeiten von 8.00 bis 22.00 Uhr möglich. Ein außerbörslicher Handel ist im Börsenspiel nicht möglich. Für die Orderausführung werden nur Kurse herangezogen, die während der Handelszeiten des jeweils aktuellen Tages entstehen.
- **Ordergültigkeit:** Im Börsenspiel aufgegebene Orders sind entweder als »tagesgültige Order« oder mit Gültigkeit von sieben Tagen aufzugeben. Tagesgültige Orders werden über Nacht gelöscht. Siebentägige Orders verfallen entsprechend sieben Kalendertage nach Aufgabe.
- **Orderlöschung:** Im Orderbuch werden alle noch nicht ausgeführten Aufträge angezeigt. Kauf- bzw. Verkaufsaufträge für Derivate können erst nach der ersten Orderüberprüfung gestrichen werden.
- **Unregelmäßigkeiten bei der Orderausführung:** Sofern es zu Unregelmäßigkeiten bei der Orderausführung kommt oder gekommen ist, behält sich die Spielleitung vor, im Nachhinein Orderausführungen zu korrigieren oder zu streichen.

#### Transaktionskosten

Bei der Berechnung der Transaktionskosten im Spiel wird vereinfachend eine Pauschalgebühr zugrunde gelegt:

- **Aktien:** Für Aktienorders wird vereinfachend ein Standardtarif von 10,00 Euro pro Ausführung zugrunde gelegt.
- **Derivate:** Für Derivate wird eine Pauschalgebühr von 3,90 Euro pro Ausführung zugrunde gelegt.

#### Depot

- **Depotbewertung:** Bei der Ermittlung des jeweiligen Wochensiegers wird jedes Wertpapier sowohl bei der Errechnung des anfänglichen als auch des finalen Depotwerts mit mindestens 0,001 Euro angesetzt. Ist kein letzter Geldkurs verfügbar, wird zur Bewertung der letzte gehandelte Kurs herangezogen.
- **Kapitalmaßnahmen:** Kapitalmaßnahmen werden grundsätzlich berücksichtigt, jedoch kann es vereinzelt zu einer verspäteten Berücksichtigung im Spieldepot kommen, da Kapitalmaßnahmen manuell in das Spiel eingepflegt werden. Je nach Art der Kapitalmaßnahme behält sich das Trader 2025-Team vor, einen Barausgleich durchzuführen.
- **Fälligkeiten und Knock-Outs:** Fällige und ausgeknockte Produkte werden innerhalb von zwei Bankarbeitstagen ausgebucht und der Gegenwert wird dem Barbestand des Depots gutgeschrieben.

### Messen Sie sich in Ihrer eigenen Spielgruppe!

Jeder Spielteilnehmer hat die Möglichkeit, eine Spielgruppe einzurichten. Hierzu können bis zu 20 Teilnehmer eingeladen werden. Für jede Spielgruppe wird eine separate Rangliste geführt, sodass die Teilnehmer des Trader 2025 nicht nur in der Gesamtrangliste geführt werden, sondern zusätzlich in einer Rangliste der beigetretenen Spielgruppe.

**Worauf warten Sie noch? Gründen Sie Ihre eigene Gruppe, laden Sie Ihre Freunde, Kollegen oder Ihren Sportverein ein und zeigen Sie, dass Sie der beste Trader sind!**

Entdecken Sie auch die Spielgruppen von Börse Online, Börse Stuttgart, comdirect, finanzen.net, getquin, Goldesel, Heiko Thieme Club, IK Invest, onvista, René will Rendite, Stock3 und Techaktien, bei denen es zusätzlich attraktive Gewinne gibt, wie zum Beispiel iPhones, eine PlayStation®5 Pro oder ein Aktienpaket.

Hier erfahren Sie mehr:

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

### Auswertung

Die Ranglisten werden über Nacht ausgewertet und aktualisiert. Sie werden anhand der absoluten Entwicklung der Gesamtwerte der Depots ermittelt. Hierzu zählen die aktuellen Werte der einzelnen Positionen im Depot sowie der Barbestand. Gewinne müssen nicht durch Verkäufe realisiert werden, um in der Rangliste Berücksichtigung zu finden. Maßgeblich für einen Wochensieg ist nicht der absolute Wertzuwachs in der vergangenen Spielwoche, sondern die prozentuale Wochenperformance. Die Wochengewinner werden anhand der Rangliste bestimmt, die in der Nacht von Sonntag auf Montag ermittelt wird. Diese automatisch generierte Rangliste wird einer Endprüfung unterzogen, sodass der offizielle Gewinner später bekannt gegeben werden kann. Am Montag beginnt jeweils eine neue Spielwoche.

Die Gewinner der vergangenen Woche haben die gleichen Chancen wie alle anderen auch. Obwohl sie (absolut gesehen) mehr Mittel im Depot haben, müssen sie sich für das neue Wochenspiel genauso anstrengen wie alle anderen auch, um wieder zu den Siegern zu gehören. Gesamtsieger wird der Spieler, dessen Depot am Ende des Spiels den absolut größten Wert aufweist. Jeder Spieler hat zwei Ränge, die im jeweiligen Depot angezeigt werden. Dies sind zum einen der Wochenrang und zum anderen der Gesamtrang. In der Rangliste werden beide Depots des Spielers berücksichtigt.

Zusätzlich wird am Ende des Spiels der Teilnehmer mit der besten Tagesperformance ausgezeichnet. Die Tagesperformance wird anhand der prozentualen Wertentwicklung des Depots zwischen dem Endstand des Vortags des jeweiligen Bewertungstags und dem Endstand des Bewertungstags ermittelt. Maßgeblich ist die beste Tagesperformance während der gesamten Spieldauer von acht Wochen.

### Missbrauch

Teilnehmer, die durch manipulatives Verhalten gegen diese Spielregeln verstoßen, sich unerlaubter Hilfsmittel (zum Beispiel automatisierte Handelssysteme) bedienen oder sich durch anderweitige Manipulation Vorteile verschaffen, können von der weiteren Teilnahme am Trader 2025 ohne vorherige Anhörung oder Rücksprache ausgeschlossen werden. Dasselbe gilt, sofern ein begründeter Verdacht für das Vorliegen einer der vorgenannten Handlungen besteht. Hat der Teilnehmer aufgrund eines manipulativen Verhaltens einen Wochen- oder Hauptgewinn erzielt, besteht keine Gewinnberechtigung des Spielers. Gegebenenfalls können in diesen Fällen auch nachträglich Gewinne aberkannt und zurückgefordert werden. Ein manipulatives Verhalten liegt insbesondere dann vor, wenn ein Teilnehmer eine Vielzahl von Handelstransaktionen tätigt, die

darauf ausgerichtet sind, das Depotvolumen zu verringern, um den prozentualen Anteil einer Einzelposition am Depotvolumen über die im vorgenannten Abschnitt »Handel« dargestellte 20-Prozent-Regel hinaus zu steigern. Hinweise, dass ein Teilnehmer mit mehreren Benutzernamen am Trader 2025 teilnimmt, führen zum sofortigen Spielausschluss. Sollte ein Teilnehmer vom Börsenspiel ausgeschlossen werden, verliert der Teilnehmer seinen Anspruch auf die Aushändigung des Gewinns.

### Gewinnberechtigung

Um gewinnberechtigt zu sein, muss der Spielteilnehmer vor der Aufgabe der ersten Order seinen vollständigen Namen sowie seine Anschrift im Profil vervollständigen. Sollte vor der ersten Orderaufgabe das Profil eines Spielers nicht vollständig ausgefüllt sein, wird dem Teilnehmer ein separater Hinweis vor der ersten Orderaufgabe eingeblendet. Auf dieser Hinweisseite kann der Spielteilnehmer auch entscheiden, dass er ohne die Angabe seiner Adressdaten spielen möchte, und verzichtet für diesen Fall explizit auf die Gewinnberechtigung. Diese Entscheidung ist bindend und kann im Nachhinein nicht widerrufen werden.

Die vollständigen und für die Teilnahme maßgeblichen Spielregeln und Teilnahmebedingungen stehen im Internet unter [www.trader-boersenspiel.de](http://www.trader-boersenspiel.de) zur Verfügung.

### Das Börsenspiel immer dabei: mit der Trader-App

Zusätzlich zur mobil optimierten Spieloberfläche gibt es eine kostenlose App, mit der Sie alle Funktionen des Börsenspiels nutzen können. Geben Sie Ihre Orders bequem von unterwegs aus ein oder checken Sie die Rangliste. Mit der Trader 2025-App haben Sie das Börsenspiel immer dabei. Jetzt runterladen im App-Store oder Google-Play-Store.

Noch schneller zur App: Einfach den QR-Code mit dem Smartphone scannen.



**Das Société Générale-Zertifikateteam wünscht allen Teilnehmern viel Erfolg und Spaß beim Trader 2025!**

# Die Partner

## **BÖRSE ONLINE**

BÖRSE ONLINE zählt zu den ältesten Finanzmagazinen in Deutschland und richtet sich an selbst entscheidende, kapitalmarktaffine Privatanleger sowie an institutionelle Leser in Banken, Versicherungen, Vermögensverwaltungen und Kapitalanlagegesellschaften. Seit 1987 unterstützt das Magazin seine Leser Woche für Woche bei ihren Anlageentscheidungen. Im Zentrum der Berichterstattung stehen der deutsche Aktienmarkt mit seinen Blue Chips aus dem DAX sowie Werte aus der zweiten und dritten Reihe. Ergänzt wird das Angebot durch spannende Experteninterviews, Anlageideen, ausführliche Markt- und Aktienanalysen, Charttechnik sowie erfolgreiche Handelsstrategien und Trading-Modelle.

## **Börse Stuttgart**

Von 7.30 bis 22.00 Uhr schlägt im Handelssaal das Herz der Börse Stuttgart. Rund 60 Handelsexperten verarbeiten hier – unterstützt von speziellen IT-Systemen – die Aufträge der Anleger. Hier können Investoren Aktien, Anleihen, ETPs, Fonds, Anlage- und Hebelprodukte handeln – mit höchster Ausführungsqualität und zum besten am Markt verfügbaren Preis. Für Anlegerschutz und Transparenz greifen alle Regulierungs- und Kontrollmechanismen einer öffentlich-rechtlichen Börse. Darüber hinaus steht eine breite Palette an Informations- und Bildungsangeboten zur Verfügung. Im kostenfreien Anlegerclub der Börse Stuttgart haben Mitglieder zudem Zugang zu exklusiven Onlineseminaren sowie weiteren Specials und Vorteilsangeboten rund um die Börse.

## **comdirect – eine Marke der Commerzbank AG**

Finanzgeschäfte jederzeit und überall erledigen zu können, einfach und sicher zugleich: Dafür steht comdirect – eine Marke der Commerzbank AG. Mit vielen digitalen Informationsangeboten und den richtigen Tools begleitet comdirect ihre Kundinnen und Kunden, damit sie eigenständig Finanzentscheidungen treffen können. Als digitale Hauptbank ist comdirect 24/7 an 365 Tagen über ihre digitalen Kanäle persönlich für ihre Kundinnen und Kunden erreichbar. Und als Leistungsbroker bietet comdirect einfache Lösungen für das Sparen, Anlegen und Handeln mit Wertpapieren – immer und überall verfügbar, passend zur jeweiligen Lebenssituation und abgestimmt auf den persönlichen Bedarf und die jeweilige Risikoneigung.

## **ntv**

ntv ist Deutschlands erster Nachrichtensender. Seit November 1992 bietet er den Zuschauern rund um die Uhr das Neueste aus Politik, Wirtschaft, Sport und Gesellschaft. Charakteristisch für das ntv-Programm sind sein besonders hoher Live-Anteil und sein Breaking-News-Charakter. Wann immer irgendwo in der Welt etwas Wichtiges passiert – ntv berichtet sofort, schnell und zuverlässig. Täglich bietet ntv topaktuelle Börsennews, Unternehmensnachrichten und Verbrauchertemen – solide recherchiert, verständlich aufbereitet und kompetent präsentiert.

## **onvista**

Die Börsenplattform onvista ist der Ort, an dem Anleger all ihre Investments zentral verwalten, analysieren und optimieren können. Ob Depot, Giro- oder Festgeld – mit der Portfolio-Funktion lassen sich verschiedenste Broker und Banken sicher und in wenigen Minuten verbinden. So können Sie all Ihre Assets auf einen Blick tracken, zukünftige Erträge planen und Ihre Performance mit Benchmarks wie dem DAX vergleichen. Der Handel ist über ausgewählte Broker ebenfalls direkt auf onvista.de und in den zugehörigen Apps möglich – ohne Wechsel zum Broker. Außerdem bietet onvista umfassende Orientierung zum globalen Börsengeschehen und liefert Trading-Inspirationen durch Expertenanalysen. Direkt umsetzbare, konkrete Handelsideen via E-Mail-Alerting liefert der onvista Börsendienst »Chartzeit« mit Börsenprofi Martin Goersch. Im Mittelpunkt steht eine verlässliche Einordnung auf Basis von Fundamentaldaten und Konjunkturindikatoren für fundierte Kauf- und Verkaufsentscheidungen.

## **Range Rover**

Sucht man nach Gründen für die Beliebtheit von Range Rover, stößt man unweigerlich auf die spannende Modellpalette. Als einer der Bestseller im Land Rover-Programm brilliert seit mehreren Jahren der Trendsetter Range Rover Evoque im Portfolio. Nach dem herausragenden Erfolg der ersten Generation des kompakten Premium-SUV brilliert auch die zweite Evoque-Auflage auf den weltweiten Märkten – durch und durch ein Range Rover, der dabei mit modernem puristischem Evoque-Design und einer Fülle hochentwickelter Technologien überzeugt.

**BÖRSE**  
▶ ONLINE

**Börse**  
Stuttgart

**comdirect**

**ntv**

**onvista**

**RANGE ROVER**

# FINDET EINE KI DIE BESTE DAX-STRATEGIE?

## Interview mit Oliver Baron, Finanzredakteur und Experte für Anlagestrategien

### Herr Baron, worum ging es in Ihrem jüngsten Projekt mit künstlicher Intelligenz?

Wir haben eine KI beauftragt, eine einfach umzusetzende Trendfolgestrategie zu entwickeln, die langfristig besser abschneidet als ein Buy-and-Hold-Investment im DAX. Dabei haben wir den neuen Agentenmodus von ChatGPT eingesetzt, konkrete Vorgaben zur Funktionsweise der gewünschten Strategien gemacht und Kursdaten bereitgestellt. Die KI hat daraufhin eigenständig einen Python-Code geschrieben, Parameter getestet und die profitabelsten Strategien ermittelt. Der Testzeitraum reichte von 1995 bis 2024 und die Backtests basierten auf Tagesschlusskursen. Damit uns die KI keinen Bären aufbindet, haben wir die Ergebnisse im Anschluss manuell validiert.

### Was versteht man unter Trendfolgestrategien?

Trendfolgestrategien setzen darauf, dass ein bestehender Markttrend sich eher fortsetzt, als dass er sich umkehrt. Anleger kaufen systematisch bei einem Aufwärtstrend und verkaufen oder gehen short bei fallenden Kursen. Es geht nicht darum, den Trend vorherzusagen, sondern in einen einmal begonnenen Trend rechtzeitig einzusteigen und so lange investiert zu bleiben, bis klare Signale für eine Trendumkehr vorliegen.

