

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 282 | Oktober 2025 | Werbung

DAX-UPDATE

Wann steigen die
Unternehmensgewinne endlich?



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

der DAX hat in den vergangenen Monaten neue Höchststände erreicht und damit die Zuversicht an den Märkten gestärkt. Gleichzeitig zeigen die aktuellen Unternehmenszahlen jedoch, dass die Gewinne vieler Unternehmen noch nicht im gleichen Maße gewachsen sind. Diese Diskrepanz wirft die spannende Frage auf: Wann werden die Unternehmensgewinne wieder nachhaltig steigen? In unserem Titelthema gehen wir dieser Frage auf den Grund und beleuchten, welche Faktoren die Gewinnentwicklung künftig beeinflussen könnten.

Ebenfalls neue Höchststände hat in den vergangenen Wochen Gold erreichen können. Ein Grund für den Höhenflug sehen Experten unter anderem in den anhaltenden Sorgen um die Unabhängigkeit der US-Notenbank. Gold ist also nach wie vor als sicherer Hafen gefragt. Ob sich der Aufwärtstrend so fortsetzen kann und wie es beim »kleinen Bruder« Silber aussieht, erfahren Sie in unserer Rohstoffrubrik.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

PS: Das Trader Börsenspiel läuft bis zum 24. Oktober. Noch ist nichts entschieden. Sollten Sie bislang nicht dabei sein: Steigen Sie noch ein ins Rennen um den Range Rover Evoque. Neben dem Hauptgewinn gibt es viele weitere Preise zu gewinnen. Jetzt anmelden: www.trader-boersenspiel.de

18



40



44



INHALT

ideas 282 | Oktober 2025

■ AKTUELLES

Börsentag Berlin: Zertifikate-Experten in der Bundeshauptstadt	4
Aktion im Oktober: Free-Trade-Aktion mit comdirect	4
ZertifikateAwards 2025/2026: Jetzt abstimmen!	5
Börsentag Hamburg: Treffen Sie das Société Générale-Zertifikateteam in der Hansestadt	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Grüne Energie fürs Depot	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

DAX-Update: Wann steigen die Unternehmensgewinne endlich?	12
--	----

■ INTERVIEW

Christian Bothe, Alexa Möllmann, onvista: Warum Anleger mehr verdienen als Hypes und heiße Tipps	18
---	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

Novartis: Intakte Hausse	20
Deutsche Börse: Technische Neubewertung ausgelaufen	22
Technische Analyse verstehen: Chartformationen, Teil 4	24

■ WISSEN

Was ist eigentlich die Put-Call-Parität?	26
---	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Booking Holdings – Reisehunger ungebrochen	30
Aktien und Indizes: EURO STOXX 50 – steigende Frühindikatoren machen Hoffnung	34
Rohstoffe: Goldpreis erneut im Höhenflug	40
Währungen: Britisches Pfund – hartnäckige Inflation und Sorgen beim Wachstum	44

■ DIREKTANKEN

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

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar des Monats: Technischer Ausblick für 2026	29
Börsenspiel Trader 2025: Über 28.000 Trader auf der Jagd nach dem Range Rover Evoque	38
Messen und Börsentage	39
Termine Oktober 2025	43

■ INVESTMENTS

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

■ SERVICE

Bestellkupon	50
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	52

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

ZERTIFIKATE-EXPERTEN IN DER BUNDESHAUPTSTADT

Der Börsentag Berlin findet auch in diesem Jahr wieder im Ludwig Erhard Haus im westlichen Zentrum Berlins statt. Wissbegierige Anleger und Börsianer können sich auf einen Tag voller Informationen rund um das Thema »Investieren an der Börse« freuen. Als Aussteller auf dem Börsentag wollen wir finanzinteressierten Besuchern aus dem Raum Berlin und Brandenburg die Möglichkeit geben, bei Fachvorträgen und persönlichen Gesprächen aktuelle Fragen rund um das Thema Geldanlage zu diskutieren.

Für den Eintritt ist ein kostenfreies Ticket erforderlich. Sie erhalten es unter www.boersentag-berlin.de/anmeldung.html. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

Alles Wichtige im Überblick	
Wann:	18. Oktober 2025 von 9.30 bis 16.30 Uhr
Wo:	Ludwig Erhard Haus, Fasanenstraße 85, 10623 Berlin
Vortrag:	»Discount-Zertifikate – So funktioniert das Investment mit Rabatt«, Kleiner Saal um 14.00 Uhr
Referent:	Holger Fertig, Zertifikate-Experte, Société Générale
Weitere Informationen:	www.boersentag-berlin.de

FREE-TRADE-AKTION* MIT COMDIRECT IM OKTOBER

Finanzgeschäfte jederzeit und überall erledigen zu können, einfach und sicher zugleich: Dafür steht comdirect. Mit vielen digitalen Informationsangeboten und den richtigen Tools begleitet comdirect ihre Kunden, damit sie eigenständig Finanzentscheidungen treffen können. Im Oktober können comdirect-Kunden besonders profitieren: Vom 1. bis 31. Oktober können im Rahmen einer No-Fee-Aktion alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro im außerbörslichen Handel transaktionskostenfrei* gehandelt werden. Einen Überblick über alle Free-Trade- und Flat-Fee-Aktionen bekommen Sie auf Seite 37.

comdirect

Die Tradingaktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten* im außerbörslichen Direkt- und Limithandel der comdirect
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. Oktober bis zum 31. Oktober 2025
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

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



TREFFEN SIE DAS SOCIETE GENERALE-ZERTIFIKATETEAM IN DER HANSESTADT

Am Samstag, den 25. Oktober 2025, ist es in der Hansestadt Hamburg wieder so weit: Der Hamburger Börsentag öffnet die Tore für alle wissbegierigen Anleger und Börsianer. Er ist Deutschlands größte eintägige Finanz- und Anlegermesse und wird von Studierenden des Hanseatischen Börsenkreises der Universität zu Hamburg e. V. mit Unterstützung der Börse Hamburg organisiert. Ziel des Börsentages ist es, einen Überblick über Finanzanlagen und das Börsengeschehen zu geben.

Freuen Sie sich auf einen Tag voller Informationen rund um das Thema »Investieren an der Börse«. Als Aussteller auf dem Börsentag wollen wir finanzinteressierten Besuchern aus dem Raum Hamburg die Möglichkeit geben, bei vielen Fachvorträgen und persönlichen Gesprächen aktuelle Fragen rund um das Thema Geldanlage zu diskutieren.

Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

Alles Wichtige im Überblick

- Wann:** 25. Oktober 2025 von 9.30 bis 17.00 Uhr (Vorträge von 10.00 bis 18.00 Uhr)
- Wo:** Handelskammer Hamburg, Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg
- Vortrag:** »Bringen Sie den Turbo ins Depot – So investieren Sie mit Hebelprodukten« um 13.00 Uhr im Merkurzimmer
- Referent:** Thomas Kilian, Produktmanager bei Société Générale

@ www.boersentag.de

ZERTIFIKATEAWARDS 2025/2026 – JETZT ABSTIMMEN!

Der Countdown läuft: Am 23. November 2025 zeichnet »Der Zertifikateberater« gemeinsam mit ntv, Finanzen.net, onvista und der stock3 AG sowie dem Hauptsponsor gettex zum insgesamt 24. Mal die besten Zertifikate-Emittenten des Jahres aus.

**Zertifikate
AWARDS**
2025 / 2026

Sind Sie mit unserem Service und den Produkten zufrieden? Dann stimmen Sie für uns ab! Ab sofort haben Sie die Möglichkeit, an der Publikumsabstimmung teilzunehmen. In folgenden Kategorien können Sie mitbestimmen und für die Auszeichnung der Besten sorgen: Zertifikatehaus des Jahres, Tradinghaus des Jahres, Zertifikat des Jahres, Bester Online-Broker sowie Finfluencer des Jahres.

@ www.zertifikateawards.de

Handel am Tag der Deutschen Einheit

Auch in diesem Jahr müssen Sie am Tag der Deutschen Einheit nicht auf den Handel mit Zertifikaten, Optionsscheinen und Aktienanleihen von Société Générale verzichten. Denn an der Börse Frankfurt findet der Handel von 8.00 bis 22.00 Uhr und über die Börse Stuttgart von 8.00 bis 22.00 Uhr statt. Auch an diesen Tagen ist der Handel außerbörslich über unsere Direkthandelspartner von 8.00 bis 22.00 Uhr möglich. (Einschränkungen möglich, siehe Seite 53 unten.)

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Booking Holdings

Der Reisehunger bleibt trotz deutlich gestiegener Reisepreise und eines schwierigen Konjunkturmilieus groß. Da Reisen zunehmend individuell und online gebucht werden, sehen wir Booking als Marktführer im Online-Reisesegment auch in einem volatileren Umfeld als strategischen Gewinner, da das digitale Geschäftsmodell kapitalschonend und sehr gut auf kurzfristige Individualreisen ausgelegt ist. Mehr dazu lesen Sie ab Seite 30.

Richard Hinz, Seniorexperte Gebrauchsgüter und E-Commerce, Chief Investment Office, Commerzbank

Gold und Silber

Der Goldpreis hat im September ein neues Rekordhoch erreicht. Ausschlaggebend hierfür sind Sorgen um die Unabhängigkeit der US-Notenbank Fed, weswegen Gold als sicherer Hafen und wertstabile Anlage gefragt ist. Nach den schwachen US-Arbeitsmarktdaten rechnen wir zudem mit stärkeren Fed-Zinssenkungen. Wir erhöhen daher unsere Goldpreisprognose für das Jahresende und für das kommende Jahr. Mehr dazu lesen Sie ab Seite 40.

Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank

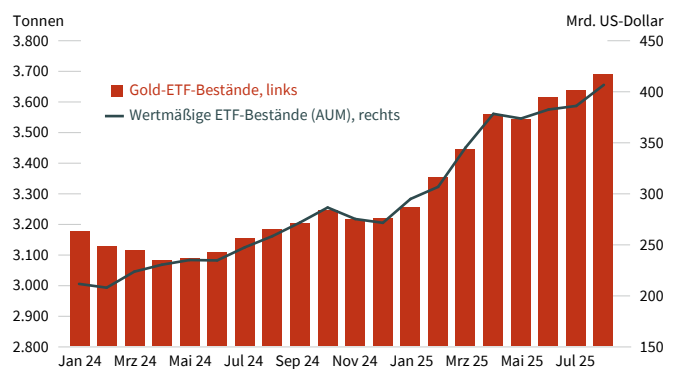
Grafik 1: Wertentwicklung Booking Holdings



Stand: 22. September 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: Gold-ETFs verzeichnen in diesem Jahr kräftige Zuflüsse

Gold-ETF-Bestände in Tonnen bzw. in Milliarden US-Dollar



Stand: 12. September 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



DAX

Die beeindruckenden Kursgewinne des DAX in den vergangenen zwei Jahren sind weitgehend auf eine höhere Bewertung zurückzuführen. Denn die Gewinne der DAX-Unternehmen sind auch wegen der schwachen Konjunktur in Deutschland kaum gestiegen. Im kommenden Jahr dürften jedoch wegen der expansiven Finanzpolitik in Deutschland und dem Rückenwind durch niedrigere Zinsen von der EZB und der US-Notenbank die DAX-Unternehmensgewinne wieder spürbar zulegen. Mehr erfahren Sie ab Seite 12.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank

Grafik 3: Wertentwicklung DAX-Kursindex und EURO STOXX 50

Indexiert: September 2020 = 100



Stand: 18. September 2025; Quelle: Bloomberg.
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

Index	Kurs in Indexpunkten	
DE	DAX	23.647,77
DE	MDAX	30.380,09
DE	TecDAX	3.616,36
EU	EURO STOXX 50	5.458,45
US	Dow Jones	46.381,54
US	S&P 500	6.693,75
US	Nasdaq 100	24.761,07
JP	Nikkei 225	45.493,66
HK	Hang Seng	26.131,36

Rohstoffe	Kurs	
US	WTI-Future	62,16 USD
US	Brent-Future	66,48 USD
US	Gold	3.755,09 USD
US	Silber	43,88 USD
US	Platin	1.436,52 USD
US	Palladium	1.203,64 USD

Währungen	Kurs	
US	EUR/USD	1,18 USD
JP	EUR/JPY	174,19 JPY
CH	EUR/CHF	0,94 CHF
GB	EUR/GBP	0,87 GBP
AU	EUR/AUD	1,79 AUD
CH	USD/CHF	0,79 CHF
JP	USD/JPY	147,74 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs	
EU	ESTRON	1,93 %
DE	Bund-Future	128,27 %
US	10Y Treasury Notes	112,59 %

Volatilität	Kurs	
DE	VDAX	16,64
US	VIX-Future	18,10
EU	VSTOXX-Future	16,64

Stand: 23. September 2025; Quelle: Bloomberg

GRÜNE ENERGIE FÜRS DEPOT



LAURA SCHWIERZECK

Produktmanager,
Société Générale

Die Kräfte im Erneuerbare-Energien-Sektor strömen derzeit aus verschiedenen Richtungen: Während die neue US-Regierung mit einer eher ablehnenden Agenda gegenüber Solar- und Windkraft die Branche verunsichert, verzeichnet das Thema global weiterhin Auftrieb – sowohl in Bezug auf die realwirtschaftlichen Entwicklungen als auch an den Kapitalmärkten. Europa und China rüsten bei grüner Energie mächtig auf und sorgen zuletzt dafür, dass auch die Kurse wieder nach oben drehen.

Überraschende Unterstützung bekamen die Notierungen zuletzt vom US-Senat, der mit einem überarbeiteten Haushaltsgesetz im Juli quasi »last minute« der Branche ebenfalls wieder etwas mehr Rückenwind verlieh. Beispielsweise legten die Aktien des dänischen Windturbinenherstellers Vestas, der rund 39 Prozent seiner Umsätze in Übersee erzielt, daraufhin kräftig zu und lagen in der Spitze in diesem Jahr bereits 40 Prozent im Plus. Selbst wenn sich jüngst erneut eine Konsolidierung in der Branche breitmachte, sind die Vorzeichen weiterhin gut, wie die Kursverläufe von Titeln wie Nordex, Siemens Energy oder SMA Solar zeigen.

Kräftiger Energieschub

Global ist eine massive Expansion im Renewable Energy-Bereich zu erkennen: Laut der Internationalen Agentur für Erneuerbare Energie, kurz IRENA, wurden im vergangenen Jahr weltweit 582 Gigawatt (GW) neue Erneuerbare-Kapazitäten installiert – ein Plus von knapp einem Fünftel. Davon entfielen 452 GW auf Solar- und 114 GW auf Windenergie. Ende 2024 lag damit die »grüne« Leistung bei rund 4.443 GW. Prognosen zufolge könnten sich die Solar- und Windkraft-

kapazitäten in den kommenden Jahren mehr als verdoppeln. IRENA rechnet damit, dass sie bis 2030 auf 11,2 Terrawatt steigen werden, was in etwa dem 2,5-Fachen des derzeitigen Niveaus entspricht. Die EU möchte ihren Teil dazu beitragen und setzt sich klare Ziele: Durch Programme wie »RePowerEU« sowie verschiedene Investitionsförderungen und dem neuen Rechtsrahmen »RED III« sollen die erneuerbaren Energien bis 2030 einen Marktanteil von 42,5 Prozent erreichen. Laut den Prognosen der Kommission werden die EU-Länder alleine in diesem Jahr voraussichtlich 89 GW an neuer Kapazität hinzufügen, davon 70 GW Solar und 19 GW Wind. Das würde einem neuen Höchststand beim jährlichen Einsatz von Wind und Sonne entsprechen. Zum Vergleich: 2024 installierte die EU 65,5 GW neue PV-Energie (Fotovoltaik) und 12,9 GW Windkapazität.

Investieren in einen Megatrend

Der rasante Ausbau von Solar, Wind und auch Wasserkraft, kombiniert mit dem massiven Ausbau von Speicherinfrastruktur, Netzen und verbesserten gesetzlichen Rahmenbedingungen, machen Europa zu einem der führenden Treiber der globalen Energiewende.

Grafik 1: Wertentwicklung European Renewable Energy Index



Stand: 17. September 2025; Quelle: Bloomberg.
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



Und damit gleichzeitig zu einem attraktiven Anlageziel. Zwar sind Schwankungen in dem Sektor unausweichlich, doch die strukturellen Treiber sprechen dafür, dass erneuerbare Energien einen langfristigen Trend darstellen. Diese Wachstumschancen lassen sich mit dem Partizipations-Zertifikat auf den European Renewable Energy Index ins Depot aufnehmen. Darin befindet sich eine breite Aktienauswahl von Sektorunternehmen, in der Regel handelt es sich dabei um die größten europäischen Konzerne für erneuerbare Energien, die in einem oder mehreren der folgenden sechs Anlagecluster aktiv sind: Energie aus Biomasse, Geothermie sowie Meeres-, Sonnen-, Wasser- und Windenergie. Eine halbjährliche Überprüfung der Zusammensetzung sowie die Open-End-Struktur ermöglichen eine langfristige Investition.

Eine etwas konservativere Herangehensweise bieten Discount-Zertifikate, die die Volatilität im Sektor in Gewinne ummünzen, ohne dass Kursanstiege bei den Basiswerten vonnöten sind. Zwar begrenzt ein Cap die Ertragschance, allerdings wirkt der gewährte Rabatt als Puffer gegen Rückschläge. In unserer Produktidee haben wir interessante Discounter auf die beiden deutschen Branchenvertreter Siemens Energy und Nordex herausgesucht. Es stehen darüber hinaus zahlreiche weitere Ausstattungsvarianten und Basiswerte zur Verfügung.

Da weder Partizipations- noch Discount-Zertifikate über einen Kapitalschutz verfügen, können Anleger bei einer negativen Entwicklung des Basiswerts einen Kapitalverlust erleiden.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE AUF DEN EUROPEAN RENEWABLE ENERGY INDEX UND AUSGEWÄHLTE EINZELAKTIEN

Partizipations-Zertifikat						
WKN	Basiswert	Laufzeit		Quanto	Geld-/Briefkurs	
SQ0 DKD	European Renewable Energy Index	Unbegrenzt		Nein	5,53/5,58 EUR	

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FA1 VDY	Nordex	15,00 EUR	31,80 %	8,01 %	19.06.2026	14,14/14,16 EUR
SJ7 G05	Siemens Energy	81,00 EUR	21,92 %	15,59 %	20.03.2026	75,00/75,03 EUR

Stand: 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANJA SCHNEIDER

Produktmanager,
Société Générale

Während der deutsche Leitindex seit einigen Wochen mehr oder weniger auf der Stelle tritt, setzen die US-Börsen ihre Rekordjagd fort. Rückenwind bekommen sie dabei von Kurssprüngen bei Schwergewichten wie Apple oder Tesla.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/ Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	FA6 9UL	DE	DAX	Discount	03/27; Cap: 15.000,00 Pkt.
2	FA6 9UJ	DE	DAX	Discount	03/27; Cap: 14.900,00 Pkt.
3	SY9 N6W	DE	Vonovia	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 40,00 EUR
4	FA6 9UK	DE	DAX	Discount	03/27; Cap: 14.950,00 Pkt.
5	SY2 542	US	S&P 500	Discount	12/25; Cap: 5.200,00 Pkt.
6	FA6 9UT	DE	DAX	Discount	03/27; Cap: 15.350,00 Pkt.
7	FA7 4SJ	DE	Commerzbank	Discount	12/25; Cap: 36,00 EUR
8	SX1 JBX	DE	DAX	Discount	11/25; Cap: 21.800,00 Pkt.
9	FA6 9UR	DE	DAX	Discount	03/27; Cap: 15.250,00 Pkt.
10	SY2 53F	US	Nasdaq 100	Discount	12/25; Cap: 18.000,00 Pkt.
11	SJ6 7G2	EU	EURO STOXX 50	Discount	12/26; Cap: 4.800,00 Pkt.
12	SX5 8YG	DE	thyssenkrupp	Capped Bonus	06/26; Bonuslevel: 12,00 EUR
13	FA5 W8P	US	Dow Jones Industrial	Discount	03/26; Cap: 35.000,00 Pkt.
14	SX8 ZQT	DE	Mercedes-Benz Group	Capped Bonus	09/26; Bonuslevel: 65,00 EUR
15	FA5 W8X	US	Dow Jones Industrial	Discount	03/26; Cap: 39.000,00 Pkt.

“Im Bereich der Anlageprodukte war auch in den vergangenen Wochen der DAX einer der Basiswertlieblinge. Besonders oft griffen Investoren dabei zu Discount-Zertifikaten. Durch den günstigeren Einstieg bieten die Produkte einen Vorteil in Seitwärtsmärkten, auf der anderen Seite müssen Anleger eine Begrenzung der Rendite durch den Cap in Kauf nehmen.”

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

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

“Die Aktie des Softwarekonzerns Oracle war nach der Veröffentlichung seiner Quartalszahlen in aller Munde. Fast 30 Prozent konnte die Aktie in der Folge zulegen. Oracle-Gründer Larry Ellison löste in der Folge sogar kurzzeitig Elon Musk als reichsten Menschen der Welt ab.”