### Eine der von Ihnen getesteten Strategien ist die SMA-Crossover-Strategie. Wie funktioniert sie?

Die SMA-Crossover-Strategie gehört zu den klassischen Trendfolgestrategien. Hier werden zwei gleitende Durchschnitte (SMA) unterschiedlicher Länge beobachtet. Steigt der kurzfristige SMA über den langfristigen, ist das ein Kaufsignal. Fällt er darunter, ist

es ein Verkaufssignal. Natürlich kommt es auf die Wahl der Periodenlängen an, ob die Strategie funktioniert oder eben nicht. Hier hat uns die KI unterstützt und einen Code in der Programmiersprache Python geschrieben, um die Optimierung nach der Periodenlänge durchführen zu können. Nach der von der KI durchgeführten Optimierung schnitten zwei relativ langfristige gleitende Durchschnitte mit Periodenlängen von 190 und 212 Tagen am besten ab, mit einer jährlichen Rendite von 10,0 Prozent und einem maximalen Drawdown von -38,8 Prozent. Zum Vergleich: Buy and Hold im DAX brachte im langfristigen Test nur 7,7 Prozent Rendite pro Jahr, bei einem Drawdown -72,7 Prozent.

### Performancevergleich seit 1995



Stand: 30. August 2024; Quelle: Stock3  
Frühere Wertentwicklungen und Simulationen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



### Getestet wurde auch eine Breakout-Strategie. Was hat es damit auf sich?

Bei der Breakout-Strategie wird gekauft, wenn ein neues Hoch innerhalb eines bestimmten Zeitraums erreicht wird, und verkauft, wenn ein neues Tief erreicht wird. In der klassischen Ausprägung dieser Strategie, wie sie zum Beispiel von den legendären Turtle-Tradern benutzt wurde, wird beim neuen Hoch eine längere Zeitdauer vorgegeben als beim Tief (zum Beispiel Kauf bei neuem 20-Tage-Hoch und Verkauf bei neuem 10-Tage-Tief). Nach unseren Tests hätte im DAX allerdings eine Strategie am besten abgeschnitten, bei der man ein 58-Tage-Hoch für den Einstieg kombiniert mit einem 126-Tage-Tief für den Ausstieg. Mit diesem laut Backtest besten Ergebnis wären im Testzeitraum 9,6 Prozent Rendite pro Jahr bei einem maximalen Drawdown von 33,5 Prozent erzielt worden. Ebenfalls besser als ein Buy-and-Hold-Investment im DAX, vor allem mit Blick auf den Drawdown, aber bei der Rendite nicht ganz so gut wie die SMA-Crossover-Strategie.

### Noch besser hat eine Momentum-Strategie abgeschnitten. Wie funktioniert diese?

Grundlage für die Momentum-Strategie ist die Kursveränderung über einen Zeitraum von n Tagen. Die Grundidee: Ist die Kursveränderung über die letzten n Tage positiv, ist man im DAX investiert, sonst hält man Cash. Konkret kann man sich den Momentum-Indikator (oder auch die Rate of Change für die prozentuale Veränderung über n Tage) im Chart anzeigen lassen. Dreht der Indikator vom negativen in den positiven Bereich, wird eine Long-Position eröffnet, dreht er wieder in den negativen Bereich, wird verkauft. Die besten Ergebnisse wurden im Backtest mit  $n = 137$  Handelstagen erzielt. Das ist sehr nahe am 130-Tage-Momentum, was ungefähr einem halben Jahr entspricht und erfahrungsgemäß auch in anderen Basiswerten gute Ergebnisse liefern kann. In dem von der KI durchgeführten und anschließend validierten Backtest ergab sich im Testzeitraum für den DAX eine Rendite von 10,3 Prozent pro Jahr bei einem maximalem Drawdown von 32,3 Prozent.

### Die Tests wurden als Long-Only-Variante und ohne Hebel durchgeführt. Lassen sich die Ergebnisse noch verbessern, wenn man bei einem Verkaufssignal eine Short-Position eröffnet und außerdem Hebel einsetzt?

Ja, das ist der Fall, allerdings nicht bei allen getesteten Strategien. Die Momentum-Strategie mit einer Periodenlänge von 137 Handelstagen hat auch als Long-Short-Variante sehr gute Ergebnisse geliefert. Laut Backtest hätte man hiermit ungehebelt sogar eine Rendite von 21,0 Prozent pro Jahr im Testzeitraum erzielt, allerdings bei einem etwas erhöhten Drawdown von 44,1 Prozent im Vergleich zur Long-Only-Variante. Noch bessere Ergebnisse wären durch den geeigneten Einsatz von Hebelprodukten möglich gewesen, allerdings ist es hier besonders wichtig, kein zu großes Risiko einzugehen.

### Welches Fazit ziehen Sie aus den Testergebnissen?

»The trend is your friend« – dieses Motto gilt unseren Untersuchungen zufolge auch für den DAX und auch heute noch. Trader und Anleger sind oft gut beraten, den übergeordneten Trend in ihre Handelsentscheidungen einzubeziehen und im Zweifel eher auf eine Trendfortsetzung zu spekulieren als auf eine kurzfristige Umkehr.

### Was sollte noch beachtet werden?

Mit einfachen Werkzeugen wie gleitenden Durchschnitten oder dem Momentum-Indikator lassen sich robuste Trendfolgestrategien entwickeln, die den DAX langfristig schlagen und das Risiko reduzieren können. Hebel und Long-Short-Ansätze können die Performance weiter steigern, aber sie erhöhen auch das Risiko. Beachtet werden muss natürlich, dass es keinerlei Garantie dafür geben kann, dass die Strategien, die in der Vergangenheit funktioniert hätten, auch in Zukunft gute Ergebnisse liefern. Grundsätzlich muss immer ein Totalverlust einkalkuliert werden.

### Für ideas-Leser

Weitere fundierte Analysen von erfahrenen Börsenexperten erwarten Sie auf [stock3.com](https://stock3.com). Sie möchten selbst an den Finanzmärkten aktiv werden oder sind es bereits? Nutzen Sie gerne das stock3 Terminal. Als treue Leserinnen und Leser schenken wir Ihnen drei Monate stock3 PLUS oder stock3 Tech. Mit stock3 PLUS haben Sie Zugriff auf exklusive Analysen und Trading-Setups erfahrener Experten. Mit stock3 Tech profitieren Sie von den Leistungen des stock3 Terminals.

Jetzt Geschenk auswählen und Code einlösen unter  
@ <https://inside.stock3.com/ideas>

# NIKKEI 225: NEUER HAUSSESCHUB



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

Der japanische Nikkei 225, ein preisgewichteter Kursindex ohne Berücksichtigung von Dividendenzahlungen und Bezugsrechten, umfasst die Kurse von 225 Aktiengesellschaften an der Tokioter Börse. Die berechnete zuerst seit dem 7. September 1950 den Index, bis das ab dem 1. Juli 1971 die Wirtschaftszeitung Nihon Keizai Shimbun (kurz Nikkei) übernommen hat.

Aus langfristiger technischer Sicht hatte der Index nach dem Boom der 1970er- und 1980er-Jahre und dem damaligen Allzeithoch vom 29. Dezember 1989 bei 38.957,44 Punkten vor dem Hintergrund des Wirtschaftsabschwungs, der Immobilienkrise, der deflationären Entwicklung und der jahrelangen Aufwertung des japanischen Yen mit einer ausgeprägten Baissebewegung zu kämpfen. Sie endete erst mit einem technischen Ausverkauf im Umfeld der Finanzkrise 2008/2009 bei Kursen um 7.000 Punkte. Nach den Jahren der Bodenbildung (2008 bis 2013; Kernhandelszone: 8.000 bis 11.500 Punkte) war der Index zum Jahreswechsel 2013/2014 mit einem übergeordneten technischen Kaufsignal losgelaufen und hat – zur Aufarbeitung der zwanzigjährigen Mega-Baisse – eine Haussebewegung etabliert. Hierbei handelt es sich aus technischer Sicht um ein Wechselspiel mittelfristiger Hausseschübe und durch-

## Nikkei 225



Stand: 14. August 2025; Quelle: Matzke-Research, LSGE; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal  
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

aus mehrjähriger Seitwärts-/Abwärtskonsolidierungen oder -korrekturen.

Ausgehend vom Corona-Kurseinbruch (März 2020; bei 16.358 Punkten) etablierte der Index einen neuen Hausetrend, wobei die zentrale fünfjährige Hausetrendlinie jetzt bei 38.200 Punkten angekommen ist. Auch innerhalb dieser Hausse hat sich wieder das klassische Wechselspiel herausgebildet (mittelfristige Hausseschübe; mehrjährige Seitwärtspendelbewegungen). Nach dem Erreichen neuer Allzeithochs (bei 42.426 Punkten; Juli 2024) war der Index vor dem Hintergrund der mittelfristig überkauften Lage erneut in eine Seitwärtspendelbewegung hineingelaufen. Sie wurde allerdings von zwei kräftigen, kurzfristigen Kurseinbrüchen (August 2024 wegen der veränderten Geldpolitik der Bank of Japan; April 2025 wegen der neuen US-Importzollpolitik) räumlich vergrößert. Die breite Spanne weist damit eine gestaffelte Unterstützungszone von 30.600 bis 31.156 Punkten und eine gestaffelte Widerstandszone von 41.088 bis 42.426 Punkten auf. Diese gesamte Seitwärtspendelbewegung hat einen trendbestätigenden Charakter (nach oben). Zusätzlich hat sich eine Kernhandelsspanne im Umfeld der fast waagrecht laufenden 200-Tage-Linie mit der Unterstützung um 35.000 Punkte und der gestaffelten Widerstandszone ergeben (41.088 bis 42.426 Punkte). Als Teil des Risikomanagements sollte der Nikkei 225 knapp unter 35.000 Punkten einen strategischen Sicherungsstopp erhalten. Der eher tradingorientierte Sicherungsstopp sollte leicht unterhalb der Hausetrendlinie bei 38.200 Punkten liegen. Derzeit arbeitet der Nikkei 225 an einem neuen Investmentkaufsignal (bedeutet Sprung über die gestaffelte Widerstandszone) und an der Etablierung eines neuen Hausseschubs. Hierbei deutet die technische Gesamtlage ein neues mittelfristiges Etappenziel im Bereich von 46.000 bis 47.000 Punkten an.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN NIKKEI 225

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SW2 6AM
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	12,20/12,21 EUR
Währungsgesichert	Nein

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des Nikkei 225, nach Abzug der entstehenden Kosten, eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des Nikkei 225 zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	FA8 UEU
Cap	41.000,00 Pkt.
Höchstbetrag	4.100,00 JPY
Bewertungstag	12.06.2026
Fälligkeit	19.06.2026
Geld-/Briefkurs	22,46/22,47 EUR
Discount	9,70 %
Max. Rendite p.a.	7,84 % p.a.
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des Nikkei 225. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 4.100,00 japanische Yen. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NIKKEI 225

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	FA1 SVS
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	35.014,4642 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,94/4,95 EUR
Hebel	5,5
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des Nikkei 225 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SY2 UYW
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	49.795,1495 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,20/4,21 EUR
Hebel	5,8
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des Nikkei 225 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

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

# FRESENIUS: TECHNISCHES ETAPPEN- ZIEL ANHEBEN



**ACHIM MATZKE**

Chef-Strategie der  
Matzke-Research GmbH

Die heutige Fresenius SE & Co. KGaA ist ein Gesundheits- und Medizintechnikunternehmen. Im März 2009 gelang – damals noch den Vorzugsaktien des Unternehmens – der Sprung in den DAX 30. Seit Ende Januar 2011 repräsentieren – nach der Zusammenlegung von Vorzugs- und Stammaktien – die Stämme den Konzern im Index.

Aus technischer Sicht gehören Fresenius-Titel zu den defensiven, technischen Wachstumsaktien im Bereich der Blue Chips am deutschen Aktienmarkt. Trotzdem hatte die Aktie vor dem Hintergrund der Transformation des Konzerns hin zu einem veränderten Geschäftsmodell eine mehrjährige technische Durststrecke zu durchlaufen. Zunächst ist der Titel in einer siebzehnjährigen Hausbewegung vom Jahreswechsel 1999/2009 bis zum Jahr 2017 von 8,00 Euro bis auf das Allzeithoch um 80,10 Euro gestiegen. Im Anschluss an eine technische Topformation (oberhalb der Unterstützung um 60,00 Euro) folgte eine Baisse. Mehrere Verkaufssignale und Abwärtsschübe sorgten für Kursrückgänge, wobei nicht der Kurseinbruch als Folge der Corona-Gesamtmärktbaisse (Februar/März 2020) mit den Notierungen um 24,20 Euro den Baisstiefpunkt



Stand: 14. August 2025; Quelle: Matzke-Research, LSGE; 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 52.

darstellte, sondern erst der technische Ausverkauf im Oktober 2022 bei 19,70 Euro. Vor dem Hintergrund der überverkauften Lage war Fresenius dann in den Jahren 2023/2024 in eine Bodenformation in Form eines Aufwärtsdreiecks hineingelaufen (Widerstandszone um 30,00 Euro).

Zur Jahresmitte 2024 ist der Titel mit einem ersten Investmentkaufsignal aus dieser Bodenformation nach oben herausgesprungen, wobei gleichzeitig der zentrale, sechsjährige Baisstrend (lag bei 32,00 Euro) nach oben überwunden wurde. Als Folge hat Fresenius einen neuen Hausstrend herausgebildet (Start im März 2024 bei 24,20 Euro), wobei die Hausstrendlinie etwas unterhalb der steigenden 200-Tage-Linie bei zurzeit 35,00 Euro liegt. Dort sollte auch der strategische Sicherungsstopp für eine Fresenius-Position gesetzt und in den kommenden Wochen Schritt für Schritt mit der steigenden Hausstrendlinie angehoben werden. Dieser neue Hausstrend weist das idealtypische Wechselspiel von Kaufsignalen, Aufwärtsrallys und trendbestätigenden Konsolidierungen auf und führte den Titel bis zum Juni 2025 bis auf 44,40 Euro. Vor dem Hintergrund der kurzfristig überkauften Struktur ist die Aktie jetzt wieder in eine Konsolidierung unterhalb von 44,40 Euro hineingelaufen. Sie wies bereits einen trendbestätigenden Charakter (nach oben) auf.

Die technische Gesamtlage bei Fresenius deutet auf eine Fortsetzung der laufenden Hausse und damit eine weitere Aufarbeitung der Baisse von 2017 bis 2022 hin. Hierbei sollte der Titel in die gestaffelte Widerstandszone ab 47,60 Euro hineinflaufen, sodass das neue Etappenziel im oberen Bereich (50,00 bis 53,00 Euro) dieser Widerstandszone liegt. Zusätzlich sollte jede Fresenius-Position mit einem eher tradingorientierten Stopp leicht unterhalb der steigenden 200-Tage-Linie (zurzeit bei 38,70 Euro) belegt werden.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF FRESENIUS

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	FA5 ZVR
Cap/Höchstbetrag	48,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2026
Geld-/Briefkurs	42,17/42,20 EUR
Discount	9,87 %
Max. Rendite p.a.	10,13 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Fresenius-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 48,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	FA7 QB9
Barriere	38,00 EUR
Bonuslevel/Cap	50,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2026
Geld-/Briefkurs	44,35/44,39 EUR
Abstand zur Barriere	18,86 %
Bonusrendite p.a.	9,32 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Fresenius-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (50,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF FRESENIUS

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SX7 12Z
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	37,6368 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,93/0,94 EUR
Hebel	5,0

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SU2 7EU
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	56,1197 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,93/0,94 EUR
Hebel	5,0

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

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

# CHARTFORMATIONEN, TEIL 3

## Ansteigendes und fallendes Dreieck



**RALF FAYAD**

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

**Dreiecke kommen nicht nur in der Geometrie, sondern auch in der Technischen Analyse in mehreren Variationen vor. Häufig werden sie als Fortsetzungsformationen kategorisiert. Allerdings treten sie nicht selten auch als Umkehrformationen in Erscheinung. Nachfolgend werfen wir zunächst einen Blick auf die beiden Formen des rechtwinkligen Dreiecks: das ansteigende Dreieck sowie das fallende Dreieck.**

“ Statistisch gesehen kommt es in etwa 62 Prozent aller Aufwärtsdreiecke zu einem Ausbruch über die horizontale Dreieckslinie und damit zu einem Kaufsignal. ”

### Ansteigendes Dreieck

Das ansteigende Dreieck bzw. Aufwärtsdreieck (siehe Grafik 1) weist eine steigende untere Begrenzungslinie sowie eine horizontale obere Begrenzungslinie auf. Die Minimalanforderung sind vier alternierende Umkehrpunkte zur Definition des Dreiecks. Häufig sind es jedoch fünf oder sechs. Die Formation besitzt einen Prognosewert dergestalt, dass die meisten Ausbrüche nach oben erfolgen, sodass sie als bullish gilt. Statistisch gesehen kommt es in etwa 62 Prozent

aller Aufwärtsdreiecke zu einem Ausbruch über die horizontale Dreieckslinie und damit zu einem Kaufsignal. Als Daumenregel sollte ein Ausbruch frühestens nach der Hälfte der Strecke von der Basis des Dreiecks bis zur Spitze und spätestens nach drei Vierteln der Strecke stattfinden, wenn er zuverlässig sein soll. Die statistisch gesehen besten Ausbrüche ergeben sich im Bereich zwischen 60 und 65 Prozent. Das zu erwartende Mindestkursziel aus dem Dreieck ergibt sich aus der Projektion der Höhe des Dreiecks an der horizontalen Begrenzungslinie. Die Wahrscheinlichkeit, dass dieses Kursziel bei einem validen Ausbruch (Schlusskursbasis) erreicht wird, ist mit etwa 89 Prozent recht hoch. In etwas mehr als der Hälfte aller Fälle kommt es nach dem Ausbruch zu einer Rückkehrbewegung an den Ausbruchspunkt. In etwa einem Drittel aller Fälle gibt es entgegen der klassischen Erwartungshaltung einen Ausbruch nach unten und damit ein Verkaufssignal.

### Fallendes Dreieck

Das fallende Dreieck (siehe Grafik 2) bzw. Abwärtsdreieck unterscheidet sich vom steigenden Dreieck äußerlich lediglich durch eine fallende obere Begrenzungslinie. Diese Formation weist eine grundsätzlich negative Implikation auf. Da sie tatsächlich aber nur in etwa 55 Prozent aller Fälle nach unten aufgelöst wird, bedarf es auch hier einer Bestätigung mittels eines Schlusskurses unterhalb der horizontalen Begrenzungslinie. Findet ein solcher nachhaltiger Durchbruch statt, wird das Mindestkursziel aus der Formationshöhe in etwa 67 Prozent aller Fälle erreicht.

### Volumen

Da steigende und fallende Dreiecke grundsätzlich zumeist Formationen sind, die den vorausgegangenen Trend fortsetzen, sollte das Handelsvolumen nach Beginn der Ausbildung der Formation insgesamt zurückgehen. Beim Ausbruch sollte es dann wieder



deutlich ansteigen. Innerhalb der Formation sollten Bewegungen in Richtung der antizipierten Ausbruchsrichtung mit höherem Volumen stattfinden als solche entgegen dieser Richtung.

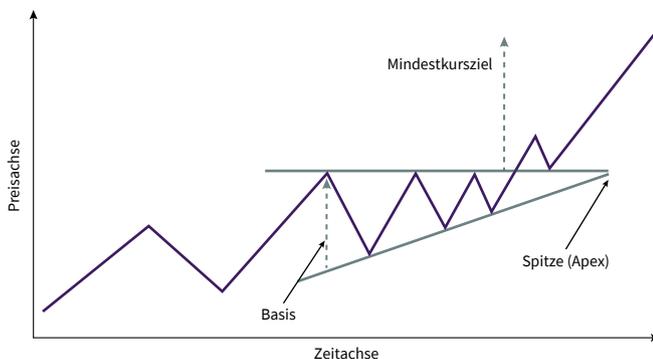
### Trade-Management

Es empfiehlt sich in jedem Fall, einen nachhaltigen Ausbruch aus dem Dreieck abzuwarten, bevor der Anleger eine entsprechende Positionierung in Ausbruchsrichtung einnimmt. Bei einem Dreieck im Tageschart sollte daher zur Bestätigung der positiven (Aufwärtsdreieck) oder negativen (Abwärtsdreieck) Implikation des Kursmusters ein Tagesschluss jenseits der horizontalen Begrenzungslinie abgewartet werden. Bei größeren Dreiecken kann zudem ein Preisfilter (zum Beispiel 1 oder 3 Prozent) angewendet werden. Sollte der Ausbruch mit einer langen Kerze erfolgen, kann zur

Verbesserung des Chance-Risiko-Profiles eine mögliche Rückkehrbewegung an das Ausbruchsniveau abgewartet und dort eine Limitorder platziert werden.

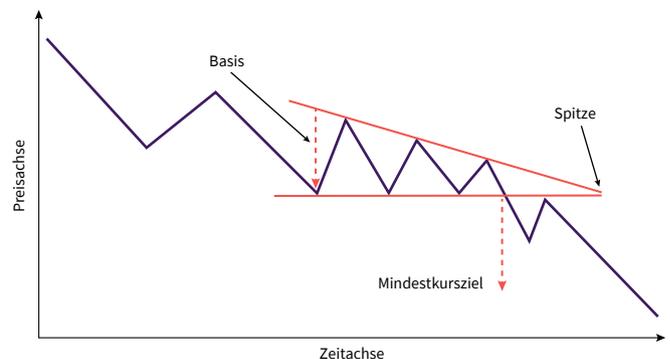
Als anfänglicher Stop-Loss zur Verlustbegrenzung bietet sich beispielsweise ein Niveau knapp unter (Aufwärtsdreieck) oder über (Abwärtsdreieck) der horizontalen Dreiecksbegrenzung an (Tageschlusskursbasis). Falls es unmittelbar vor dem Ausbruch zu einer Konsolidierung an der horizontalen Begrenzung kam, kann auch ein schützender initialer Stop jenseits der Konsolidierung – dann auf Intradaybasis – platziert werden. In jedem Fall sollte die Position glattgestellt werden, falls die steigende oder fallende Begrenzungslinie verletzt wird. Bei einer Annäherung an das Mindestkursziel sollte der Stop – wie immer – zur Gewinnsicherung nachgezogen werden.

**Grafik 1: Ansteigendes Dreieck**



Quelle: Société Générale

**Grafik 2: Absteigendes Dreieck**



Quelle: Société Générale

# AUSÜBUNGSMETHODEN: EUROPÄISCH VERSUS AMERIKANISCH

**Stöbert man in den Büchern oder Broschüren, die sich mit Optionsscheinen beschäftigen, stößt man oft auf Begriffe wie europäische bzw. amerikanische Optionsscheine. Was bedeutet das eigentlich? Wie wichtig sind diese Begriffe? Mit der »Kontinentbezeichnung« europäisch oder amerikanisch wird die Ausübungsart bzw. die Ausübungsfrist eines Optionsscheins beschrieben.**

## Was ist eine Ausübung?

Eine Option verbrieft das Recht, einen Basiswert zu einem vorher definierten Preis, dem Basispreis, zu kaufen (im Fall einer Call Option) bzw. zu verkaufen (im Fall einer Put Option). Da es sich bei diesen Produkten um bedingte Termingeschäfte handelt, hat der Inhaber einer Option das Recht, jedoch nicht die Pflicht, das Optionsrecht auszuüben. Eine Option auszuüben bedeutet somit, dieses Optionsrecht zu beanspruchen.

Das Prinzip hinter einem Optionsschein ist das gleiche. Allerdings ist für Société Générale-Optionsscheine ausschließlich »cash settlement« vorgesehen. Deshalb erhält der Anleger bei Ausübung des Optionsrechts immer den inneren Wert des Optionsscheins. Dies entspricht bei einem Call Optionsschein der Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts und dem Basispreis, bei einem Put Optionsschein der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Kurs des Basiswerts, jeweils unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses. Dementsprechend ist eine Ausübung von Vorteil nur bei Optionsscheinen, die im Geld notieren, da sonst der innere Wert und damit der Zahlungsbetrag gleich null ist.

## Europäisch versus amerikanisch

Besteht das Recht, einen klassischen Optionsschein während der gesamten Laufzeit ausüben zu können, spricht man von einem amerikanischen Optionsschein. Kann ein klassischer Optionsschein nur am Fälligkeitstag ausgeübt werden, handelt es sich um einen europäischen Optionsschein. Bei Letzterem ist also keine Ausübung während der Laufzeit möglich. Die Mehrzahl der von Société Générale



ZERTIFIKATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

emittierten Standard-Optionsscheine sind vom Typ her amerikanisch. Am Ende der Laufzeit werden die Optionsscheine automatisch ausgeübt. Haben sie einen inneren Wert, so wird dieser ausbezahlt, andernfalls werden die Optionsscheine wertlos ausgebucht.

## Lohnt es sich, einen Optionsschein vorzeitig auszuüben?

Der Wert eines Optionsscheins besteht aus zwei Komponenten, dem bereits angesprochenen inneren Wert sowie dem sogenannten Zeitwert. Letzterer drückt letztlich die eingepreiste Möglichkeit aus, dass sich der Basiswert bis zum Laufzeitende noch günstig für den Anleger entwickelt. Da während der Laufzeit ein Optionsschein aufgrund des Zeitwerts in der Regel über dem inneren Wert notiert, würde man durch eine Ausübung einen geringeren Betrag erhalten als beim direkten Verkauf des Optionsscheins. Eine vorzeitige Ausübung lohnt sich also nur in Ausnahmefällen, die im Folgenden erörtert werden.

**Call Optionsschein:** Ist es für den Anleger meistens nicht vorteilhaft, einen Call Optionsschein während der Laufzeit auszuüben, da er dadurch auf eine mögliche weitere positive Entwicklung des Basiswerts verzichtet, so existiert bei einer anstehenden Dividendenzahlung jedoch eine Situation, bei der es sich für den Anleger lohnt, das Optionsrecht auszuüben. Dies trifft bei einem im Geld liegenden Call zu, wenn der Barwert der Dividende größer ist als der Zeitwert des Calls – meistens ist dies bei Optionsscheinen mit geringer Restlaufzeit unmittelbar vor der Dividendenzahlung der Fall. Hier ist für den Anleger die logische Entscheidung, das Optionsrecht auszuüben, um so den inneren Wert cum Dividende ausbezahlt zu bekommen, anstatt auf eine weitere positive Entwicklung des Basiswerts zu warten. Dies lässt sich anhand eines Beispiels am besten erklären.



**Beispiel:** Die ABC-Aktie hat am 2. April 2025 (dem Ex-Tag) eine reguläre Dividende in Höhe von 0,60 Euro gezahlt. Der Schlusskurs der ABC-Aktie betrug am Handelstag zuvor, am 1. April 2025, 17,25 Euro. Kurz nach Handelseröffnung am 2. April 2025 notierte die ABC-Aktie bei 16,68 Euro. Somit betrug der Abschlag auf den Vortageskurs 0,57 Euro, was in etwa der ausgezahlten Dividende entspricht.

Der amerikanische Call Optionsschein auf die ABC-Aktie mit Basispreis 14,00 Euro, Bezugsverhältnis von 1:1 und Fälligkeit am 18. April 2025 notierte am 1. April 2025 gegen 17.39 Uhr bei 3,16 Euro (Geldkurs). Um kurz nach 9.00 Uhr am 2. April 2025 notierte der Call bei einem Geldkurs von 2,63 Euro. Der Call-Abschlag betrug 0,53 Euro zum Vortag, was in etwa dem in der Aktie entspricht. Der Call Optionsschein ist somit fast um den gleichen Betrag gefallen wie der Aktienkurs. Allerdings hat der Call-Inhaber im Gegensatz zum Aktieninhaber keinen Anspruch auf die Dividende. In diesem Fall wäre es für den Call-Inhaber von Vorteil, den Optionsschein am 1. April 2025 auszuüben oder zu verkaufen, sonst droht am Ex-Tag der beschriebene Preisverlust in Dividendenhöhe. Im Fall einer Ausübung muss der Optionsschein-Inhaber am Ausübungstag die Ausübung bis 10.00 Uhr beantragen. Der Optionsschein wird dann zum Tageschlusskurs der Aktie ausgeübt, sodass der Anleger das Aktienkursrisiko bis zum Handelsschluss trägt.

Bei einem solchen (amerikanischen) Call Optionsschein kann die Dividende durch den Emittenten im Vorfeld nicht komplett eingepreist werden, da sonst eine Arbitragemöglichkeit für ihn entstehen würde. Wäre die Dividende bereits im Call inbegriffen, würde der Anleger den Call ex Dividende erwerben. Anschließend würde er das Optionsrecht ausüben, um den inneren Wert des Optionsscheins zum aktuellen Zeitpunkt – die Differenz zwischen dem Kurs des Basiswerts cum Dividende und dem Basispreis – ausbezahlt zu bekommen. Dadurch bekäme der Anleger indirekt die Dividende ausbezahlt, obwohl er den Optionsschein bereinigt um den Betrag der Dividende erworben hat. Würde die Dividende im Call eingepreist, würde der Call auf die ABC-Aktie beispielsweise am 1. April 2025 vormittags bei einem Kurs der ABC-Aktie von 17,15 Euro beispielsweise bei etwa 2,50 Euro notieren. Würde der Anleger kaufen und direkt danach zum Schlusskurs von 17,25 zu 3,25 Euro ausüben (die Differenz aus Aktienschlusskurs 17,25 Euro und Basispreis 14,00 Euro),

erzielte er einen Arbitragegewinn von 0,75 Euro. Der Verkauf am Folgetag nach der Markteröffnung hätte nur einen Gewinn von  $2,63 - 2,50 = 0,13$  Euro gebracht, was wiederum der Nettoveränderung der Aktie zum Verkaufs- und Kaufzeitpunkt des Calls entsprochen hätte ( $16,68 - (17,15 - 0,60) = 0,13$  Euro). Um diese Arbitragemöglichkeit zu verhindern, kann bei solchen Optionsscheinen die Dividende daher nicht oder nur teilweise im Voraus eingepreist werden. Die komplette Anpassung um den Dividendenbetrag erfolgt dann erst am Ex-Dividendentag und führt zu einem Kursrückgang des Calls.