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1 DE	CL5 K3G	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,6	
2 US	SJ5 T3U	Gold	BEST; Call; Hebel: 5,9	
3 US	SX4 CQB	Gold	BEST; Call; Hebel: 8,3	
4 US	FA3 9A1	Gold	BEST; Call; Hebel: 10,4	
5 US	SX7 PE9	Gold	BEST; Call; Hebel: 7,1	

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1 DE	FA6 LJC	DAX	Faktor 15x Short	
2 US	SB3 T5M	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long	
3 DE	SN8 Z48	DAX	Faktor 9x Long	
4 US	SX6 FGA	Strategy	Faktor 2x Short	
5 US	SF3 2Y9	NVIDIA	Faktor 4x Long	

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1 TW	SJ7 0LC	TSMC	01/27; Call; 235,00 USD	
2 US	SJ9 15P	NVIDIA	01/27; Call; 170,00 USD	
3 DE	SX1 JRD	DAX	12/25; Put; 23.700,00 Pkt.	
4 DE	SX1 JRP	DAX	12/25; Put; 24.200,00 Pkt.	
5 DE	FA1 ZVQ	DAX	11/25; Put; 25.500,00 Pkt.	

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

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

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

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

“Nach einer mehrmonatigen Seitwärtsbewegung setzte der Goldpreis Ende August zu einem neuen Höhenflug an, der den Kurs auf neue Rekordstände führte. Kein Wunder, dass sich auch drei Turbo-Call-Optionsscheine, mit denen Anleger auf steigende Kurse setzen können, unter den beliebtesten Hebelprodukten finden.”

DAX-UPDATE

Wann steigen die Unternehmensgewinne endlich?

Die beeindruckenden Kursgewinne des DAX in den vergangenen zwei Jahren sind weitgehend auf eine höhere Bewertung zurückzuführen. Denn die Gewinne der DAX-Unternehmen sind auch wegen der schwachen Konjunktur in Deutschland kaum gestiegen. Im kommenden Jahr dürften jedoch wegen der expansiven Finanzpolitik in Deutschland und dem Rückenwind durch niedrigere Zinsen von der EZB und der US-Notenbank die DAX-Unternehmensgewinne wieder spürbar zulegen. Investoren sollten daher trotz der mittlerweile recht hohen Bewertung DAX-Positionen halten und in den kommenden Monaten in zwischenzeitlichen Schwächephasen ausbauen.

DAX-Rekorde trotz stagnierender Gewinne

DAX-Investoren können sich seit Anfang 2024 über beeindruckende Kursgewinne freuen. Der DAX-Kursindex, in dem die jährlich ausgeschütteten Dividenden nicht angerechnet werden, ist seitdem um beeindruckende 34 Prozent gestiegen. Dabei sind die Erwartungen der Analysten für die DAX-Unternehmensgewinne im gleichen Zeitraum kaum vom Fleck gekommen, sondern haben in den gut einhalb Jahren gerade einmal 4 Prozent zugelegt (siehe Grafik 1).



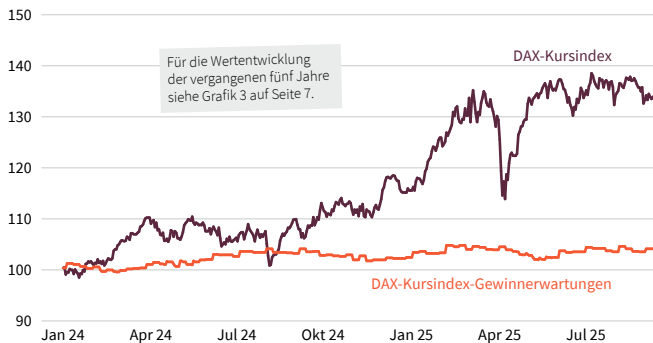
ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Die Analysten haben ihre Gewinnerwartungen insbesondere für Branchen stark nach unten revidiert, die für die deutsche Wirtschaft und damit auch den deutschen Aktienmarkt eine wichtige Rolle spielen. Für den Autosektor in Europa haben die Analysten ihre 2025er-Gewinnschätzungen seit Anfang 2024 um 74 Prozent gesenkt, für den Chemiesektor sind die Gewinnprognosen um 27 Prozent gefallen, und auch für die Industrie gingen die Schätzungen um 9 Prozent nach unten. Es gibt derzeit in Deutschland und Europa nur wenige Sektoren wie den Bankensektor – hier haben die Analysten ihre 2025er-Gewinnprognosen seit Anfang 2024 um 12 Prozent angehoben – mit einem positiven Gewinnrevisions-Momentum (siehe Grafik 2).

Grafik 1: DAX-Kursindex steigt seit Anfang 2024 um 34 Prozent, während Gewinntrend um 4 Prozent zulegt

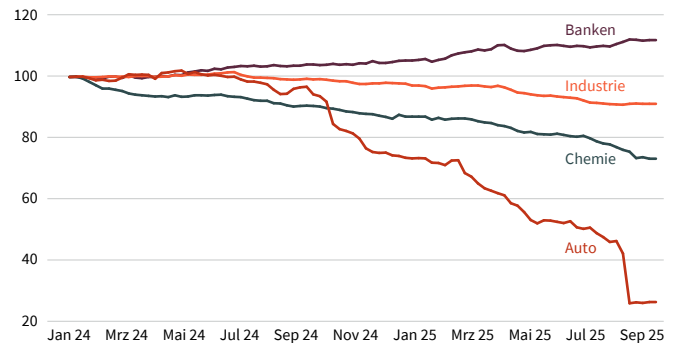
DAX-Kursindex und Analysten-Prognosen für DAX-Unternehmensgewinne (kommende 12 Monate)
Indexiert: 1. Januar 2024 = 100



Stand: 15. September 2025; Quelle: LSEG-Datastream-Markterwartungen, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.

Grafik 2: Gewinnerwartungen für Auto, Chemie und Industrie stehen unter Druck

Europäische STOXX-Sektoren: Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2025
Indexiert: 1. Januar 2024 = 100



Stand: 12. September 2025; Quelle: LSEG-Datastream-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

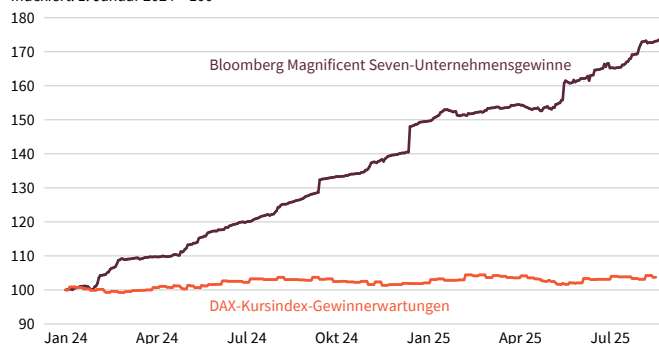


Zudem spielt der Megatrend Künstliche Intelligenz (KI) bislang nur eine untergeordnete Rolle für die DAX-Unternehmensgewinne, denn die ersten großen Gewinner des Megatrends wie KI-Chipproduzenten oder KI-basierte Cloudanbieter sitzen vor allem in den USA. So ist der Trend der Analystenerwartungen für die Unternehmensgewinne der »Magischen Sieben« (»Magnificent Seven«,

»Mag 7«) in den USA, in dem sich KI-Gewinner wie Microsoft, Meta und NVIDIA wiederfinden, seit Anfang 2024 um beeindruckende 78 Prozent gestiegen. Das hat in den USA dem Trend der S&P 500-Gewinnerwartungen einen enormen Gewinnschub gegeben. Der deutsche Aktienmarkt kann von so einem kraftvollen Gewinnmotor derzeit nur träumen (siehe Grafik 3).

Grafik 3: Megatrend KI – Trend der Gewinnerwartungen für »Magische Sieben« steigt um 78 Prozent seit Anfang 2024

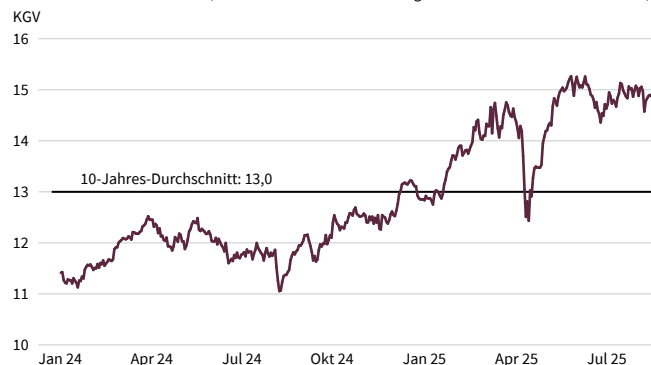
DAX, Bloomberg »Mag 7«; Analysten-Prognosen für Unternehmensgewinne (kommende 12 Monate)
Indexiert: 1. Januar 2024 = 100



Stand: 15. September 2025; Quelle: LSEG-Datastream-Markterwartungen, Bloomberg, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 4: KGV-Bewertung für den DAX ist seit Anfang 2024 von 11 auf 15 gestiegen

DAX: Kurs-Gewinn-Verhältnis (auf Basis der Gewinnerwartungen für die kommenden 12 Monate)



Stand: 15. September 2025; Quelle: LSEG-Datastream-Markterwartungen, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

DAX inzwischen hoch bewertet

Folglich sind die Kursgewinne des DAX seit Anfang 2024 fast ausschließlich auf eine höhere Bewertung zurückzuführen – so ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) in diesem Zeitraum von 11 auf 15 gestiegen. 2024 trieben vor allem die deutlichen Leitzinssenkungen der Europäischen Zentralbank und der US-Notenbank Fed das DAX-KGV von 11 auf 13 nach oben. In der ersten Hälfte dieses Jahres brachte dann insbesondere der Regierungswechsel in Deutschland und der damit verbundene durchgreifende Kurswechsel zu einer sehr expansiven Finanzpolitik den deutschen Aktienmarkt wieder verstärkt auf den Radarschirm internationaler Investoren zurück, was das KGV weiter von 13 auf 15 nach oben drückte (siehe Grafik 4). Damit liegt es mittlerweile deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre von 13.

Auch das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) des DAX hat sich seit Anfang 2024 von 1,3 auf 1,8 ausgeweitet und notiert damit auf einem Niveau, das in den vergangenen zwanzig Jahren selten übertroffen wurde (siehe Grafik 5). Die von den DAX-Unternehmen ausgeschüttete Dividendensumme hat seit dem Geschäftsjahr 2022 im Bereich von 52 Milliarden Euro stagniert (siehe Grafik 6). Da sie wohl auch für das Geschäftsjahr 2025 – insbesondere wegen zu erwartender Dividendenkürzungen im Autosektor – nicht steigen wird, ist die DAX-Dividendenrendite aufgrund der DAX-Kursgewinne seit Anfang 2024 von 3,5 Prozent auf 2,7 Prozent gefallen.

Damit liegt die Dividendenrendite nicht nur auf einem Mehrjahrestief, sondern bietet erstmals seit dem Jahr 2008 keinen deutlichen Renditevorteil gegenüber der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe (siehe Grafik 7).

Grafik 5: DAX-Kurs-Buchwert-Bewertung notiert mit 1,8 bereits im Bereich starkes globales Wachstum

DAX: KBV auf Basis der Analysten-Buchwert-Prognosen (12 Monate), zurzeit 13.200 Punkte



Stand: 15. September 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
KBV = Kurs-Buchwert-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Gute Gründe für steigende DAX-Unternehmensgewinne im Geschäftsjahr 2026, ...

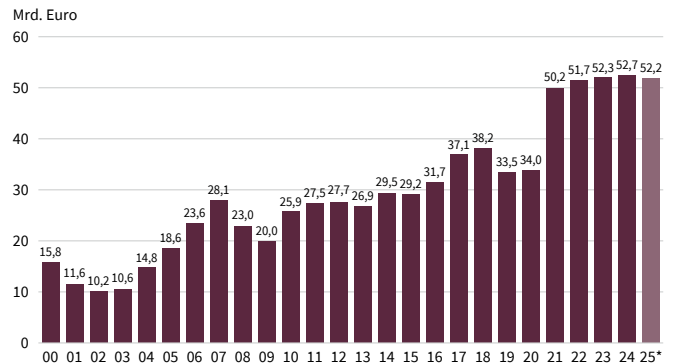
Angesichts der bereits ambitionierten DAX-Bewertung dürfte der DAX in den kommenden Quartalen nur dann nachhaltig weiter zulegen, wenn sich auch Fundamentaldaten wie Unternehmensgewinne, Buchwerte und Dividendensumme verbessern. Die Unternehmensanalysten sind hier zuversichtlich und erwarten – nach einem mit weitgehend stagnierenden Gewinnen erneut enttäuschendem Geschäftsjahr 2025 – für 2026 derzeit ein überdurchschnittliches Gewinnwachstum von 14 Prozent (siehe Grafik 8).

Unserer Meinung nach gibt es gute Argumente, dass die DAX-Unternehmensgewinne im nächsten Jahr tatsächlich endlich zulegen werden:

- Auch wenn praktisch alle DAX-Unternehmen weltweit agieren, dürfte es ihnen helfen, dass ihr Heimatmarkt Deutschland wegen der Zinssenkungen der EZB und insbesondere der sehr expansiven Finanzpolitik der deutschen Regierung erstmals seit vielen Jahren wieder spürbar wachsen wird. So rechnen wir für 2026 mit einem deutschen BIP-Wachstum von 1,4 Prozent – nach einem nur minimalen Plus von 0,2 Prozent in diesem Jahr (siehe Tabelle 1).
- In einigen Euro-Ländern dürfte die Finanzpolitik zwar eher bremsen, allerdings sollte die Wirtschaft auch hier vom kräftig von 4,0 auf 2,0 Prozent gesunkenen EZB-Einlagensatz profitieren, und wir erwarten ein Wachstum von 1,2 Prozent für den Euroraum.
- Und auch für den trotz Zollstreit weiterhin für viele DAX-Unternehmen wichtigen US-Markt prognostizieren wir ein robustes Wachstum von 1,9 Prozent für 2026, gestützt von einer laut unseren Prognosen von 4,5 auf 2,5 Prozent sinkenden Obergrenze für den US-Leitzins.

Grafik 6: DAX-Dividendensumme für Geschäftsjahr 2025 stagniert wahrscheinlich mit 52 Milliarden Euro

DAX-Dividendensumme für die Geschäftsjahre 2000 bis 2025*



Stand: 15. September 2025; Quelle: DAX-Geschäftsberichte, *Commerzbank-Prognose für GJ 2025 auf Basis von FactSet-Markterwartungen. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 1: Commerzbank-Volkswirte erwarten 1,4 Prozent Wachstum für deutsche Konjunktur im Jahr 2026 Commerzbank-Prognosen für Wirtschaftswachstum und Inflation in Prozent															
	Wirtschaftswachstum (gegenüber Vorquartal in %)									Wachstum in %			Inflation in %		
	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Deutschland	0,2	0,3	-0,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	-0,5	0,2	1,4	2,2	2,1	2,2
Euroraum	0,3	0,6	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,7	1,0	1,2	2,4	2,1	2,1
USA	0,6	-0,1	0,8	0,2	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	2,8	1,7	1,9	3,0	2,8	3,3
China	1,6	1,2	1,1	0,5	0,4	1,0	1,1	1,1	1,1	5,0	4,5	3,6	0,2	0,1	0,4

Stand: 15. September 2025; Quelle: Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zudem könnte ein möglicher Wiederaufbau in der Ukraine nach einem hoffentlich bald beschlossenen Friedensvertrag dem DAX nächstes Jahr etwas Gewinnfantasie geben. Und es wird mit Blick auf 2026 spannend werden, ob DAX-Konzerne – wie von manchen Analysten erwartet – in der Lage sein werden, Künstliche-Intelligenz-Tools so in ihre Geschäftsprozesse zu integrieren, dass sie schneller, effizienter und profitabler arbeiten können.

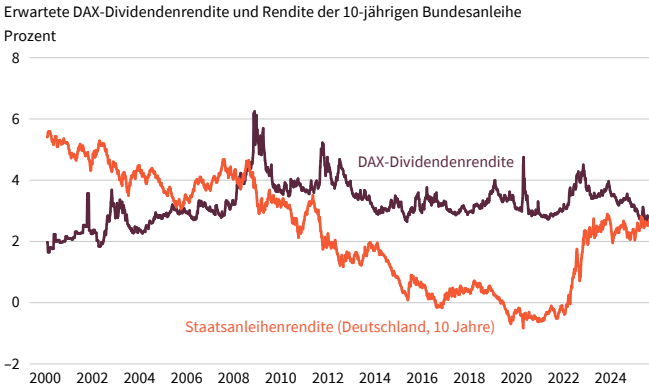
... aber auch einige Risikofaktoren

Allerdings gibt es beim DAX-Gewinnausblick auf das kommende Jahr einige Risikofaktoren. Das gilt insbesondere für den Exportmarkt USA. So wird der US-Dollar wahrscheinlich im Zuge der von uns erwarteten deutlichen US-Leitzinssenkungen gegenüber dem Euro abwerten: Ende 2026 dürften 1,25 US-Dollar für 1 Euro gezahlt werden. Eine noch ausgeprägtere US-Dollar-Schwäche, unter anderem ausgelöst durch einen Vertrauensverlust in die US-Politik infolge eines sehr hohen US-Haushaltsdefizits und Sorgen um die

Unabhängigkeit der US-Notenbank, würde die Hoffnung auf ein zweistelliges DAX-Gewinnwachstum wohl im Keim ersticken. Auch vom Handelsstreit mit den USA droht Gegenwind, falls es beim vereinbarten Basiszoll von 15 Prozent für Exporte in die USA bleiben sollte. Einige DAX-Unternehmen könnten dadurch gezwungen sein, ihre Produktion in den USA auszubauen, was 2026 wohl zunächst zu höheren Kosten führen dürfte.

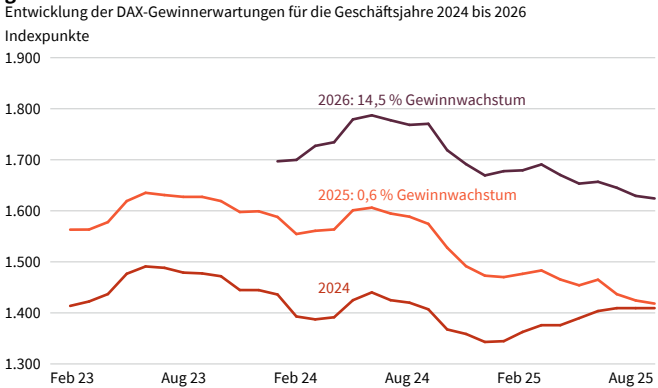
Zudem wird es wichtig sein, ob die recht drastischen negativen Gewinnrevisionen im Auto- und Chemiesektor aufgrund der besseren Konjunkturperspektiven für 2026 bald auslaufen. Doch in beiden Sektoren herrscht wohl auch 2026 ein enormer Wettbewerbsdruck, beispielsweise im Autosektor durch die Konkurrenz aus China im Markt für Elektroautos. Aufgrund der genannten Risikofaktoren sind die von den Analysten erwarteten 14 Prozent DAX-Gewinnwachstum für 2026 wohl zu ambitioniert, aber ein Wachstum von 6 bis 8 Prozent halten wir für realistisch.

Grafik 7: Rendite der deutschen Bundesanleihe erstmals seit 2008 wieder im Bereich der DAX-Dividendenrendite



Stand: 15. September 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 8: Analysten erwarten ein Wachstum der DAX-Unternehmensgewinne von 14 Prozent für 2026



Stand: 15. September 2025; Quelle: LSEG-Datastream-Markterwartungen, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Fazit: DAX-Positionen halten und in Marktschwäche aufstocken

Die DAX-Rally von 34 Prozent seit Anfang 2024 steht fundamental auf wackligen Beinen. Denn die DAX-Unternehmensgewinne und die DAX-Dividendensumme treten – ähnlich wie die deutsche Wirtschaft – seit mehreren Jahren auf der Stelle. Doch die acht Leitzinssenkungen der EZB, die wohl anstehenden weiteren Leitzinssenkungen der US-Notenbank und die deutlich höheren Ausgaben

des deutschen Staates sprechen dafür, dass 2026 nicht nur die deutsche Wirtschaft, sondern auch die Gewinne der DAX-Unternehmen wieder spürbar wachsen werden. Wir empfehlen daher Investoren, DAX-Positionen trotz der mittlerweile recht hohen Bewertung zu halten und Positionen eventuell in schwächeren Marktphasen, beispielsweise ausgelöst durch die anhaltend hohe politische Unsicherheit in den USA, nochmals schrittweise aufzustocken.