Zusammenfassend sollte der Call-Inhaber spätestens am Tag vor dem Ex-Tag (vor der Dividendenauszahlung) überprüfen, ob er seinen Optionsschein verkaufen oder ausüben sollte. Ist dies der Fall, so sollte der Anleger in Erwägung ziehen, den Optionsschein vor dem Ex-Dividendentag zu veräußern und im Anschluss wieder zu erwerben oder ihn auszuüben. Damit vermeidet er bei seinem Investment den beschriebenen Kursrückgang.

**Put Optionsschein:** Da die Put-Auszahlung bei Ausübung der Differenz zwischen dem Basispreis und dem Preis des Basiswerts unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses entspricht, ist diese theoretisch am höchsten, wenn der Preis des Basiswerts 0 ist. Die maximale theoretische Auszahlung entspricht dem Basispreis. Eine vorzeitige Ausübung eines amerikanischen Puts lohnt sich somit nur dann, wenn zum Beispiel vor dem Laufzeitende eine Aktie wertlos oder nahe 0 notiert, da der Put-Inhaber auf diese Weise noch vor dem Verfallstermin die höchstmögliche Auszahlung erhält (dies gilt unter Annahme von positiven Zinsen). Wird der Optionsschein während der Laufzeit weder vorzeitig ausgeübt noch verkauft, erfolgt bei Fälligkeit wie bereits erwähnt die automatische Ausübung: Der Zahlungsbetrag (sofern dieser positiv ist) wird dem Anleger automatisch gutgeschrieben.

**Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?**

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

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

# PALO ALTO NETWORKS

## IT-Sicherheitsplattformen der nächsten Generation



**THOMAS BECKER**

Seniorexperte Technologieaktien,  
Chief Investment Office, Commerzbank

**Palo Alto Networks (im weiteren Palo Alto), als ein Markt- und Innovationsführer für IT-Sicherheitslösungen (Firewalls, IT-Netzwerk- und Cloud-Sicherheit) für Unternehmenskunden, ist unseres Erachtens sehr gut positioniert, um vom weiterhin sehr dynamischen Wachstum des Marktes für Cybersicherheit überproportional zu profitieren.**

Die strukturelle Verlagerung von Applikationen, Prozessen und Daten in die Cloud führt nicht nur zu neuen Gefährdungsszenarien, sondern vergrößert auch die Angriffsflächen der IT-Infrastruktur von Unternehmen. Der zunehmende Anteil der Software-/Serviceumsätze und das dynamische Wachstum der IT-Sicherheitsplattform legen die Basis für eine kontinuierliche Verbesserung der Profitabilität. Wir attestieren dem Titel mittelfristig ein sehr attraktives Chance-Risiko-Potenzial.

### **Geschäftsmodell und operatives Geschäft – Marktführer für integrierte IT-Sicherheitsplattformen**

Palo Alto ist auf die Entwicklung, Implementierung und den Vertrieb von Software- und Hardware-basierten IT-Sicherheitslösungen für Unternehmen spezialisiert. Die Produktstrategie des Unternehmens stellt darauf ab, eigene und marktführende Lösungen in Plattformen einzubinden, um eine ganzheitliche Sichtweise, Analyse und ein

effizientes Management von IT-Sicherheitsrisiken und Bedrohungen zu gewährleisten. Laut Angaben von Palo Alto nutzen ca. 77 Prozent der global größten 2.000 Unternehmen und mehr als 85.000 Kunden die Produkte/Services.

### **Strategie und Management – dynamisches Wachstum durch integrierte IT-Sicherheitsplattformen**

Unseres Erachtens wird das sehr dynamische Wachstum des Marktes für Cybersicherheit und der zugehörigen Applikationen und Services weiterhin durch folgende Trends unterstützt: 1. Strukturelle Verlagerung von Applikationen/Anwendungen, Prozessen und Daten in die Cloud bzw. hybride Strukturen, das heißt innerhalb und außerhalb des Unternehmens. 2. Die zunehmende Mobilität und dezentralen Zugriffe von Usern oder Applikationen über die diversesten Endgeräte. 3. Die fortschreitende Digitalisierung und Transformation von Prozessen bis hin zu bestehenden und neuen Geschäftsmodellen. Konsequenz sind neue Gefährdungsszenarien und Sicherheitsanforderungen, die Unternehmen wie Palo Alto neues Marktvolumen eröffnen, zusätzlich zum Schutz der klassischen IT-Infrastruktur im und außerhalb des Unternehmens. Diesen Aspekten trägt Palo Altos Unternehmensstrategie mit folgenden Aspekten Rechnung:

### **Ausbau bzw. Verteidigung der Innovationsführerschaft, sowohl organisch als auch durch Übernahmen**

Das Unternehmen gilt als ein Innovationsführer im Bereich Cybersecurity. Dabei legen Übernahmen den Grundstein für die Plattformen in den Bereichen Network und Cloud Security sowie SOC (Security Operations Center). Sie wurden durch substantielle Investitionen in Forschung und Entwicklung – 22 Prozent des Umsatzes im Geschäftsjahr 2025 – weiterentwickelt, was in den vergangenen Jahren zu einer Reihe neuer Anwendungen führte.

### Vision einer neuen IT-Sicherheitsarchitektur – von der Einzel- lösung zur Plattform

Palo Alto geht davon aus, dass Unternehmen im Durchschnitt ca. 30 bis 50 Cybersecurity-Anbieter und mehr als 70 einzelne Anwendungen einsetzen. Ziel von Palo Alto ist, die fragmentierte IT-Sicherheitsarchitektur zu konsolidieren. Die Produktstrategie stellt darauf ab, eigene und marktführende Lösungen in Plattformen einzubinden, um eine ganzheitliche Sichtweise, Analyse und effizientes Management von Sicherheitsrisiken und Bedrohungen zu gewährleisten. Das Unternehmen sieht sich durch die substantielle Ausweitung des Portfolios, ausgehend von Einzellösungen bis zu ganzheitlichen integrierten Plattformen, ideal positioniert. Wir sehen weiteres Potenzial im Hinblick auf Cross- und Upselling zur stärkeren Durchdringung, beispielsweise der 60.000 Firewall-Kunden, und der Gewinnung neuer Unternehmenskunden. Allerdings gehen wir auch davon aus, dass trotz Konsolidierung der Sicherheitsarchitektur Kunden sich weiterhin aus ökonomischen und technologischen Aspekten für verschiedene Anbieter und Plattformen entscheiden werden.

### KI (künstliche Intelligenz) / ML (maschinelles Lernen) als Wettbewerbsvorteil

Funktionalitäten basierend auf künstlicher Intelligenz werden ein zunehmend wichtiger differenzierender Erfolgsfaktor, um Sicherheitsrisiken und akute Bedrohungen schneller und effizienter aufzudecken, zu bewerten und bekämpfen zu können. Traditionelle Sicherheitslösungen agieren überwiegend reaktiv, das heißt, wenn eine neue Bedrohung auftritt, wird sie zunächst vom Anbieter der Sicherheitslösung analysiert, gefolgt von potenziellen Maßnahmen. Künstliche-Intelligenz-Funktionalitäten werden

zunächst mit realen Daten trainiert, um auch aus unvollständigen oder veränderten Datenmustern zu lernen und damit Entscheidungsprozesse zu automatisieren. Palo Alto ist in diesem Bereich schon lange aktiv und hat die Technologie in den Kernprodukten bereits verankert.

### Hohe direkte Vermarktungspower und starkes Reseller- Netzwerk

Neben substantiellen Investitionen in Forschung und Entwicklung fokussiert sich das Unternehmen mit mehr als 5.000 Vertriebs-/Marketing-Mitarbeitern, ca. 40 Prozent der Belegschaft, auf die umfassende Vermarktung des breiten Produkt-/Services-Portfolios. Dabei stehen speziell Unternehmen im Mittelpunkt, die sich in der Transformation von direkt im Unternehmen installierten Lösungen (»on-premise«) zu hybriden oder reinen Cloud-Lösungen befinden. Damit einher gehen zwangsläufig strategische Entscheidungen über die zugrunde liegende zukünftige Sicherheitsarchitektur. Die daraus resultierenden Aufträge in Form von SaaS (Software-as-a-Service)-Umsätzen bieten sowohl Vorteile für den Kunden als auch den Anbieter.

Neben dem Direktvertrieb bietet ein breit aufgestelltes Ökosystem zertifizierter Reseller (Fachhändler, die Produkte von Anbietern mit/oder Services verkaufen) eine solide Grundlage für Cross- und Upselling des Produkt-/Services-Portfolios unterhalb der Kernkunden, um die Durchdringung innerhalb der bestehenden mehr als 85.000 Kunden zu steigern und neue Geschäftskunden zu gewinnen.

### Palo Alto sieht adressierbares Marktpotenzial bei 163 Milliarden US-Dollar im Jahr 2026

Im Rahmen des Kapitalmarkttagess im August 2023 sah das Management das adressierbare Geschäftstransaktionsvolumen in der Größenordnung von 163 Milliarden US-Dollar 2026, was einem Wachstum von mehr als rund 16 Prozent (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate 2023 bis 2026e [erwartet]) gegenüber 2023 entspricht. Wachstumstreiber sind die bereits diskutierten strukturellen Aspekte, das heißt zunehmende und sich verändernde Bedrohungsszenarien und Konsolidierungstendenzen sowohl bei den Anbietern als auch den Applikationen.

Vor dem Hintergrund eines dynamisch wachsenden Marktes gibt es eine Reihe unternehmensspezifischer Faktoren, die die derzeit über dem Markt liegenden Wachstumsraten von Palo Alto auch in Zukunft stützen sollten. Der Fokus liegt bei Palo Alto auf den Umsätzen mit Next Generation Services (NGS), unter denen annualisierte wiederkehrende Umsätze (ARR) für Prisma Strata/SASE und Cortex und weitere cloudbasierte Services verstanden werden. Treiber des Wachstums ist die Durchdringung bestehender Firewall-Kunden,

**Grafik 1: Wertentwicklung Palo Alto Networks**



Stand: 21. August 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 52.

ca. 60.000, mit neueren Anwendungen, beispielsweise Prisma SASE, XSIAM und die Gewinnung von Neukunden.

### **Anorganische Unternehmensentwicklung – mehrere größere Übernahmen im Sinne einer »Buy and Build«-Strategie**

Palo Alto akquirierte – ohne Berücksichtigung der zurzeit laufenden CyberArk-Transaktion – bisher ca. 20 Unternehmen für insgesamt rund 4,5 Milliarden US-Dollar. Im Vordergrund stand der Ausbau des Produkt- und Services-Portfolios in Richtung Plattformlösungen und die Konsolidierung des fragmentierten Wettbewerbsumfelds. Die wichtigsten Übernahmen chronologisch: Februar 2019 Demisto (Analyse und Automation) für 560 Millionen US-Dollar, März 2020 CloudGenix (SD-WAN) für 403 Millionen US-Dollar, Dezember 2020 Xpanse (Cortex Xpanse) für 797 Millionen US-Dollar und im Dezember 2022 Cider Security für 195 Millionen US-Dollar. Im November 2023 gab Palo Alto bekannt, Talon Cyber Security für rund 600 bis 700 Millionen US-Dollar (Analystenschätzung) und Dig Security für rund 400 Millionen US-Dollar (Analystenschätzung) erwerben zu wollen.

### **CyberArk-Kaufpreis und Integrationsrisiken werden vom Markt hinterfragt**

Palo Alto gab am 30. Juli 2025 bekannt, CyberArk für rund 25 Milliarden US-Dollar erwerben zu wollen. Für eine CyberArk-Aktie werden 45 US-Dollar in bar und 2,2005 Palo-Alto-Aktien geboten. Die Übernahme soll vorbehaltlich der üblichen Prüfungen im ersten Halbjahr 2026 abgeschlossen werden. Einen positiven Einfluss auf den freien Cashflow pro Aktie erwartet das Management im Fiskaljahr 2028. Der Markt sieht die Höhe des Kaufpreises, rund das 16-Fache im Verhältnis zum Umsatz 2025, und die Integrationsrisiken als kritisch. Für uns überwiegen die positiven strategischen Implikationen der Akquisition (unter anderem Erschließung eines neuen Markt- bzw. Produktsegments mit einem Potenzial von rund 30 Milliarden US-Dollar durch den Kauf des Marktführers).

### **Management – dynamische und akquisitionsbedingte Veränderungen**

CEO Nikesh Arora, vormals COO bei SoftBank und zehn Jahre bei Google, führt seit Juni 2018 das Unternehmen. CFO Dipak Golechha ist, nach einer Reihe von Managementpositionen in internationalen Unternehmen, seit 2020 an Bord. Nir Zuk hat das Unternehmen, nach Positionen bei NetScreen und Check Point, im März 2005 mitgegründet und gab im August 2025 seine Position als CTO auf. Sie wurde vom Chief Product Office, Lee Klarich, übernommen.

### **Markt und Wettbewerb – starke Stellung in einem fragmentierten Cybersecurity-Markt**

Cybersicherheit ist aufgrund des stetig wachsenden und sich verändernden Gefährdungspotenzials ein zunehmend kritischer

und weitgehend resilienter Bereich der Unternehmensausgaben für IT. IT-Sicherheit macht im Durchschnitt lediglich ca. 6 Prozent des IT-Budgets aus und ist unseres Erachtens zwar weniger stark von Kürzungen betroffen, aber nicht gänzlich immun. Da der Markt für IT-Sicherheitslösungen sich in einer notwendigen Transformationsphase befindet, gehen wir davon aus, dass die derzeitigen makroökonomischen Einflüsse die Wachstumsdynamik nur temporär abschwächen werden. Die Marktforscher von IDC gehen davon aus, dass die Ausgaben für Cybersicherheit um ca. 14 Prozent p.a. (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate 2021 bis 2026) ansteigen. Wir gehen davon aus, dass sich nach dem Vollzug der laufenden CyberArk-Transaktion das Marktpotenzial für die Lösungen von Palo Alto deutlich erhöhen wird.

Die Wettbewerbslandschaft ist sowohl fragmentiert als auch sehr dynamisch, beispielsweise bei neuen Applikationen. Kernwettbewerber von Palo Alto im Bereich Network Security sind Fortinet, Cisco und Check Point. Neben kleineren Spezialisten, beispielsweise Zscaler oder CrowdStrike, sind auch größere Unternehmen, beispielsweise Microsoft, aktiv darin, weitere Sicherheitsfunktionen in ihre Produktreihen direkt zu integrieren.

## **Unternehmensporträt**

Palo Alto Networks Inc., mit Sitz in Santa Clara, Kalifornien, ist auf die Entwicklung, Implementierung und den Vertrieb von software- und hardwarebasierten IT-Sicherheitslösungen für Unternehmenskunden spezialisiert. Die Produktstrategie stellt darauf ab, eigene und marktführende Lösungen in IT-Sicherheitsplattformen einzubinden, um eine ganzheitliche Sichtweise, Analyse und effizientes Management von IT-Sicherheitsrisiken und -Bedrohungen zu gewährleisten.

Palo Alto erzielte im Geschäftsjahr 2025 (per Ende Juli 2025) einen Umsatz von ca. 9,2 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 8,0 Milliarden US-Dollar) und ein operatives Pro-forma-Ergebnis in Höhe von 2,65 Milliarden US-Dollar (Vorjahr: 2,22 Milliarden US-Dollar). Das breite Produkt-/Services-Portfolio gliedert sich in die Bereiche Network Security, Cloud Security und Security Operations Center (SOC). Die Umsätze werden nach Produkten (20 Prozent des Umsatzes im Geschäftsjahr 2025) und Subskriptionen/Support (80 Prozent) ausgewiesen.

Seit dem Wechsel des Börsensegments im Oktober 2021 ist Palo Alto an der Nasdaq und seit Juni 2023 im S&P 500 notiert. Im September 2022 führte Palo Alto einen Aktiensplit im Verhältnis 1:3 durch. Im Dezember 2024 folgte ein Split im Verhältnis 1:2.

## Berichterstattung für das vierte Quartal 2025 – Ausblick auf das neue Geschäftsjahr deutet Wachstumsbeschleunigung an

Im vierten Quartal wurde ein Umsatz von rund 2,54 Milliarden US-Dollar, +16 Prozent gegenüber dem Vorjahr, und ein adjustiertes EBIT von 768 Millionen US-Dollar, +23 Prozent gegenüber dem Vorjahr, erzielt. Stark zeigte sich das Produktgeschäft, +19 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die »Next Gen ARR« (wiederkehrende annualisierte Umsätze aus den neuen Produktgruppen) wuchsen +32 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Laut Aussagen des CEO war der Auftragseingang im vierten Quartal der stärkste seit zweieinhalb Jahren. Stark waren die »RPO«-Umsätze (kontrahiertes zukünftiges Umsatzpotenzial) mit einem Wachstum von +24 Prozent, auch unterstützt durch Aufhol- und Akquisitionseffekte. Der Ausblick für das Fiskaljahr 2026 geht von einem Umsatz von 10,48 bis 10,53 Milliarden US-Dollar und einem adjustierten Ergebnis pro Aktie von 3,75 bis 3,85 US-Dollar aus.

Unsere Einschätzung der Quartalsberichterstattung: Zum ersten Mal seit Bekanntgabe der umgestellten Vertriebsstrategie im Februar 2024 kann Palo Alto eine deutliche Beschleunigung des Wachstums nachweisen. Für das neue Geschäftsjahr 2026 wird ein Wachstum der RPO-Umsätze von rund 26,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr gesehen (GJ 2025: +24 Prozent). Große Vertragsabschlüsse (>10 Millionen US-Dollar) stiegen im vierten Quartal um +50 Prozent gegenüber dem Vorjahr (Q3: +63 Prozent) und sind Ausdruck einer steigenden Anzahl von Plattformkunden, +40 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Wir erwarten zwar keine signifikanten positiven Anpassungen der Gewinnschätzungen der Analysten, gehen allerdings davon aus, dass die Investoren die Qualitäten von Palo Alto und auch die anstehende Übernahme von CyberArk mit einer höheren Bewertung goutieren werden.



## PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER PALO ALTO-AKTIE

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

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

### Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FA8 HTM	Palo Alto	120,00 USD	37,46 %	6,09 %	Nein	18.06.2026	97,88/97,90 EUR
FA8 HTP	Palo Alto	140,00 USD	28,36 %	8,45 %	Nein	18.06.2026	112,03/112,06 EUR
FA8 HTS	Palo Alto	170,00 USD	17,00 %	14,62 %	Nein	18.06.2026	129,75/129,80 EUR
FA8 HTV	Palo Alto	200,00 USD	9,07 %	24,41 %	Nein	18.06.2026	142,25/142,31 EUR
FA8 HTW	Palo Alto	210,00 USD	7,22 %	28,45 %	Nein	18.06.2026	145,14/145,20 EUR

### BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SV5 1AH	Palo Alto	Call	121,7206 USD	3,0	Nein	Unbegrenzt	10,36/10,38 EUR
SU3 U81	Palo Alto	Call	143,2496 USD	4,7	Nein	Unbegrenzt	6,64/6,66 EUR
SX7 RCQ	Palo Alto	Call	155,6377 USD	6,7	Nein	Unbegrenzt	2,32/2,33 EUR
SJ0 5GG	Palo Alto	Put	243,0345 USD	3,0	Nein	Unbegrenzt	10,43/10,45 EUR
SJ2 LZ6	Palo Alto	Put	225,2576 USD	4,3	Nein	Unbegrenzt	7,36/7,38 EUR
SU6 Y2J	Palo Alto	Put	212,7567 USD	6,0	Nein	Unbegrenzt	5,19/5,21 EUR

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

# WEBINAR DES MONATS



## Viertes Quartal voraus – bei welchen Aktien könnte es noch Kurspotenzial geben?

Neben den kürzlich veröffentlichten Wirtschaftsdaten zeigten sich auch die jüngsten Quartalszahlen sehr uneinheitlich. Während einige Aktien erhebliche Kursverluste hinnehmen mussten, konnten andere Titel ihre Notierungen deutlich steigern. Diese Verunsicherung an den Märkten erschwert es Anlegern, den richtigen Einstiegszeitpunkt zu finden.

Im ideas-Webinar wird Michael Flender seinen Fokus insbesondere auf US-Technologieaktien legen, die trotz der volatilen Marktlage weiterhin Wachstumschancen bieten könnten. Darüber hinaus analysiert er ausgewählte deutsche Nebenwerte, die durch ihre Innovationskraft und Marktpositionierung vielversprechende Opportunitäten eröffnen. Ziel des Webinars ist es, den Teilnehmern fundierte Einblicke und praxisnahe Strategien zu vermitteln, um an den derzeitigen Marktbewegungen bestmöglich zu partizipieren.

**Termin:** 25. September 2025, 18.00 Uhr  
**Referent:** Michael Flender, Goldesel Investing GmbH  
**Thema:** Viertes Quartal voraus – bei welchen Aktien könnte es noch Kurspotenzial geben?

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



**MICHAEL FLENDER**

Goldesel Investing GmbH

Weitere Webinare im September			
Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
01.09.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
03.09.2025	19.00 Uhr	Thomas May	SG Active Trading
08.09.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
10.09.2025	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading
15.09.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
17.09.2025	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
22.09.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
24.09.2025	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
25.09.2025	18.00 Uhr	Michael Flender (Goldesel Investing)	ideas-Webinar
29.09.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

# MESSEN UND BÖRSENTAGE

## **ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 06.09.2025**

Classic Remise  
Harffstraße 110 a, 40591 Düsseldorf  
[www.anlegertag.de](http://www.anlegertag.de)

## **BÖRSENTAG BERLIN | 18.10.2025**

Ludwig Erhard Haus Berlin  
Fasanenstraße 85, 10623 Berlin  
[www.boersentag-berlin.de](http://www.boersentag-berlin.de)

## **BÖRSENTAG HAMBURG | 25.10.2025**

Handelskammer Hamburg  
Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg  
[www.boersentag.de](http://www.boersentag.de)

## **WORLD OF TRADING | 07.-08.11.2025**

Forum Messe Frankfurt  
Ludwig-Erhard-Anlage 1, 60327 Frankfurt  
[www.wot-messe.de](http://www.wot-messe.de)

## **BÖRSENTAG FRANKFURT | 21.02.2026**

Kongresshaus Kap Europa  
Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main  
[www.boersentag-frankfurt.de](http://www.boersentag-frankfurt.de)

## **BÖRSENTAG WIEN | 14.03.2026**

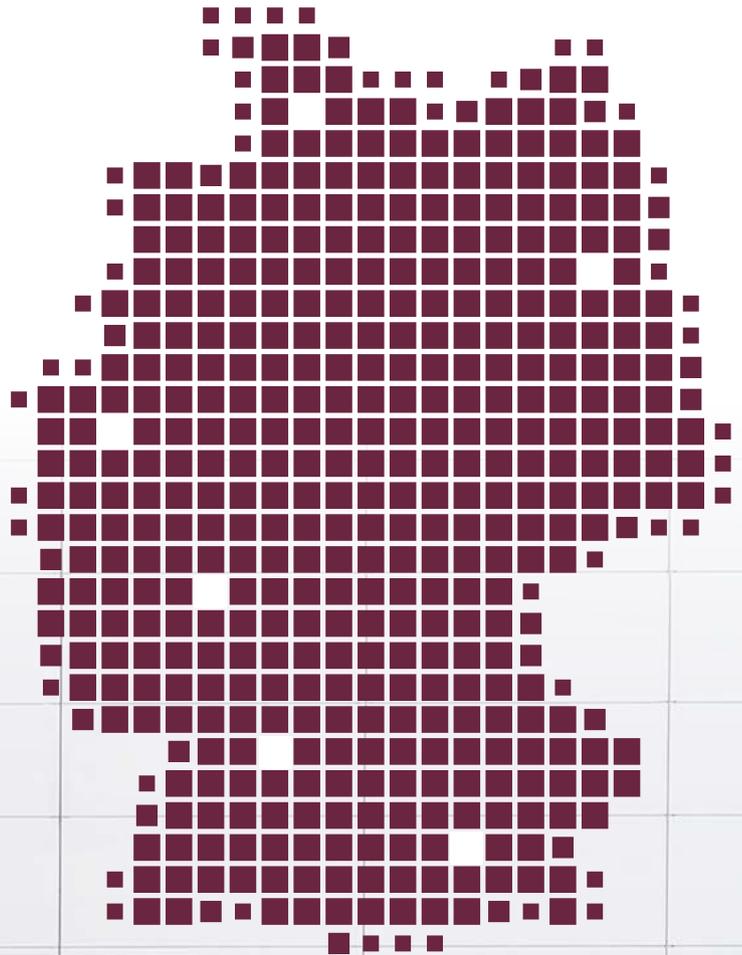
Austria Center Vienna  
Bruno-Kreisky-Platz 1, 1220 Wien  
[www.boersentag.at](http://www.boersentag.at)

## **ANLEGERTAG MÜNCHEN | 28.03.2026**

Motorworld München  
Am Ausbesserungswerk 8, 80939 München  
[www.anlegertag-muenchen.de](http://www.anlegertag-muenchen.de)

## **INVEST STUTTGART | 17.-18.04.2026**

Landesmesse Stuttgart  
Messeplaza 1, 70629 Stuttgart  
[www.messe-stuttgart.de/invest](http://www.messe-stuttgart.de/invest)



# POLITISCHE TRENDS SORGEN FÜR KURSFANTASIE



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Wir halten den DAX dank politischer Trends für ein attraktives Investment: Die deutsche Fiskalpolitik ist expansiv, die Verteidigungsausgaben in Europa steigen, und es kommt hoffentlich bald zu einem Waffenstillstand in der Ukraine. Doch Investoren sollten weiterhin vor allem in schwächeren Marktphasen Positionen aufstocken, denn der DAX ist bereits hoch bewertet, die DAX-Unternehmensgewinne laufen immer noch nur seitwärts, und die US-Konjunktur könnte zumindest kurzzeitig enttäuschen.**

Seit mehreren Monaten bewegt sich der DAX unter größeren Schwankungen seitwärts im Bereich der Marke von 24.400 Indexpunkten. Vor allem politische Trends wie die sehr expansive Fiskalpolitik in Deutschland und die deutlich wachsenden Verteidigungsausgaben in Europa haben dem deutschen Aktienmarkt zuletzt immer wieder unter die Arme gegriffen. Und Mitte August gab die Hoffnung, dass mit einem Treffen zwischen dem US-Präsidenten Donald Trump und dem russischen Präsidenten Wladimir Putin ein Waffenstillstand im Ukraine-Krieg in Reichweite rücken könnte, dem deutschen Aktienmarkt Rückenwind. Mit einem hoffentlich bald möglichen Kriegsende in der Ukraine würde ein großer Unsicherheitsfaktor für die Aktienmärkte wegfallen. Zudem dürfte eine Reihe von Unternehmen auch am deutschen Aktienmarkt von einem anstehenden Wiederaufbau in der Ukraine profitieren.

Die Signale von der Konjunktur sind dagegen für den DAX weiter widersprüchlich. So hat der Rückgang der deutschen Juni-Industrieproduktion um 1,9 Prozent gegenüber dem Vormonat und um 3,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr stark enttäuscht. Und auch für die US-Wirtschaft haben die Sorgen zugenommen, nachdem der jüngste Arbeitsmarktbericht schwach ausgefallen ist: Die US-Wirtschaft hat in den vergangenen drei Monaten gerade einmal insgesamt 106.000 neue Stellen geschaffen. Zudem befinden sich die ISM-Indizes für die US-Konjunktur seit dem Jahreswechsel im Abwärtstrend. Der Index für die Industrie ist seitdem von 50,9 auf 48,0 gesunken, und der Index für die Dienstleister hat von 53,5 auf 50,1 korrigiert (siehe Grafik 1). Die jüngsten Schwächesignale der US-Konjunktur haben aber auch ihre positive Seite: Die Hoffnung auf deutliche Leitzinssenkungen der US-Notenbank haben wieder

**Grafik 1: Frühindikatoren in den USA seit Jahresbeginn im Abwärtstrend**  
ISM-Indizes für US-Industrie und US-Dienstleistungssektor seit 2018



Stand: 31. Juli 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

zugenommen. So ist der am US-Terminmarkt für Ende 2025 eingepreiste US-Leitzins nach dem schwachen Arbeitsmarktbericht um jeweils 25 Basispunkte gefallen, sodass wieder zwei Leitzinssenkungen bis Ende 2025 erwartet werden.

Unsere Volkswirte haben zuletzt ihre Prognose für die US-Leitzinsen deutlich nach unten genommen und erwarten für den Herbst 2026 mittlerweile einen Leitzins (Obergrenze) von 3,0 Prozent, was sechs

Leitzinssenkungen der US-Notenbank bedeuten würde. Für den deutschen Aktienmarkt erwarten wir, dass Ukraine-Hoffnungen und US-Leitzinssenkungsfantasie den DAX in den kommenden Wochen anschieben werden, während schwächere US-Konjunkturindikatoren den Index bremsen dürften.