DAX im Überblick: Gewinn je Aktie, KGV und Performance

Tabelle 2: Für 25 DAX-Unternehmen haben die Analysten zuletzt den erwarteten Gewinn je Aktie nach unten revidiert

DAX: Veränderung der Markterwartungen für Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2025 in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in EUR			KGV GJ 2025	Performance in %		Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in EUR			KGV GJ 2025	Performance in %	
		Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate			Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate
Siemens Energy	95,7	1,53	1,40	9,4	62,6	12,9	227,8	Continental	72,6	7,93	8,01	-1,0	9,2	-5,3	35,3
MTU	360,4	17,06	16,00	6,6	21,1	5,6	29,1	SAP	214,7	6,05	6,14	-1,6	35,5	-15,7	7,0
Commerzbank	33,1	2,50	2,35	6,4	13,2	17,9	112,0	Deutsche Post	38,4	3,01	3,07	-1,6	12,7	-5,9	-3,7
Zalando	25,8	1,35	1,29	4,5	19,2	-9,3	9,7	Deutsche Börse	238,4	11,11	11,35	-2,1	21,5	-11,0	14,2
Bayer	27,5	4,58	4,38	4,5	6,0	0,1	1,9	Heidelb. Materials	204,6	12,44	12,71	-2,2	16,4	16,3	119,8
Infineon	32,7	1,44	1,38	3,9	22,7	-7,8	9,5	RWE	36,1	2,11	2,17	-2,3	17,1	1,5	9,5
Münchener Rück	529,6	47,30	46,60	1,5	11,2	-4,3	9,0	Sartorius	198,0	4,96	5,10	-2,8	39,9	-3,7	-19,7
Deutsche Bank	31,9	2,90	2,85	1,5	11,0	33,6	118,2	Qiagen	38,4	2,01	2,07	-2,9	19,1	-5,6	-7,5
Hannover Rück	248,0	21,20	20,91	1,4	11,7	-7,7	-2,6	Symrise	79,1	3,70	3,81	-2,9	21,4	-22,2	-34,7
Fresenius Med. Care	42,1	3,76	3,71	1,4	11,2	-15,7	11,6	Deutsche Telekom	29,8	1,95	2,01	-3,2	15,3	-2,9	11,3
Siemens Healthineers	47,8	2,42	2,39	1,2	19,8	4,7	-4,0	Siemens	230,2	11,49	11,87	-3,3	20,0	7,1	40,3
Fresenius	46,9	3,36	3,32	1,1	14,0	6,5	35,8	Merck KGaA	106,7	8,33	8,76	-4,9	12,8	-7,1	-36,6
Allianz	355,5	27,89	27,68	0,8	12,7	4,1	24,0	Beiersdorf	94,7	4,45	4,69	-5,2	21,3	-18,0	-25,3
Henkel	73,4	5,43	5,41	0,4	13,5	8,9	-8,7	Daimler Truck	37,9	3,59	3,98	-9,8	10,5	-0,6	22,0
Airbus	196,2	6,46	6,43	0,4	30,4	21,5	50,3	BASF	44,0	2,62	3,13	-16,3	16,8	4,5	0,9
Vonovia	26,6	1,93	1,94	-0,1	13,7	-6,2	-20,5	Volkswagen Vz.	101,4	17,09	20,46	-16,5	5,9	14,1	9,8
adidas	178,3	7,60	7,64	-0,5	23,4	-10,9	-18,4	Brenntag	50,5	3,65	4,50	-18,8	13,8	-15,8	-22,1
E.ON	15,8	1,14	1,15	-0,6	13,9	1,9	16,6	Mercedes-Benz	51,3	5,83	7,24	-19,5	8,8	1,0	-9,5
BMW	83,6	10,92	10,99	-0,6	7,6	11,0	14,0	Porsche AG	44,3	1,70	2,13	-20,2	26,0	7,0	-34,0
Rheinmetall	1.950,0	29,70	29,95	-0,9	65,7	8,6	274,3	Porsche Holding	36,3	9,13	11,91	-23,3	4,0	7,1	-8,9

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



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF DEN DAX UND EINZELAKTIEN

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

Participations-Zertifikat						
WKN	Basiswert	Bezugsverhältnis	Laufzeit		Geld-/Briefkurs	
CJ8 M7K	DAX	100:1	Unbegrenzt		223,20/223,26 EUR	

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FA1 2RD	DAX	22.650,00 Pkt.	9,41 %	6,36 %	18.09.2026	212,84/212,85 EUR
FA8 ZWQ	Siemens Energy	85,00 EUR	24,07 %	16,10 %	18.09.2026	73,07/73,11 EUR
FA0 0L4	MTU Aero Engines	360,00 EUR	11,45 %	12,05 %	18.09.2026	320,78/320,96 EUR
SX6 FRD	Commerzbank	27,00 EUR	25,25 %	14,68 %	18.09.2026	23,51/23,52 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SU3 WQ5	DAX	Call	18.365,5195 Pkt.	4,6	Unbegrenzt	51,15/51,16 EUR
SX0 G08	DAX	Put	28.728,5433 Pkt.	4,5	Unbegrenzt	52,52/52,53 EUR
SX4 MQF	Siemens Energy	Call	75,4145 EUR	4,5	Unbegrenzt	2,10/2,11 EUR
FA7 Z0F	Siemens Energy	Put	113,8991 EUR	5,1	Unbegrenzt	1,86/1,87 EUR
SX3 Z1D	MTU Aero Engines	Call	283,6873 EUR	4,6	Unbegrenzt	7,80/7,83 EUR
SJ9 T89	MTU Aero Engines	Put	429,7767 EUR	5,1	Unbegrenzt	7,05/7,08 EUR
FA1 MLJ	Commerzbank	Call	25,9305 EUR	5,5	Unbegrenzt	0,56/0,57 EUR
FD0 NA3	Commerzbank	Put	37,7132 EUR	4,9	Unbegrenzt	0,63/0,64 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SD0 UNL	DAX	Long	2	Unbegrenzt	14,24/14,25 EUR	
SB2 934	DAX	Short	-2	Unbegrenzt	2,13/2,14 EUR	
SN0 4W1	Siemens Energy	Long	2	Unbegrenzt	56,36/56,43 EUR	
FA7 LEM	Siemens Energy	Short	-2	Unbegrenzt	9,39/9,40 EUR	
SX6 EZ4	MTU Aero Engines	Long	2	Unbegrenzt	10,54/10,55 EUR	
SX6 E25	MTU Aero Engines	Short	-2	Unbegrenzt	7,46/7,48 EUR	
FA7 0FD	Commerzbank	Long	2	Unbegrenzt	8,63/8,64 EUR	
FA8 R39	Commerzbank	Short	-2	Unbegrenzt	13,12/13,14 EUR	

Stand: 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

A portrait of Christian Bothe and Alexa Möllmann, co-founders of onvista. Christian Bothe is on the left, a man with a shaved head and a dark blue sweater. Alexa Möllmann is on the right, a woman with blonde hair and a black top. They are both smiling at the camera against a plain light grey background.

WARUM ANLEGER MEHR VERDIENEN ALS HYPES UND HEIßE TIPPS

Interview mit Christian Bothe und Alexa Möllmann, onvista

onvista ist seit vielen Jahren feste Adresse für alle, die sich für die Börse interessieren. Doch heute erwarten Anleger mehr als Kurse und Nachrichten. Mit dem Relaunch von onvista.de und den onvista-Apps stellt das Unternehmen den Nutzen für die Menschen stärker in den Mittelpunkt: verständlich, einfach und verlässlich. Ohne Hypes, dafür mit fundierter Begleitung. Darüber sprechen Geschäftsführer Christian Bothe und Alexa Möllmann, Markenverantwortliche.

ideas: Herr Bothe, onvista gilt seit Jahren als feste Größe im Bereich Börse und private Investments. Warum war jetzt der richtige Zeitpunkt für eine Veränderung?

C. Bothe: Der richtige Zeitpunkt war jetzt, weil sich die Bedürfnisse der Menschen verändert haben. Viele wollen heute einen schnellen, einfachen Zugang zu Finanzinformationen, am liebsten mobil und ohne Umwege. Unser bisheriger Auftritt war stark in Daten und Inhalten, aber Design und Navigation wirkten komplex und wenig

für die Nutzung auf dem Smartphone gemacht. Wir haben gemerkt: Wir müssen es einfacher machen, näher an den Alltag der Anleger rücken und ein Erscheinungsbild schaffen, das Lust macht, sich mit dem Thema zu beschäftigen.

Das ist sicher so: Finanzen, Börse – für viele ein schwieriges, manchmal auch abschreckendes Thema. Wie wollen Sie Hemmschwellen abbauen?

A. Möllmann: Wir Menschen treffen Entscheidungen, wenn wir uns informiert fühlen. Daher wollen wir bewusst mit übermäßigem Fachjargon und komplizierten Oberflächen brechen. Wir erklären verständlich, ordnen ein und zeigen konkrete Beispiele auf. Unser Ziel: dass Sie sich sicher fühlen, weil Sie verstehen, worum es geht. Niemand soll das Gefühl haben, »nicht genug zu wissen«, um einzusteigen.

Für Anleger mit Anspruch und für neue onvista-Nutzer: Was macht den Einstieg in die Börse und ins Investieren mit onvista denn konkret heute einfacher als früher?

C. Bothe: Wer heute mit onvista startet, findet einen direkten Zugang. Statt sich durch viele Untermenüs zu klicken, führt die Suche sofort zu den gewünschten Informationen – egal, ob es Aktie, Zertifikat oder ein bestimmtes Thema ist. Dazu erklären wir mehr, ordnen ein und bieten Orientierung. Sie müssen kein absoluter Profi sein, um sich bei uns zurechtzufinden. Gleichzeitig gilt für erfahrene Anleger: Wer in Zertifikate oder Hebelprodukte investiert, braucht verlässliche Daten und eine schnelle, unkomplizierte Nutzung. Wir haben auf unserer starken Datengrundlage in den Bereichen aufgebaut und vor allem die mobile Nutzung optimiert.

Herr Bothe, Sie sprachen jüngst von »onvista als Investment-Begleiter«. Was bedeutet das konkret? Wie begleitet onvista mich?

C. Bothe: Wir wollen nicht nur Informationen liefern, sondern aktiv an Ihrer Seite sein – von der ersten Idee bis zur Entscheidung. Das heißt: Sie finden bei uns Nachrichten, Kurse und Analysen, aber eben auch Kontext, Erklärungen und Tools, die Ihnen helfen, den Überblick zu behalten. Wenn Sie anfangen, sich für Hebelprodukte zu interessieren, sind wir da. Wenn Sie Ihr Portfolio optimieren wollen, sind wir auch da und helfen Ihnen mit passendem Content und Inspiration. Wenn eine Ihrer Positionen sich stark bewegt, informieren wir Sie aktiv darüber. Wir begleiten Sie Schritt für Schritt, so wie ein guter Partner, der Orientierung gibt, aber die Entscheidungen und die Ausführung Ihnen überlässt.

Die Auswahl an Angeboten für Anleger ist groß geworden. Warum sollte meine Wahl auf onvista fallen?

A. Möllmann: Weil Sie bei uns alles bekommen, was Sie brauchen – und zwar neutral, objektiv und verlässlich. Wir verkaufen Ihnen

keine Bankprodukte, sind kein Broker und wir drängen Ihnen nichts auf. Wir geben Ihnen mit Daten, Analysen und Tools die Sicherheit, Ihre Entscheidungen selbst treffen zu können. Seit 27 Jahren. Das macht onvista besonders.

In sozialen Medien treten Influencer mit großer Reichweite auf und beeinflussen viele Anlageentscheidungen. Wie positioniert sich onvista in dieser Diskussion um Glaubwürdigkeit?

C. Bothe: Social Media kann inspirierend sein, aber viele fragen sich inzwischen: Wie unabhängig und fundiert sind diese Tipps wirklich? Unser Ansatz unterscheidet sich klar: Wir setzen auf nachvollziehbare Informationen und objektive Inhalte. Dazu gehören auch eigene Formate wie unser YouTube-Kanal, wo wir Märkte einordnen und Hintergründe liefern. Und: In unserem Premiumangebot veröffentlichen wir ebenfalls Analysen und Empfehlungen – aber mit dem Anspruch, dass sie auf Substanz und Qualität beruhen, nicht auf kurzfristigen Effekten. Und wenn wir Kooperationen eingehen, machen wir das transparent.

“Unser Ansatz unterscheidet sich klar: Wir setzen auf nachvollziehbare Informationen und objektive Inhalte.”

Frau Möllmann, was treibt Sie persönlich an, die Marke onvista ein Stück weiter zu reformieren?

A. Möllmann: Ich bin einfach überzeugt, dass Finanzen kein Expertenthema sein dürfen. Ich möchte kein Klischee bedienen, aber ja, gerade als Frau ist es mir wirklich ein Anliegen. Menschen sollen darin eine Chance sehen, ihr Geld anzulegen. Es soll selbstverständlich und auf einfache Art und Weise in ihr Leben passen. Das schaffen wir aus meiner Sicht nicht mit dem Klischee von hektischen Börsensälen und einer Flut an technischen Finanzbegriffen. Das vermittelt: Es ist kompliziert, du musst dich erst tief einarbeiten. Vielmehr müssen wir in der Art, wie wir als Produkt und Marke auftreten, Komplexität rausnehmen, Menschen dazu inspirieren, ihre ersten Schritte zu gehen. Leichtigkeit ins Thema bringen.

Herr Bothe, Sie führen onvista seit vielen Jahren – warum sind Sie immer noch so begeistert dabei?

C. Bothe: Weil es kaum ein spannenderes Feld gibt als Börse und Finanzen. Und weil ich überzeugt bin, dass wir mit onvista Menschen wirklich helfen können. Mich begeistert, wie sich onvista von einer reinen Kurs- und Nachrichtenplattform zu einem echten Begleiter entwickelt. Dass wir mit unseren Inhalten und Tools Menschen unterstützen, ihre Zukunft in die Hand zu nehmen, macht mir nach all den Jahren immer noch Freude.

NOVARTIS: INTAKTE HAUSSE



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Das Schweizer Biotechnologie- und Pharmaunternehmen Novartis war im Jahr 1996 aus der Fusion der (Basler) Pharma- und Chemieunternehmen Ciba-Geigy und Sandoz hervorgegangen. Seitdem kommt es kontinuierlich zu einer Weiterentwicklung der Geschäftsausrichtung mit dem Ziel angemessener Margen in allen operativen Einheiten. Hierzu zählte auch der zwischenzeitlich erfolgte Erwerb von 50 Millionen Roche-Inhaberaktien. Die Entflechtung erfolgte

jedoch im Jahr 2021, als Roche diese Position erwarb. Hierdurch wurde die jahrelange Diskussion über eine Fusion der beiden Basler Unternehmen beendet. Darüber hinaus sind bei Novartis aber die Geschäftsabspaltung des Agrarbereichs in Syngenta, die Ausgliederungen (April 2019) des Augenpflegemittel-Herstellers Alcon und der neuen Sandoz (im Jahr 2023) mit jeweils eigener Börsennotierung zu nennen. Auch Übernahmen des deutschen Biotechnologieunternehmens MorphoSys und zuletzt das Vorhaben, die US-Biotechfirma Tourmaline zu erwerben, sind Teil der langfristigen Geschäftspolitik.

Aus langfristiger, technischer Sicht befindet sich Novartis seit dem Jahresende 2016 (Start: 56,50 Schweizer Franken) in einem moderaten, langfristigen Haussetrend, wobei die fast neunjährige Hausse-trendlinie über die weiteren Kurstiefs bei 60,20 (Juni 2018) und

Novartis

Schweizer Franken



Stand: 17. September 2025; Quelle: Matzke-Research, LSEG; 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.

70,30 Schweizer Franken (März 2023) läuft und derzeit bei 75,00 Schweizer Franken angekommen ist. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Novartis-Notierung (in Schweizer Franken) parallel zum gesamten Schweizer Aktienmarkt seit Jahren gegen die kontinuierliche Aufwertung des Schweizer Franken kämpfen muss. Innerhalb dieses Haussetrends steckte der Titel nach dem Erreichen der vorherigen Allzeithochs (91,30 Schweizer Franken im Februar 2020 im Vorfeld der Coronabaisse) ab Mitte 2020 in einer mehrjährigen Seitwärtspendelbewegung fest (gestaffelte Unterstützungszone: 69,00 bis 70,30 Schweizer Franken; gestaffelte Widerstandszone um 83,00 Schweizer Franken). Diese hatte aus langfristiger, technischer Sicht einen trendbestätigenden Charakter nach oben. Im April 2023 war Novartis mit einem Investmentkaufsignal (Sprung über 83,00 Schweizer Franken) losgelaufen. Beim neuen mittelfristigen Aufwärtstrend liegt die Aufwärtstrendlinie zurzeit bei 90,00 Schweizer Franken. Dort sollte auch der strategische Sicherungsstopp für eine Position liegen. Dieser mittelfristige Aufwärtstrend führte den Wert bis auf 102,70 Schweizer Franken (neues Allzeithoch im August 2024; neue Widerstandszone). Im Anschluss ergab sich unterhalb dieser Widerstandszone eine Konsolidierung im Umfeld der zuletzt fast waagrecht verlaufenden 200-Tage-Linie (bei 94,00 Schweizer Franken). Diese Konsolidierung weist wieder einen trendbestätigenden Charakter nach oben auf. Deshalb überrascht es nicht, dass der Titel – trotz der Unsicherheiten über die neue US-Zollpolitik und die Einflussnahme der US-Politik auf die Preisgestaltung von Produkten auf dem US-Pharma- und -Biotechnologiemarkt – weiterhin einen freundlichen Grundton aufweist, wobei das nächste mittelfristige Etappenziel bei diesem defensiven technischen Wachstumswert im Test der Widerstandszone von 104,00 bis 105,00 Schweizer Franken (Umfeld des Allzeithochs) liegen sollte.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF NOVARTIS

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SX6 FMS
Cap/Höchstbetrag	105,00 CHF/105,00 EUR
Bewertungstag	18.09.2026
Geld-/Briefkurs	90,90/91,03 EUR
Discount	7,35 %
Max. Rendite p.a.	15,23 %
Währungsgesichert	Ja

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Novartis-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 105,00 Euro. Das Zertifikat ist währungsgesichert.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SX6 FLK
Cap/Höchstbetrag	105,00 CHF
Bewertungstag	18.09.2026
Geld-/Briefkurs	99,12/99,28 EUR
Discount	5,57 %
Max. Rendite p.a.	13,18 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Novartis-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 105,00 Schweizer Franken. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF NOVARTIS

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SV3 TAX
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	81,3217 CHF
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,82/1,85 EUR
Hebel	5,7
Währungsgesichert	Nein

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

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SW6 5GV
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	114,7229 CHF
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,79/1,82 EUR
Hebel	5,7
Währungsgesichert	Nein

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

Stand: 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

DEUTSCHE BÖRSE: TECHNISCHE NEUBEWERTUNG AUSGELAUFEN



ACHIM MATZKE

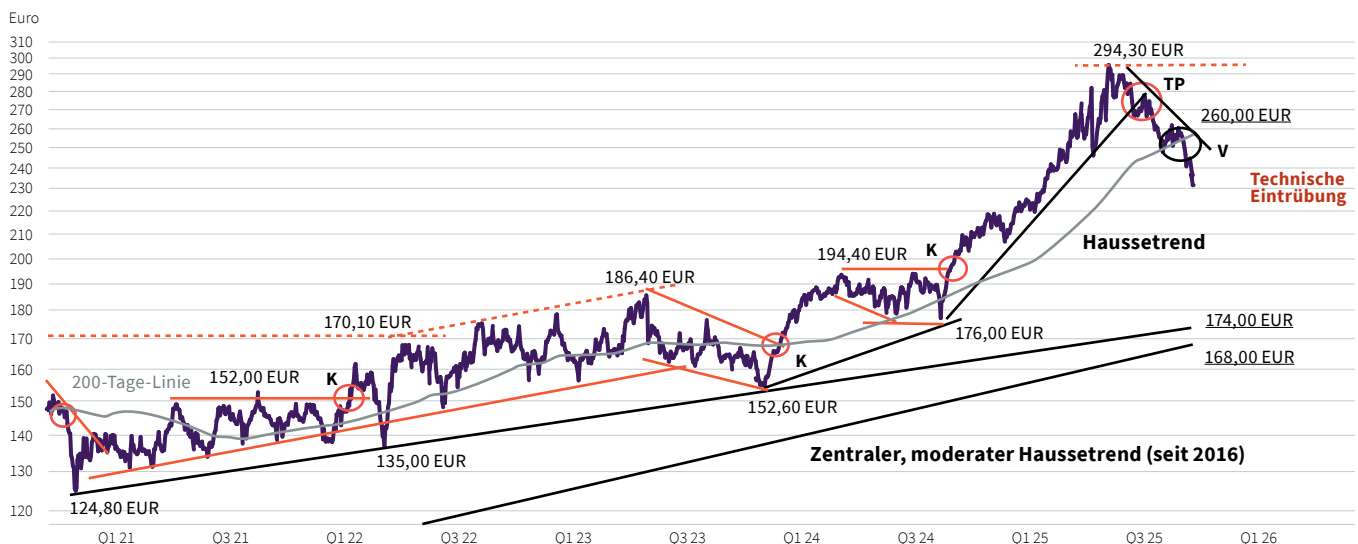
Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der Kursaufschwung seit Oktober 2022 sowohl im (EURO) STOXX 50 als auch im DAX wurde »nur« von einigen ausgewählten Titeln bzw. Indexschwergewichten mit technischen Neubewertungen und neuen Allzeithochs oder Bilderbuch-Haussetrends getragen. Im DAX lassen sich hierbei 14 Titel, zusammen mit einem Indexgewicht von knapp

70,0 Prozent, herausarbeiten. Aus technischer Sicht fällt zurzeit auf, dass einige dieser Werte ihre technischen Neubewertungstrends mit ausgeprägten Take-Profit-Signalen verlassen haben und in Gegenbewegungen auf die vorherige Hausse eingetreten sind. Aus dem STOXX 50 sind hier die LSEG (London Stock Exchange Group) und der Medienkonzern RLEX zu nennen. Aus dem EURO STOXX 50 gilt das auch für die niederländische Wolters Kluwer. Mit Blick auf den DAX fallen Werte wie SAP, Münchener Rück und die Deutsche Börse negativ auf.