In den vergangenen Monaten hatten wir regelmäßig darauf hingewiesen, dass die DAX-Bewertung mit einem Kurs-Buchwert-

**Tabelle 1: Analysten haben zuletzt für 34 Unternehmen ihre Gewinnprognosen reduziert**  
EURO STOXX 50: Veränderung der Markterwartungen für Gewinn je Aktie für 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
UniCredit	68,4	6,56	6,18	6,2	10,4	23,9	97,4	Airbus	179,6	6,47	6,52	-0,8	27,8	11,5	33,7
BBVA	16,0	1,74	1,66	5,1	9,2	21,1	78,7	Iberdrola	15,9	0,94	0,95	-1,2	16,9	4,5	29,5
Prosus	52,6	3,32	3,20	3,8	15,9	15,4	58,5	Ferrari	383,8	8,87	8,98	-1,2	43,3	-12,9	-1,7
Infineon	36,6	1,44	1,40	3,0	25,4	5,6	20,8	Rheinmetall	1.597,0	29,35	29,71	-1,2	54,4	-0,7	191,6
Safran	289,4	8,13	7,91	2,8	35,6	15,0	49,9	Wolters Kluwer	112,0	5,27	5,34	-1,3	21,2	-28,7	-25,7
Banco Santander	8,1	0,87	0,85	2,5	9,3	19,9	97,8	Adyen	1.465,0	35,10	35,64	-1,5	41,7	-13,2	29,1
Intesa	5,4	0,54	0,53	2,0	10,1	11,1	56,7	Ahold	34,5	2,62	2,67	-1,6	13,1	-4,5	15,9
AXA	42,7	3,98	3,91	2,0	10,7	5,4	31,7	SAP	239,0	6,04	6,16	-1,8	39,5	-8,9	24,8
BNP Paribas	82,9	10,19	10,01	1,9	8,1	4,9	39,9	Deutsche Börse	254,5	11,13	11,36	-2,0	22,9	-9,0	36,2
Nordea Bank	13,4	1,37	1,35	1,3	9,7	6,8	28,2	Deutsche Telekom	30,4	1,96	2,00	-2,2	15,5	-4,2	22,7
ING	21,1	1,97	1,95	1,3	10,7	13,4	37,8	Inditex	42,7	1,96	2,01	-2,7	21,8	-11,9	-3,9
ASML	640,6	23,88	23,63	1,1	26,8	-6,3	-18,9	Air Liquide	175,7	6,54	6,77	-3,4	26,9	-3,5	8,0
Enel	7,9	0,68	0,68	0,4	11,7	2,8	22,1	Saint-Gobain	98,2	6,57	6,81	-3,6	14,9	-3,8	33,4
Münchener Rück	558,6	46,99	46,81	0,4	11,9	0,8	27,7	Anheuser-Busch	52,6	3,19	3,32	-3,8	16,5	-10,6	-4,2
VINCI	126,6	8,59	8,56	0,4	14,7	2,8	22,6	Sanofi	83,2	7,79	8,12	-4,0	10,7	-7,3	-14,3
Siemens	230,3	11,68	11,67	0,1	19,7	2,3	44,9	Schneider Electric	218,0	8,64	9,10	-5,1	25,2	-0,9	1,6
adidas	168,0	7,61	7,63	-0,2	22,1	-24,9	-21,2	Hermès	2.075,0	43,14	45,47	-5,1	48,1	-20,1	2,0
Danone	71,5	3,77	3,78	-0,3	19,0	0,3	19,2	EssilorLuxottica	261,9	6,94	7,39	-6,1	37,8	2,8	25,6
L'Oréal	388,2	12,88	12,92	-0,3	30,1	0,8	3,0	TotalEnergies	52,5	5,85	6,38	-8,4	9,0	-1,7	-14,4
Eni	14,9	1,42	1,43	-0,4	10,5	10,9	4,1	LVMH	469,6	21,45	24,12	-11,1	21,9	-12,5	-26,0
BMW	88,7	10,91	10,97	-0,5	8,1	5,6	11,8	Nokia	3,6	0,26	0,29	-11,7	13,8	-22,7	-0,1
Allianz	368,7	27,84	28,01	-0,6	13,2	5,1	43,5	BASF	45,7	2,71	3,15	-14,0	16,9	0,9	10,2
Bayer	26,8	4,45	4,48	-0,7	6,0	8,3	3,1	Volkswagen Vz.	98,7	17,38	20,83	-16,6	5,7	-6,0	6,2
Pernod Ricard	96,8	7,02	7,07	-0,7	13,8	-0,2	-20,4	Mercedes-Benz	52,7	5,93	7,31	-19,0	8,9	-2,3	-8,2
Deutsche Post	41,7	3,04	3,06	-0,8	13,7	6,0	15,8	Stellantis	8,3	1,05	1,82	-42,2	7,9	-15,3	-40,4

Stand: 15. August 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für künftige Entwicklung.

Verhältnis (KBV) von 1,8 bereits im Frühjahr ein Niveau erreicht hatte, auf dem ein DAX-Aufwärtstrend in der Vergangenheit regelmäßig an Fahrt verloren hat. Zurzeit entspricht ein DAX-KBV von 1,8 einem DAX-Niveau von 23.800 Indexpunkten, da die DAX-Unternehmen derzeit in ihren Bilanzen zusammen ein Eigenkapital von umgerechnet 13.200 Indexpunkten auf die Waage bringen.

Auf dem derzeitigen Bewertungsniveau mit einem KBV von 1,8 – und einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 16 – braucht der Aktienmarkt unserer Meinung nach Rückenwind von einem steigenden DAX-Buchwert und von wachsenden DAX-Unternehmensgewinnen, um den nächsten starken und nachhaltigen Aufwärtstrend zu starten. Doch momentan bewegen sich die Fundamentaldaten weiter seitwärts. So hat der DAX-Kursindex zwar von Januar 2024 bis August 2025 um beeindruckende 37 Prozent zugelegt. Doch der Trend der DAX-Unternehmensgewinne ist in dem Zeitraum lediglich um 3 Prozent gestiegen, sodass die DAX-Kursgewinne seit Anfang 2024 fast ausschließlich auf eine steigende KGV-Bewertung zurückzuführen sind.

Kurzfristig halten wir es für unwahrscheinlich, dass sich die DAX-Unternehmensgewinne nach oben bewegen werden, da die DAX-Gewinnsaison bislang ein durchwachsendes Bild zeigt. Eine Reihe der Unternehmen musste die Jahresziele zurückschrauben, unter anderem belastet von der jüngsten Stärke des Euro. Das Gewinnrevisionsmomentum am deutschen Aktienmarkt ist daher weiterhin negativ, was auch die derzeitigen Gewinnrevisionen im EURO STOXX 50 zeigen. So haben die Analysten im vergangenen Quartal für 34 der 50 Aktien im EURO STOXX 50 ihre Gewinnprognosen für das Geschäftsjahr 2025 reduziert. Viele DAX-Unternehmen – beispielsweise aus den Sektoren Auto und Chemie – befinden sich unter diesen negativen Gewinnrevisionsaktien (siehe Tabelle 1).



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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FA1 2VK	EURO STOXX 50	4.500,00 Pkt.	21,15 %	3,08 %	21.08.2026	43,23/43,24 EUR
FA1 2VW	EURO STOXX 50	5.500,00 Pkt.	7,67 %	8,47 %	21.08.2026	50,61/50,62 EUR
SX6 FY1	UniCredit	70,00 EUR	14,30 %	6,98 %	17.09.2026	58,98/59,03 EUR
FA5 0HZ	Prosus	50,00 EUR	17,98 %	11,41 %	18.12.2026	43,26/43,30 EUR
SJ7 9PU	Infineon	35,00 EUR	15,82 %	14,89 %	19.06.2026	31,05/31,07 EUR
FA5 ZYQ	Safran	300,00 EUR	11,10 %	11,60 %	18.12.2026	259,04/259,22 EUR
FA0 W10	Banco Santander	8,00 EUR	12,37 %	14,00 %	19.06.2026	7,14/7,15 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97D	EURO STOXX 50	Long	3	Unbegrenzt	29,40/29,45 EUR
SJ1 ASZ	EURO STOXX 50	Short	-3	Unbegrenzt	5,91/5,92 EUR
SW8 RWM	UniCredit	Long	3	Unbegrenzt	5,28/5,37 EUR
SX1 PKE	UniCredit	Short	-3	Unbegrenzt	1,95/1,96 EUR
SH3 N33	Prosus	Long	3	Unbegrenzt	16,16/16,19 EUR
SJ0 PE5	Prosus	Short	-3	Unbegrenzt	2,81/2,82 EUR
SY9 MFE	Infineon	Long	3	Unbegrenzt	12,39/12,41 EUR
FA5 AFT	Infineon	Short	-3	Unbegrenzt	8,43/8,45 EUR
SU9 RMK	Safran	Long	3	Unbegrenzt	23,06/23,11 EUR
FA6 NEA	Safran	Short	-3	Unbegrenzt	7,70/7,72 EUR
SY1 F7E	Banco Santander	Long	3	Unbegrenzt	33,63/33,68 EUR
SX6 9TP	Banco Santander	Short	-3	Unbegrenzt	2,03/2,04 EUR

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

# 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

**Joe Broker**

**justTRADE**  
Ein Service der Société Bank

**onvista bank**

**S broker**

**TARGO BANK**

**TRADE REPUBLIC**

**TRADERS PLACE**

## Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 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 <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
DKB	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.09.2025 bis 30.09.2025	> 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
<b>NEU!</b> Joe Broker	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,00 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.09.2025	> 1.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	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: 20. August 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 UNREALISTISCHSTE DEAL ALLER ZEITEN?



**THU LAN NGUYEN**

Leiterin Devisen- und Rohstoffanalyse,  
Commerzbank



**CARSTEN FRITSCH**

Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

**Die EU-Kommission und die US-Führung haben Ende Juli eine Einigung in den Handelsgesprächen verkündet. Demnach stimmt die EU einem Importzoll in Höhe von 15 Prozent auf ihre Einfuhren in die USA zu. Weiterhin hat sie sich dazu verpflichtet, US-Energiegüter im Wert von 750 Milliarden US-Dollar zu kaufen. Die Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen präzisierte laut Zeitungsberichten, diese Käufe sollten binnen drei Jahren bzw. bis zum Ende der Amtszeit Donald Trumps erfolgen.**

Das würde also Importen in Höhe von 250 Milliarden US-Dollar pro Jahr entsprechen bzw. rund 21 Milliarden pro Monat. Eurostat-Daten zufolge hat die EU im ersten Quartal dieses Jahres insgesamt durchschnittlich 31,8 Milliarden Euro pro Monat an Energiegütern importiert, was in etwa dem gleichen Niveau des ersten Quartals des Vorjahres entsprach (siehe Grafik 1). Dies geht aber einher mit einer geringeren Menge an Importen, bei gleichzeitig etwas höheren Preisen. Der Anteil der Einfuhren, die auf die USA entfielen, lag im ersten Quartal bei 17,8 Milliarden Euro bzw. umgerechnet etwa 7 Milliarden US-Dollar im Monat – weit entfernt von den benötigten 21 Milliarden US-Dollar. Es ist daher stark zu bezweifeln, dass die EU die versprochenen Käufe wird erfüllen können.

Am realistischsten erscheint eine Steigerung bei den US-LNG-Importen. Sie machten zuletzt zwar bereits 50 Prozent der gesamten LNG-Einfuhren der EU aus. Da die EU ihre Gasbezüge aus Russland gänzlich einstellen will, ist hier aber sogar noch Luft nach oben. Denn zuletzt betrug der Anteil der russischen LNG-Importe noch immerhin 17 Prozent. Wir hatten bereits vor einiger Zeit berichtet, dass dies die von der US-Energiebehörde EIA erwarteten zusätzlichen US-LNG-Ausfuhren in diesem Jahr übersteigt. Allerdings sollen die Importe aus Russland nach und nach heruntergefahren werden. Dieses Jahr sollen es etwa ein Drittel weniger sein. Auf Basis der Werte für das erste Quartal wären das gerade einmal 0,3 Milliarden Euro pro Monat mehr an Importen aus den USA – sofern das russische LNG komplett durch US-LNG ersetzt würde. Selbst wenn die USA für den kompletten Ausfall des russischen LNG auf einen Schlag einspringen würden, wären es also gerade einmal etwas mehr als 1 Milliarde US-Dollar pro Monat an zusätzlichen Importen aus den USA. Man müsste schon einen deutlichen Anstieg der US-Gaspreise bzw. einen massiven Preisaufschlag von US- zu russischem LNG unterstellen, damit hier eine nennenswertere Steigerung drin wäre. Auf den momentanen »Fehlbetrag« von 14 Milliarden US-Dollar wird man so bei Weitem nicht kommen.

# ORT TARIFFS,

WICHTIG

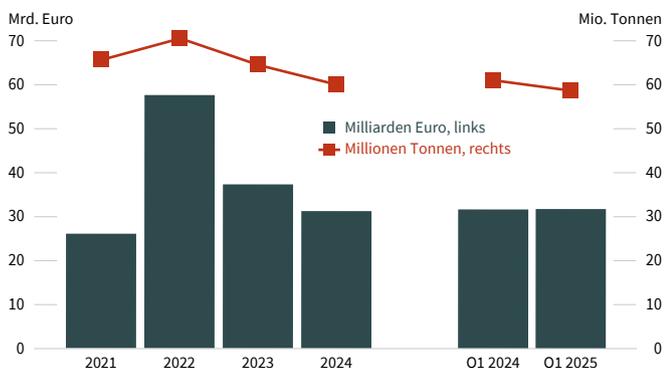
Noch schlechter sieht es bei den Kohleimporten aus den USA aus. Die Gesamtimporte betragen im ersten Quartal dieses Jahres weniger als 3 Milliarden US-Dollar. Auf die USA entfiel ein Anteil von rund 30 Prozent. Erschwerend kommt hier hinzu, dass die EU-Kohleinfuhren deutlich rückläufig sind. Seit Anfang 2023 haben sie sich mehr als halbiert (auf Basis von Eurostat-Quartalsdaten, siehe Grafik 2). Auch hier ist eine deutliche Steigerung der US-Einfuhren also wenig wahrscheinlich, zumal die Kohlekraft in der EU wegen der Erreichung der Klimaziele in den kommenden Jahren an Bedeutung verlieren dürfte.

Den größten Posten der EU-Energieimporte machen die Erdölimporte aus, auf die ein Anteil von rund 60 Prozent im ersten Quartal entfiel. Der Anteil der USA belief sich hier derweil auf 15 Prozent, was einem Wert von rund 10 Milliarden US-Dollar entspricht.