Der Finanzdienstleister Deutsche Börse, der seit dem Jahr 2001 mit einem Listing selbst an der Börse vertreten ist, ist sowohl im DAX als auch im EURO STOXX 50 enthalten. Der Titel gehört

Deutsche Börse



Stand: 17. September 2025; Quelle: Matzke-Research, LSEG; 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.

seit vielen Jahren zu den defensiven, technischen Wachstumswerten.

Seit 2012 und Kursen um 40,00 Euro bewegt sich die Aktie der Deutschen Börse in einer langfristigen Haussebewegung. Darin hat sich seit Ende 2016 und mit Kursen um 66,20 Euro ein Haussetrend mit einer 9-jährigen Haussetrendlinie bei derzeit 168,00 Euro herausgebildet. Dieser Trend ist von drei unterschiedlichen Momentumphasen geprägt: zunächst die technische Bilderbuchhausse bis auf 170,10 Euro (Widerstandszone) im Juli 2020. Im Anschluss ergab sich nach dem Kursrücksetzer auf 124,90 Euro (November 2020) eine moderatere Aufwärtsdynamik. Diese Bewegung wird von einem flacheren Haussetrend begrenzt, dessen Haussetrendlinie bei 174,00 Euro liegt. Ausgehend von Kursen um 176,00 Euro (August 2024) hat sich der Titel mit einem Investmentkaufsignal (Verlassen der Konsolidierung unterhalb von 194,40 Euro) in die dritte Phase – eine Aufwärtsbeschleunigung – mit den neuen Allzeithochs bei 294,30 Euro begeben (April 2025; Widerstandszone). Vor dem Hintergrund der mittelfristig deutlich überkauften Lage ist der Kurs nach unten umgeschlagen, wobei zuerst der beschleunigte Haussetrend mit einem Take-Profit-Signal beendet wurde. Das zuletzt aufgetretene Trading-Verkaufssignal (Rutsch durch die noch steigende 200-Tage-Linie bei 255,00 Euro) signalisiert, dass sich der neue Korrekturtrend sowohl räumlich als auch zeitlich ausdehnen sollte. Da die langfristige Neubewertung dieses Titels eine mittelfristige Pause einlegt, sollten zunächst nur neue Trading-Signale statt neue Investment-Chancen vorliegen. Darüber hinaus signalisiert die technische Gesamtlage, dass die Aktie beim nächsten Gesamtmarktaufschwung nicht wieder zu den technischen Zugpferden im Index gehören sollte. Als Konsequenz stellt der Titel einen technischen Tauschkandidaten dar.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DIE DEUTSCHE BÖRSE

Classic Discount-Zertifikat

WKN	FD0 ESK
Cap/Höchstbetrag	205,00 EUR
Bewertungstag	18.09.2026
Geld-/Briefkurs	191,51/191,69 EUR
Discount	14,65 %
Max. Rendite p.a.	6,88 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Deutsche Börse-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 205,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat

WKN	FA7 QAM
Barriere	180,00 EUR
Bonuslevel/Cap	260,00 EUR
Bewertungstag	18.09.2026
Geld-/Briefkurs	231,27/232,26 EUR
Abstand zur Barriere	19,86 %
Bonusrendite p.a.	11,85 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Deutsche Börse-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (260,00 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 DIE DEUTSCHE BÖRSE

BEST Turbo-Call-Optionsschein

WKN	SU3 XEL
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	186,5549 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	3,83/3,91 EUR
Hebel	5,7

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Deutsche Börse-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	FA3 H80
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	272,0772 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,76/4,84 EUR
Hebel	4,6

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Deutsche Börse-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: 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

CHARTFORMATIONEN, TEIL 4

Symmetrisches Dreieck



RALF FAYAD

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

Nach den in der vorherigen Folge besprochenen beiden Dreiecksvarianten ansteigendes Dreieck und absteigendes Dreieck werfen wir nun einen genaueren Blick auf die dritte wichtige Variante: das symmetrische Dreieck.

“Symmetrische Dreiecke (gelegentlich auch als Spulen bezeichnet) bestehen aus zwei konvergierenden Trendlinien, wobei die obere Linie fällt und die untere Linie steigt.”

Symmetrische Dreiecke – sie werden gelegentlich aufgrund ihres Aussehens auch als Spulen bezeichnet – können sowohl in einem Aufwärtstrend als auch in einem Abwärtstrend vorkommen. Sie bestehen aus zwei konvergierenden Trendlinien, wobei die obere Linie fällt und die untere Linie steigt. Als Mindestvoraussetzung, dass ein Dreieck definiert werden kann, gilt somit, dass vier Umkehrpunkte vorhanden sein müssen. Ansonsten ließen sich keine zwei Trendlinien zeichnen. Häufig besitzen Dreiecke jedoch fünf oder sechs Umkehrpunkte, die die Begrenzungen der Formation bilden. Mit dem anschließenden Ausbruch aus dem Dreieck wird das Signal in Ausbruchsrichtung ausgelöst. Etwa drei Viertel aller symmetrischen Dreiecke werden in Richtung des vorausgegangenen Trends aufgelöst. Daher gelten sie als tendenziell trendbestätigend. Doch können sie sich auch als Trendumkehr-

formationen entpuppen. Gewissheit darüber, mit welcher der beiden Möglichkeiten es der Anleger zu tun hat, besteht erst mit einem nachhaltigen Ausbruch per Schlusskurs aus dem Kursmuster.

Zeit und Volumen

Dabei sollte ein wichtiges Zeitlimit beachtet werden. Nach einer allgemeinen Regel sollte der Dreiecksausbruch zwischen zwei Drittel und drei Viertel der Breite des Dreiecks stattfinden. Die Breite wird durch die horizontale Wegstrecke vom ersten Auflagepunkt zur Spitze des Dreiecks definiert. Die Spitze ist der Punkt, an dem sich die beiden konvergierenden Trendlinien schneiden. Haben die Kurse bereits über drei Viertel dieser Strecke zurückgelegt, ohne dass ein Ausbruch erfolgt ist, sollten Anleger dem Dreieck keine nennenswerte prognostische Qualität mehr beimessen. Mit Blick auf das Handelsvolumen gilt wie bei grundsätzlich allen Trendfortsetzungsformationen, dass es im Verlauf der Ausbildung des Musters abnehmen sollte. Beim Ausbruch sollte das Volumen dann deutlich anziehen. Idealerweise ergibt sich zudem aus der genaueren Volumenanalyse bereits ein zusätzlicher Hinweis auf die zu erwartende Ausbruchsrichtung dergestalt, dass Bewegungen innerhalb des Dreiecks in Richtung des späteren Ausbruchs mit höherem Handelsvolumen einhergehen als solche entgegen dieser Richtung. Sollte sich das symmetrische Dreieck mit dem Ausbruch als Umkehrformation zu erkennen geben, gilt ferner wie bei allen Umkehrformationen, dass im Falle einer Bodenformation der Umsatzanstieg beim Dreiecksausbruch wesentlich wichtiger ist als bei einem Dreieck als Topformation.

Kursziele

Für das symmetrische Dreieck lassen sich methodisch zwei (Mindest-)Kursziele ermitteln. Nach der ersten Methode wird die Höhe des Dreiecks, das heißt der vertikale Abstand vom ersten Auflagepunkt des Dreiecks zur anderen Dreiecksbegrenzungslinie, vom Ausbruchspunkt in Ausbruchsrichtung projiziert. Bei der zweiten Methode wird eine parallele Linie zu der Dreiecksbegren-



zungslinie gezogen, die nicht die durchbrochene Linie ist. Dies entspricht praktisch dem Anlegen eines Trendkanals mit der Rückkehrlinie als Kursziel.

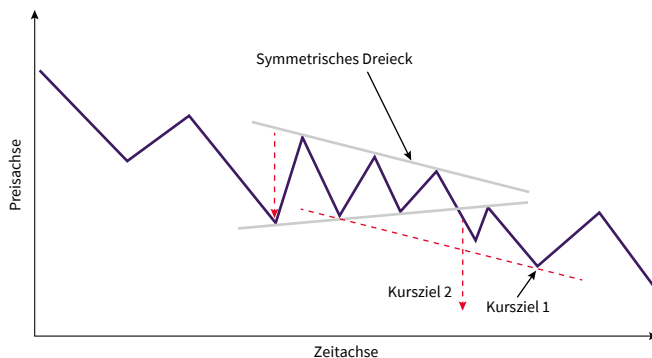
Trade-Management

Beim praktischen Handel eines symmetrischen Dreiecks empfiehlt es sich, einen nachhaltigen Ausbruch aus dem Dreieck abzuwarten, um sich anschließend in Ausbruchsrichtung zu positionieren. Alternativ kann auch eine mögliche Rückkehrbewegung (Pullback) an die gebrochene Dreieckslinie abgewartet werden, um zu einem

besseren Chance-Risiko-Verhältnis zu gelangen. Im Falle eines solchen Pullbacks kann zudem der anschließende Anstieg über bzw. Rutsch unter den Punkt, an dem der Pullback startete, zu einem Ausbau der Position genutzt werden.

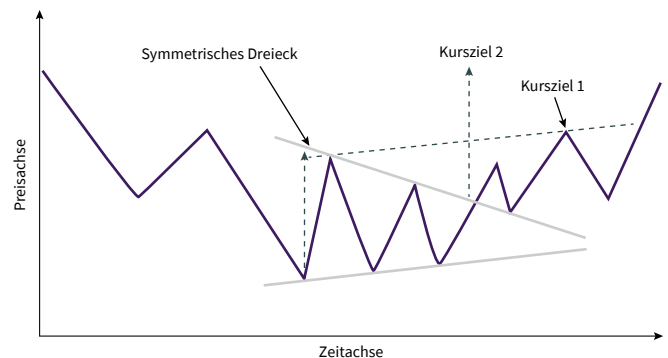
Mit Blick auf das Risikomanagement kann ein initialer Stop-Loss zur Verlustbegrenzung beispielsweise am letzten Auflagepunkt der nicht gebrochenen Dreieckslinie platziert werden. Alternativ kann auch diese Dreieckslinie selbst als (engerer) Stop-Loss gewählt werden.