Welche Aussichten gibt es, dass die EU in Zukunft deutlich mehr Rohöl und Ölprodukte aus den USA importiert? Daten der US-Energiebehörde EIA zufolge betragen die US-Ölexporte in die EU-Länder seit Anfang 2024 bis einschließlich Mai (aktuellere Daten liegen nicht vor) durchschnittlich rund 2,24 Millionen Barrel pro Tag. Das

**Grafik 1: EU-Energieimportwert zuletzt stabil**

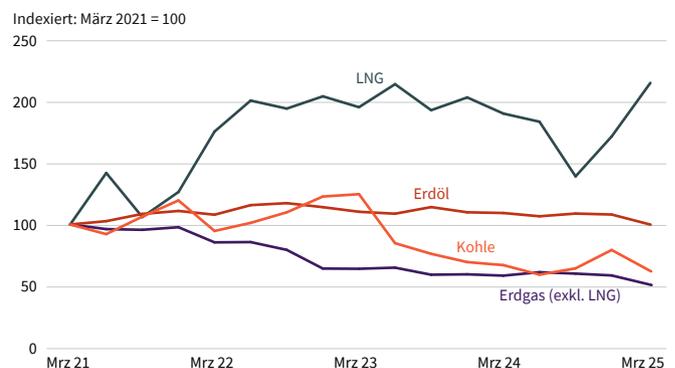
EU-Importe von Erdöl, Erdgas, festen Brennstoffen (unter anderem Kohle); Monatsdurchschnitte



Stand: Juni 2025; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research

**Grafik 2: EU hat zuletzt nur LNG-Importe gesteigert**

EU-Energieimporte nach Kategorie



Stand: Juni 2025; Quelle: Eurostat, Commerzbank Research

entspricht bei einem Ölpreis von 70 US-Dollar einem Betrag von 57,3 Milliarden US-Dollar pro Jahr. Davon entfielen 1,56 Millionen Barrel pro Tag auf Rohöl, 270.000 Barrel pro Tag auf flüssige Erdgasbestandteile (NGLs) und 180.000 Barrel pro Tag auf Diesel. Die US-Rohölexporte in die EU steigen seit Jahren kontinuierlich. Vor acht Jahren lagen sie noch bei 200.000 Barrel pro Tag. Der Anteil der US-Rohöllieferungen in die EU an den gesamten US-Rohölexporten liegt derzeit bei knapp 40 Prozent. Eine weitere deutliche Steigerung der US-Rohölexporte scheint daher kaum möglich, zumal die US-Rohölproduktion laut Prognose der EIA bis Ende 2026 stagnieren dürfte.

“Der Anteil der US-Rohöllieferungen in die EU an den gesamten US-Rohölexporten liegt derzeit bei knapp 40 Prozent.”

Etwas mehr Luft nach oben gibt es dagegen bei den Diesellieferungen. Sie sind derzeit deutlich niedriger als in vergangenen Jahren. Zum Vergleich: Im Jahr 2013 lagen sie noch bei 300.000 Barrel pro Tag. Kurzfristig dürfte eine deutliche Steigerung aber ebenfalls schwer zu erreichen sein. Denn die Destillatevorräte in den USA sind derzeit niedrig, was das für den Export verfügbare Dieselangebot begrenzen dürfte.

Eine deutliche Ausweitung der Dieselpromuktion in den USA dürfte kaum möglich sein, da die Raffinerieauslastung in den USA zurzeit bereits bei 96 Prozent liegt, also nahezu Vollauslastung besteht. Eine höhere Rohölverarbeitung würde außerdem zur Folge haben, dass weniger Rohöl für den Export zur Verfügung steht. Somit sind auch einer Steigerung der EU-Importe von Rohöl und Ölprodukten aus den USA Grenzen gesetzt.



## PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE, ZERTIFIKATE UND ETCS AUF BRENT, WTI UND DIESEL

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Brent, WTI und Diesel 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.

ETCs mit unbegrenzter Laufzeit			
WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 069	Brent-Öl-Future	Nein	8,85/8,86 EUR
ETC 077	WTI-Öl-Future	Nein	9,52/9,54 EUR
ETC 081	Gas Oil Future (Diesel)	Nein	11,25/11,28 EUR

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY7 9LU	Brent-Öl-Future	65,00 USD	12,18 %	11,33 %	Ja	27.10.2026	57,11/57,19 EUR
SY7 9LL	Brent-Öl-Future	65,00 USD	14,18 %	13,53 %	Nein	27.10.2026	47,63/47,70 EUR
SY7 9LY	WTI-Öl-Future	60,00 USD	14,10 %	10,78 %	Ja	17.11.2026	52,73/52,81 EUR
SY7 9LM	WTI-Öl-Future	60,00 USD	16,11 %	12,93 %	Nein	17.11.2026	44,26/44,33 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SW1 NCM	Brent-Öl-Future	Call	52,8840 USD	5,5	Ja	14,00/14,02 EUR
FA5 M7N	Brent-Öl-Future	Call	54,9934 USD	5,6	Nein	10,25/10,26 EUR
FA2 WG9	Brent-Öl-Future	Put	81,4976 USD	5,1	Ja	15,13/15,15 EUR
FA2 X5U	Brent-Öl-Future	Put	77,6100 USD	5,9	Nein	9,67/9,68 EUR
SX7 RM8	WTI-Öl-Future	Call	51,3012 USD	6,4	Ja	11,46/11,48 EUR
SX3 87E	WTI-Öl-Future	Call	52,2839 USD	6,0	Nein	9,04/9,05 EUR
FA2 X8X	WTI-Öl-Future	Put	75,3009 USD	5,6	Ja	12,93/12,95 EUR
FA2 X69	WTI-Öl-Future	Put	74,0971 USD	5,3	Nein	10,09/10,10 EUR
FA0 DYG	Gas Oil Future (Diesel)	Call	533,7900 USD	4,7	Nein	1,05/1,06 EUR
FA5 5Y1	Gas Oil Future (Diesel)	Put	777,2431 USD	5,7	Nein	1,00/1,01 EUR

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

# TERMINE SEPTEMBER 2025

## Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
1. September		US	Börsenfeiertag New York
2. September	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (August 2025)
3. September	09.55	DE	S&P-Einkaufsmanagerindex (August 2025)
3. September	11.00	EU	Erzeugerpreise (Juli 2025)
4. September	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Juni 2025)
5. September	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Juli 2025)
5. September	14.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (Juli 2025)
8. September	08.00	DE	Handelsbilanz (Juni 2025)
8. September	08.00	DE	Importe und Exporte (Juni 2025)
8. September	08.00	DE	Industrieraufträge (Juni 2025)
8. September	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (August 2025)
8. September	21.00	US	Verbraucherkredite (Juli 2025)
11. September	11.00	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
11. September	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Juli 2025)
15. September	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (August 2025)
15. September		JP	Börsenfeiertag Tokio
16. September	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (September 2025)
16. September	11.00	EU	Industrieproduktion (Juli 2025)
16. September	14.30	US	Import- und Exportpreise (August 2025)
17. September	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Juli 2025)
17. September	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
18. September	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
19. September		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
22. September	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (August 2025)
23. September	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Juli 2025)
23. September		JP	Börsenfeiertag Tokio
24. September	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (August 2025)
24. September	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Juli 2025)
25. September	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (September 2025)
30. September	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Juli 2025)
30. September	16.00	US	Verbrauchervertrauen (August 2025)

## Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
3. September	DE	Auto 1	Veröffentlichung Halbjahresfinanzbericht
3. September	US	Zscaler	Ergebnisse 4. Quartal 2025
4. September	US	Broadcom	Ergebnisse 3. Quartal 2025
9. September	FR	Kering	Ordentliche Hauptversammlung
9. September	US	Synopsys	Ergebnisse 3. Quartal 2025
11. September	US	Adobe	Ergebnisse 3. Quartal 2025
14. September	US	Oracle	Ergebnisse 1. Quartal 2026
18. September	US	FedEx	Ergebnisse 1. Quartal 2026
22. September	FR	L'Oréal	Ordentliche Hauptversammlung
23. September	US	Cintas	Ergebnisse 1. Quartal 2026
24. September	US	Micron Technology	Ergebnisse 4. Quartal 2025
24. September	US	Nike	Ergebnisse 1. Quartal 2026
25. September	IR	Accenture	Ergebnisse 4. Quartal 2025
25. September	US	Carnival	Ergebnisse 3. Quartal 2025
25. September	US	Costco	Ergebnisse 4. Quartal 2025
25. September	DE	Verbio	Veröffentlichung Konzern-Jahresfinanzbericht 2024/2025
29. September	US	Autozone	Ergebnisse 4. Quartal 2025

# EURO/US-DOLLAR: DAS SOLL ES NICHT GEWESEN SEIN



**THU LAN NGUYEN**

Leiterin Devisen- und Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

**Der Euro/US-Dollar-Kurs erreichte Anfang Juli mit knapp über 1,18 das höchste Niveau seit vier Jahren. Das ist im Wesentlichen einer US-Dollar-Schwäche und weniger einem stärkeren Euro zuzuschreiben (siehe Grafik 1).**

Angestoßen wurde die US-Dollar-Schwäche durch die Aussicht auf die Einführung beispiellos hoher US-Zölle auf Waren der allermeisten US-Handelspartner. Unserer Ansicht nach lassen sich die hieraus resultierenden Belastungsfaktoren wie folgt zusammenfassen:

- 1. Zweifel am Fortbestand des US-Exzeptionalismus:** Die US-Volkswirtschaft hatte zuletzt einen Wachstumsvorteil gegenüber anderen Industrienationen. Die US-Zollpolitik droht diesen Vorteil jedoch zunichtezumachen.
- 2. Das Vertrauen in den US-Dollar als sicherer Hafen ist beschädigt:** Im Zuge der Zolleinführungen wurden US-Treasuries verkauft, und damit einhergehend der US-Dollar, und nicht wie sonst üblich als sicherer Hafen nachgefragt. Neben den Konjunktursorgen spielten zuletzt auch zunehmende fiskalische Risiken hierfür eine Rolle.
- 3. Der US-Dollar könnte seinen Status als Weltleitwährung verlieren:** Das könnte im Zuge einer harscheren US-Sanktionspolitik geschehen, die die Kosten der Verwendung des US-Dollar als Transaktionswährung im internationalen Handel deutlich erhöhen.

**4. Die Fed könnte ihre Unabhängigkeit verlieren:** US-Präsident Donald Trump hat Fed-Chair Jerome Powell scharf kritisiert und fordert vehement Zinssenkungen. Eine stärkere politische Einflussnahme wäre eine Gefahr für den US-Dollar.

#### Zölle sind gekommen, um zu bleiben ...

Es hat eine ganze Weile gedauert, bis die Verhandlungen nach dem »Liberation Day« am 2. April, also der Ankündigung reziproker Zölle gegenüber den US-Handelspartnern von US-Präsident Trump, Fahrt aufgenommen haben. Ende Juli wurden dann doch noch mehrere Abkommen erzielt, unter anderem mit Indonesien, Japan, Vietnam und der EU. In allen Fällen verzichteten die USA nicht darauf, Zölle auf die Waren der betroffenen Länder einzuführen, die Verhandlungen haben lediglich eine Absenkung der Zölle (auf oftmals 15 Prozent) bewirken können. Auf der anderen Seite haben beispielsweise

**Grafik 1: Performance der Währungen gegenüber dem Durchschnitt der G10-Währungen**



Stand: 14. August 2025; Quelle: Commerzbank Research



Vietnam, Indonesien, aber auch die EU, den Forderungen der US-Regierung nachgegeben und Zölle auf Waren aus den USA gänzlich aufgehoben. Die Länder, die noch kein Abkommen mit den USA treffen konnten, haben einen von der US-Seite festgelegten Zollsatz erhalten. Er schwankt zwischen 10 und 50 Prozent.

“Die Länder, die noch kein Abkommen mit den USA treffen konnten, haben einen von der US-Seite festgelegten Zollsatz erhalten. Er schwankt zwischen 10 und 50 Prozent.”

Für den US-Dollar ist es sicherlich positiv, dass Trump es augenscheinlich geschafft hat, den US-Handelspartnern langfristig deutliche Zugeständnisse abzuverlangen. Vor allem, wenn die Konzessionen darin bestehen, dass die Handelspartner ihrerseits Zölle auf US-Produkte senken. Die Erhöhung der Importzölle seitens der USA (sofern sie nicht absurd hoch sind) zusammen mit einer Senkung der Zölle seitens der Handelspartner sind grundsätzlich ein positiver Schock für die Terms of Trade der USA (das Verhältnis von US-Exportpreisen zu Importpreisen). Beide Maßnahmen führen dazu, dass sich die Nachfrage nach US-Gütern erhöht (auf dem US-Markt aufgrund teurerer Importe und im Ausland aufgrund günstigerer US-Produkte), wodurch auch deren Preise im Vergleich zu auslän-

dischen Gütern steigen dürften. In anderen Worten, die Maßnahmen führen zu einer realen Aufwertung des Wechselkurses. Zu einem guten Teil sollte sich das in einem stärkeren US-Dollar widerspiegeln.

### ... und nagen am US-Exzeptionalismus

Soweit die Theorie, aber ganz so einfach ist es nicht: Erstens ist es natürlich alles andere als sicher, ob die Verhandlungsabschlüsse auch wirklich Bestand haben. Bereits seit einigen Wochen betont Trump regelmäßig, dass bald weitere Zölle auf Arzneimittel erheben werden. Bei einigen Abschlüssen ist es auch vorgekommen, dass beide Seiten das Abkommen unterschiedlich interpretiert haben. Hinzu kommt: Mit seiner Drohung, Waren aus Brasilien mit Zöllen in Höhe von 50 Prozent zu belegen, weil die Regierung dort eine ihm politisch wohlgesinnte Person strafverfolgt, hat er gezeigt, dass letztlich kein Staat vor US-Zöllen sicher ist – egal, wie seine Handelsbeziehung zu den USA ist. Eine Absenkung der Handelsbarrieren dürfte im Fall Brasiliens keine Lösung sein. Gleichzeitig scheint es höchst unwahrscheinlich, dass sich die brasilianische Regierung in ihre Innenpolitik hineinreden lässt.

Kurz gesagt: Wer auf baldige Planungssicherheit in Sachen US-Zölle hofft, droht, bitter enttäuscht zu werden. Unternehmen müssen sich vielmehr die Frage stellen, ob sie dauerhaft (oder zumindest für die kommenden dreieinhalb Jahre) mit der Unsicherheit leben können, dass sie jederzeit von neuen US-Zöllen betroffen sein könnten.

Das wird der Investitionsfreudigkeit der US-Unternehmen wohl kaum zuträglich sein. Und damit bleiben die Aussichten für das US-Wachstum eingetrübt und Zweifel an einem anhaltenden US-Exzeptionalismus, der ein wesentlicher Stützfaktor der US-Währung in den vergangenen Jahren war, angebracht.

### Die Unabhängigkeit der Fed beginnt zu bröckeln

Nicht nur die Zolldrohungen des US-Oberhauptes, auch seine Angriffe auf die US-Notenbank, bzw. in erster Linie auf Fed-Chair Jerome Powell, nimmt der Markt momentan gelassen auf. Hierfür dürfte die sogenannte TACO-Annahme (»Trump Always Chickens Out«) verantwortlich sein. Immerhin hatte Trump schon einmal im April und Mitte Juli erneut einen Rückzieher gemacht, nachdem der US-Dollar massiv unter Druck geraten war. Grund waren Gerüchte, er wolle Powell frühzeitig seines Amtes entheben. Trump hat jegliche Pläne dieser Art dementiert. Seine Angriffe gegen den Fed-Chair haben sich dennoch intensiviert. Mittlerweile bezieht sich seine Kritik nicht mehr nur alleine auf die Geldpolitik, die seiner Ansicht nach nicht locker genug ist, sondern auch auf angeblich übermäßige Renovierungskosten des Fed-Hauptsitzes in Washington. Trump hat bereits durchklingen lassen, dass er Powell in diesem Zusammenhang wegen Betrugs entlassen könnte. Zuletzt hat er sogar in Aussicht gestellt, eine Anklage gegen Powell zuzulassen. Den Weg zu einem solchen Schritt hat er also schon geebnet.

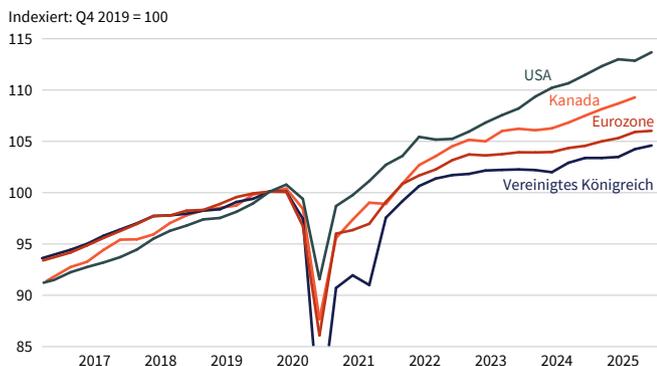
Unabhängig davon, ob Powell sein Amt vorzeitig verlassen muss oder nicht, klar ist: Sein Nachfolger dürfte eine expansivere Geldpolitik unterstützen. Gehandelte Kandidaten wie Kevin Warsh oder Kevin Hasset haben sich zuletzt Trumps Kritik an Powell offen angeschlossen bzw. Zinssenkungen grundsätzlich befürwortet. Es ist

zudem schwer vorstellbar, dass sich auch der Rest des Offenmarktausschusses der Fed (FOMC, Federal Open Market Committee) dem politischen Druck völlig entziehen kann. Daher haben wir unsere Prognose geändert und rechnen ab Mai, wenn Powells Amtszeit endet und ein neuer »Trump-freundlicher« Fed-Chair übernimmt, mit drei zusätzlichen Fed-Zinssenkungen. Das wäre etwas mehr, als am Markt (laut Fed Funds Futures) derzeit eingepreist ist.

In diesem Zuge haben wir auch unsere US-Dollar-Prognose angepasst und rechnen mit einer (noch) stärkeren Abwertung des US-Dollar. Zuvor hatten wir angenommen, dass sich die Fed »durchwurschteln« würde, das heißt ihre Zinsen zwar senkt, aber nur zu einem moderaten Maß. Das sehen wir nun anders. Auch am Markt dürften Zweifel an der Unabhängigkeit der Fed im Zuge der stärkeren Zinssenkungen zunehmen, was die Inflationserwartungen nach oben schieben und die US-Währung belasten sollte. Wir gehen davon aus, dass der Kurs Euro/US-Dollar im kommenden Jahr bis auf etwa 1,25 steigt (zuvor 1,20).

Sollte der Markt darauf setzen, dass die Fed ihre Unabhängigkeit vollends verliert, dürfte der US-Dollar sogar noch viel stärker abwerten. Dass dies nicht unser Basisszenario ist, liegt zum einen daran, dass wir nicht davon ausgehen, dass die Fed ihre Zinsen tatsächlich so weit senken wird, wie es Trump sich wünscht. Hierfür dürfte der Widerstand innerhalb des FOMC letztlich zu groß sein. Zum anderen hat uns die Erfahrung in der Tat gelehrt, dass Trump bei einem drohenden Absturz der Währung wohl zurückrudern würde. Das Risiko besteht aber klar darin, dass die Glaubwürdigkeit der Fed derart angekratzt wird, dass ein einfaches »Zurückrudern« nicht ausreicht, um das Vertrauen der Investoren zurückzugewinnen.

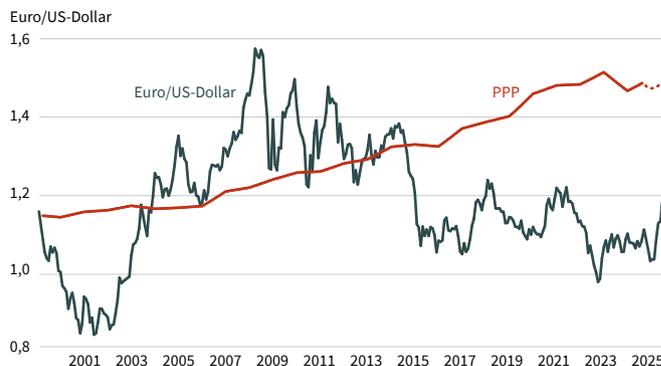
**Grafik 2: Reales BIP**



Stand: 30. Juni 2025; Quelle: BEA, Eurostat, ESRI, ONS, Bloomberg, Commerzbank Research

**Grafik 3: Euro/US-Dollar und Kaufkraftparität (PPP)**

Gestrichelte Linie extrapoliert



Stand: 31. Juli 2025; Quelle: OECD, Bloomberg, Commerzbank Research  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

Um ein Gefühl dafür zu bekommen, wie stark der US-Dollar dann abwerten könnte, verweisen wir gerne auf die Euro/US-Dollar-Kaufkraftparität. Demnach ist die US-Währung auch auf derzeitigen Niveaus noch deutlich gegenüber dem Euro überbewertet. Grafik 3 zeigt auch, dass es möglich ist, dass der Wechselkurs sogar über das Niveau der Kaufkraftparität steigt. Anders gesagt: Das Potenzial für eine Korrektur ist enorm.



## PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN WECHSELKURS EURO/US-DOLLAR

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

“Um ein Gefühl dafür zu bekommen, wie stark der US-Dollar abwerten könnte, verweisen wir gerne auf die Euro/US-Dollar-Kaufkraftparität.”

### Die EZB wird eine Euro-Aufwertung nicht verhindern können

Die EZB hat derweil zu verstehen gegeben, dass sie kein Freund einer weiteren deutlichen Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar wäre. EZB-Vize Luis de Guindos nannte sogar ein konkretes Wechselkursniveau: Ein Euro/US-Dollar-Kurs über der 1,20-Marke wäre »problematisch«.

Problematisch ist aber vor allem Folgendes: Der Anstieg des Euro/US-Dollar-Kurses ist nicht auf eine Diskrepanz in der Geldpolitik zwischen den USA und dem Euroraum zurückzuführen, sondern in erster Linie auf eine US-Dollar-schädliche US-Politik. Wie weit der Euro/US-Dollar-Kurs noch steigt, hängt maßgeblich davon ab, was die Herrschaften im Weißen Haus aushecken. Und darauf haben Christine Lagarde und ihre Kollegen leider keinerlei Einfluss. Daher wage ich, zu bezweifeln, dass sie einen deutlichen Anstieg des Euro gegenüber dem US-Dollar verhindern könnten – zumindest, wenn er durch eine US-Dollar-Schwäche angetrieben würde.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN4 1G5	EUR/USD	Call	0,972388 USD	6,1	Unbegrenzt	16,47/16,48 EUR
SJ4 11L	EUR/USD	Call	1,046691 USD	9,9	Unbegrenzt	10,42/10,43 EUR
SX5 G4Y	EUR/USD	Call	1,093362 USD	16,5	Unbegrenzt	6,07/6,08 EUR
SB9 SVB	EUR/USD	Put	1,373259 USD	5,6	Unbegrenzt	17,97/17,98 EUR
CJ4 U28	EUR/USD	Put	1,278657 USD	10,2	Unbegrenzt	9,84/9,85 EUR
SX7 OCN	EUR/USD	Put	1,241742 USD	15,0	Unbegrenzt	6,29/6,30 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN2 CKG	EUR/USD	Long	2	Unbegrenzt	5,97/5,98 EUR
SN0 04F	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	5,29/5,30 EUR
SN0 04W	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	8,24/8,27 EUR
SF5 4GA	EUR/USD	Short	-2	Unbegrenzt	5,52/5,53 EUR
SQ3 D9A	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	10,16/10,18 EUR
SN0 05V	EUR/USD	Short	-10	Unbegrenzt	3,61/3,63 EUR

Inline-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Untere Barriere	Obere Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SX7 2KX	EUR/USD	1,10 USD	1,23 USD	34,52 %	17.10.2025	9,18/9,48 EUR
FA1 S4V	EUR/USD	1,12 USD	1,23 USD	85,00 %	17.10.2025	8,51/8,81 EUR
SX7 2KH	EUR/USD	1,07 USD	1,21 USD	153,04 %	17.10.2025	7,69/7,99 EUR

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

# ALLE AUF EINEN BLICK

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

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Aktien Europa</b>				
Dividenden	EURO STOXX Select Dividend 30 Net Return Index	DE 000 SN0 VRW 6	SN0 VRW	0,25 % p.a.
Erneuerbare Energien	SGI European Green Deal	DE 000 SR7 YGD 4	SR7 YGD	0,50 % p.a.
ESG	SGI European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
<b>Infrastruktur</b>	<b>SGI German Bundes Index NTR</b>	<b>DE 000 FA0 Z5Z 0</b>	<b>FA0 Z5Z</b>	<b>0,50 % p.a.</b>
<b>Aktien weltweit</b>				
Alternative Energien	World Alternative Energy Index	DE 000 SR7 YAE 5	SR7 YAE	0,60 % p.a.
China Dragon 7	Solactive China Dragons 7 Index NTR	DE 000 SY5 9KE 4	SY5 9KE	0,75 % p.a.
Impfstoffe	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	DE 000 SH2 MWZ 2	SH2 MWZ	1,00 % p.a.
Inflation	SGI Inflation Proxy Index CNTR	DE 000 SN2 F89 2	SN2 F89	1,00 % p.a.
Japan	SG Japan Quality Income Index NTR	DE 000 SU7 PDL 7	SU7 PDL	0,80 % p.a.
Magnificent 7	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR Index	DE 000 SY0 YP0 0	SY0 YP0	0,50 % p.a.
Metaverse	Solactive Metaverse Select Index CNTR	DE 000 SF6 5P0 8	SF6 5P0	0,80 % p.a.
Sicherheit	SGI Global Security Index 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.
Abfallwirtschaft	SGI Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
<b>Exchange Traded Commodities (ETCs)</b>				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,50 % p.a.
Diesel-Future		DE 000 ETC 081 1	ETC 081	0,80 % p.a.
Heizöl-Future		DE 000 ETC 086 0	ETC 086	0,80 % p.a.
ICE EUA Future (CO <sub>2</sub> )		DE 000 ETC 000 1	ETC 000	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)		DE 000 ETC 070 4	ETC 070	0,40 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)		DE 000 ETC 069 6	ETC 069	0,40 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)		DE 000 ETC 077 9	ETC 077	0,40 % p.a.
<b>Edelmetalle</b>				
Gold-Future		DE 000 ETC 073 8	ETC 073	0,50 % p.a.
Silber-Future		DE 000 ETC 074 6	ETC 074	0,50 % p.a.
<b>Rohstoffe</b>				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

**PRODUKT IM FOKUS: PARTIZIPIEREN AM AUFSCHWUNG DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT**

Die deutsche Bundesregierung hat im März 2025 ein Infrastrukturpaket beschlossen. Doch was bedeutet das für den Konjunktur- und Finanzmarktausblick in Deutschland? Experten prognostizieren, dass das deutsche Haushaltsdefizit in den kommenden Jahren infolge der geplanten Maßnahmen, einschließlich der zusätzlichen Ausgaben aus den Sondervermögen, steigen könnte. Die damit verbundenen Investitionen in Infrastruktur, Verteidigung und Klimaschutz könnten der deutschen Wirtschaft jedoch auch einen erheblichen Fiskalschub verleihen. Ein Blick auf Unternehmen, die vom Infrastrukturprogramm der deutschen Bundesregierung und einer Erholung im deutschen Wirtschaftszyklus profitieren, könnte sich somit auch bei der Geldanlage lohnen.

Eine Möglichkeit, um gezielt an der Entwicklung einer Vielzahl von Unternehmen zu partizipieren, die vom Infrastrukturprogramm der deutschen Bundesregierung und einer weiteren Erholung der deutschen Wirtschaft profitieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der SGI German Bundes Index (ISIN: FR 001 400 Z4L 3). Er bildet die Wertentwicklung von zurzeit 40 Unternehmen ab, die zum Aufschwung der deutschen Wirtschaft beitragen sollen.

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

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

**Partizipations-Zertifikate**

Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>			
Gas Oil Future (Diesel)	DE 000 SN2 G9C 8	SN2 G9C	1,00 % p.a.
Heating Oil Future (Heizöl)	DE 000 SN2 G9F 1	SN2 G9F	1,00 % p.a.
ICE EUA Future (CO <sub>2</sub> )	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.
<b>Rohstoffe</b>			
Kupfer-Future	DE 000 SH7 55F 0	SH7 55F	1,00 % p.a.
<b>Volatilität</b>			
VIX CBOE Volatility Index Future	DE 000 SH7 55H 6	SH7 55H	3,50 % p.a.
VSTOXX-Future	DE 000 SH7 55J 2	SH7 55J	3,50 % p.a.

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

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](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)

• **per Telefon:** 0800 8183050

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

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

\_\_\_\_\_  
Firma

\_\_\_\_\_  
Straße, Hausnummer

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

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

**Magazin**

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

**Broschüren**

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

**Newsletter (per E-Mail)**

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

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



## ■ BROSCHÜREN

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

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

## ■ NEWSLETTER

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

## IMPRESSUM

### Herausgeber

Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 8183050

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

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

### Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

### Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Achim Matzke, Anja Schneider,  
Laura Schwierzeck, Commerzbank Research

### Redaktionsschluss

21. August 2025

### Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

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

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

### Bildnachweis

iStock (Seite 4/5, 34, 49),

Adobe Stock (Seite 6/7, 9, 10/11, 26/27,

29, 30, 39, 40/41, 43, 45, 50/51),

[rclassen/photocase.de](http://rclassen/photocase.de) (Seite 35)

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

## RECHTLICHE HINWEISE

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

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

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

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

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

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

[https://content.sgmmarkets.com/sgm\\_mad2mar\\_disclaimer](https://content.sgmmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer)  
Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt. DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle

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

### Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

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

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

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

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

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

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

# SERVICE UND KONTAKT

## HANDELSZEITEN\*

Börsentäglich von  
8.00 bis 22.00 Uhr



## HOTLINE

Börsentäglich von  
8.00 bis 18.00 Uhr  
unter 0800 8183050



## HOMEPAGE und CHAT

Bequem erreichbar  
unter  
[www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de)



## WEBINARE

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



## E-MAIL

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



## SOZIALE MEDIEN

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



## NEWS

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



## NEWSLETTER

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



## BÖRSENNEWS aufs HANDY

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



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

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

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

# PARTIZIPIEREN AM AUFSCHWUNG DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT

---

Entdecken Sie das Index-Zertifikat auf den SGI German Bundes Index NTR



Die deutsche Bundesregierung hat im März 2025 mit dem Infrastrukturpaket beschlossen, künftig mehr Geld in Infrastruktur, Verteidigung und Klimaschutz zu investieren. Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (WKN: FA0 Z5Z) auf den SGI German Bundes Index NTR partizipieren Sie an der Wertentwicklung von ausgewählten Unternehmen, die vom Infrastrukturprogramm der Bundesregierung und einer weiteren Erholung der deutschen Wirtschaft profitieren könnten.

**Jetzt mehr erfahren:**

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



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