Grafik 1: Symmetrisches Dreieck (Trendfortsetzung)



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Symmetrisches Dreieck (Trendumkehr)



Quelle: Société Générale

WAS IST EIGENTLICH DIE PUT-CALL-PARITÄT?



ZERTIFIKATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Nachdem im vorherigen Wissens-Artikel von ideas die europäische und amerikanische Ausübungsart von Optionen dargestellt wurde, stellen wir Ihnen in der vorliegenden Ausgabe die sogenannte Put-Call-Parität vor. Diese bezieht sich, wie wir später sehen werden, ausschließlich auf europäische Optionen.

Was versteht man unter der Put-Call-Parität?

Bei der Put-Call-Parität handelt es sich um eine grundlegende Beziehung zwischen den Preisen einer europäischen Kaufoption (Call) und einer europäischen Verkaufsoption (Put) bezogen auf den gleichen Basiswert, mit identischen Basispreisen und gleicher Laufzeit.

Parität kommt aus dem Lateinischen (»paritas«) und bedeutet »Gleichheit«. Die Put-Call-Parität stellt somit eine Gleichgewichtsbedingung dar, die einen preislichen Zusammenhang der beiden genannten Optionen herstellt. So besteht die Möglichkeit, auf Basis einer richtig bewerteten Call Option den theoretischen Wert einer Put Option zu bestimmen und umgekehrt.

Für den Beweis eines Gleichgewichts der beiden europäischen Optionen (Call und Put) werden zwei Portfolios gebildet unter

der Annahme, dass im Zeitraum bis zur Fälligkeit keine Auszahlungen (zum Beispiel Dividenden) stattfinden.

- **Portfolio 1** besteht aus einem europäischen Call und einer festverzinslichen Geldanlage (Zerobond). Die Höhe der festverzinslichen Geldanlage entspricht, unter Berücksichtigung des risikofreien Zinssatzes, dem um die Restlaufzeit abgezinsten Basispreis der Kaufoption (synthetischer Hedge).
- **Portfolio 2** besteht aus einem europäischen Put und dem Basiswert, zum Beispiel der Aktie selbst (Protective Put).

“Bei der Put-Call-Parität handelt es sich um eine grundlegende Beziehung zwischen den Preisen einer europäischen Kaufoption (Call) und einer europäischen Verkaufsoption (Put).”

Sowohl die Kaufoption (Call) in Portfolio 1 als auch die Verkaufsoption (Put) in Portfolio 2 beziehen sich auf den gleichen Basiswert. Dabei handelt es sich um den Basiswert, der neben dem Put zum Portfolio 2 gehört. Beide Optionen sind mit identischen Basispreisen ausgestattet und besitzen die gleiche Laufzeit.

Der zukünftige Wert der beiden Portfolios wird bei Fälligkeit der Optionen identisch sein, und zwar unabhängig davon, wie sich der Kurs des Basiswerts entwickelt. Da Arbitragemöglichkeiten ausgeschlossen sind, müssen somit beide Portfolios auch zu jedem früheren Zeitpunkt vor dem Fälligkeitszeitpunkt einen identischen



Wert haben. Das heißt, die Parität gilt nicht nur zum Fälligkeitszeitpunkt. Jedes in der Gleichung vorkommende Instrument kann so durch die Kombination der anderen drei Instrumente synthetisch nachgebildet werden, daher der Begriff Put-Call-Parität.

Wenden wir uns aber zunächst der Bewertung zum **Fälligkeitszeitpunkt** zu. **Portfolio 1** weist einen Wert auf, der dem Call-Preis entspricht zuzüglich des Basispreises. Der Wert des **Portfolios 2** besitzt einen Wert in Höhe des Put-Preises zuzüglich des Basiswertpreises.

Beispiel 1 (zum Zeitpunkt der Fälligkeit):

Angenommen, die Optionen (Call und Put) beziehen sich auf die ABC-Aktie, die zum Fälligkeitszeitpunkt bei 100 Euro notiert. Dann weisen die beiden Portfolios folgende Werte auf:

	Szenario 1	Szenario 2
	Basispreis von Call und Put = 90 EUR	Basispreis von Call und Put = 110 EUR
Wert des Calls	10 EUR	0 EUR
Zerobond	90 EUR	110 EUR
Portfolio 1	100 EUR	110 EUR
Wert des Puts	0 EUR	10 EUR
Aktienkurs	100 EUR	100 EUR
Portfolio 2	100 EUR	110 EUR

An diesem Beispiel wird deutlich, dass beide Portfolios zum Fälligkeitszeitpunkt den gleichen Wert aufweisen. Dieser Wert entspricht jeweils dem größeren aus dem Aktienkurs und dem Basispreis.

“Die Put-Call-Parität stellt eine Gleichgewichtsbedingung dar, die einen preislichen Zusammenhang der beiden Optionen herstellt.”

In den Grafiken 1 und 2 auf der folgenden Seite sind die Auszahlungsdiagramme zum Fälligkeitszeitpunkt beider Portfolios dargestellt. Hier sieht man, dass die Werte beider Portfolios identisch sind. Somit gilt für die Put-Call-Parität folgende Gleichung:

Gleichung 1:
Wert Portfolio 1 = Wert Portfolio 2

$$C + K = P + S$$

Legende:

C = Wert der Call Option

K = Basispreis des Calls in Portfolio 1

P = Wert der Put Option

S = Kurs des Basiswerts

Betrachten wir die Werte der beiden Portfolios **während der Laufzeit** etwas genauer. Während der Laufzeit setzt sich der Wert des Portfolios 1 zusammen aus dem Wert der Call Option (C) und dem Wert der festverzinslichen Geldanlage in Höhe des Basispreises (K) der Call Option, der nun noch um die Restlaufzeit (t) abgezinst wird. Der risikolose Zins wird mit »r« bezeichnet, die eulersche Zahl als »e«. Somit gilt:

$$\text{Wert Portfolio 1} = C + K \times e^{-r \times t}$$

Der Wert des Portfolios 2 entspricht weiterhin der Summe aus dem Wert der Put Option (P) und dem Kurs des Basiswerts (S):

$$\text{Wert Portfolio 2} = P + S$$

Da es keine Arbitragemöglichkeiten gibt, muss der Wert der beiden Portfolios auch während der Laufzeit identisch sein. Somit gilt für die Put-Call-Parität während der Laufzeit folgende Gleichung:

Gleichung 2:

$$C + K \times e^{-r \times t} = P + S$$

Mithilfe der obigen Gleichheit der beiden Portfolios kann man nun, wenn man den Wert der Call Option bereits kennt, den Preis der Put Option berechnen. Dieser entspricht dem Wert des Portfolios 1 abzüglich des Kurses des Basiswerts. Mathematisch ausgedrückt löst man die Formel der Gleichheit beider Portfolios (Gleichung 2) nach dem Wert der Put Option auf:

Gleichung 3:

$$P = C + K \times e^{-r \times t} - S$$

Beispiel 2 (während der Laufzeit):

Angenommen, der Preis der ABC-Aktie notiert bei 100 Euro. Der Preis der Call Option beträgt 15 Euro (C). Die Call Option hat eine Restlaufzeit von drei Monaten (also einem Vierteljahr) (t) und einen Basispreis von 90 Euro (K). Der risikofreie Zins (r) beträgt 1 Prozent.

$$\text{Wert Portfolio 1} = C + K \times e^{-r \times t} = 15 + 90 \times e^{-(0,01 \times 0,25)} = 15 + 90 \times 0,998 = 104,82 \text{ Euro}$$

Wenn nun der Preis einer Put Option mit ansonsten gleichen Ausstattungsmerkmalen wie der Call ermittelt werden soll, zieht man vom oben ermittelten Wert des Portfolios 1 noch den Kurs der ABC-Aktie ab (Gleichung 3):

$$\text{Wert der Put Option} = P = 104,82 - 100 = 4,82 \text{ Euro}$$

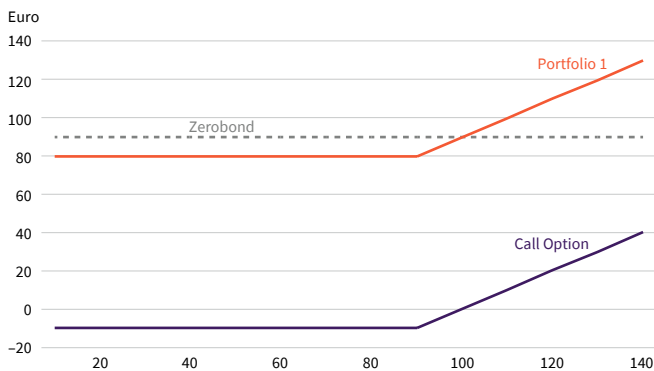
Der Wert der Put Option mit dreimonatiger Restlaufzeit und einem Basispreis von 90 Euro beträgt somit 4,82 Euro.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

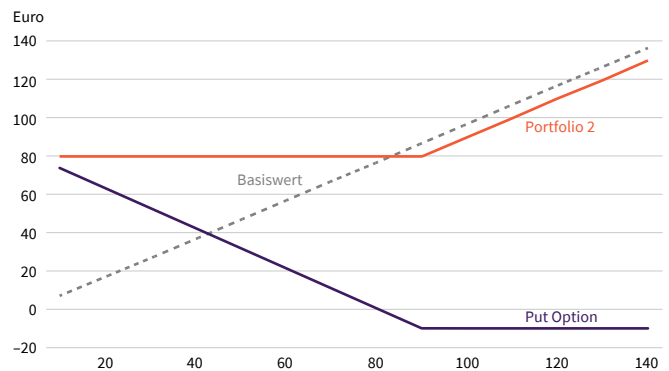
www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

Grafik 1: Portfolio 1 (C + K)



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Portfolio 2 (P + S)



Quelle: Société Générale

WEBINAR DES MONATS

Technischer Ausblick für 2026

Im kommenden ideas-Webinar analysiert Achim Matzke aus technischer Perspektive die Chancen und Risiken an den internationalen Finanzmärkten. Im Fokus stehen die Asset-Klassen Zinsen, Devisen, Rohstoffe und Aktien mit Blick auf das Jahr 2026.

Ein besonderer Schwerpunkt liegt auf den erwarteten Entwicklungen der wichtigsten Aktienindizes, darunter S&P 500, Nikkei 225, EURO STOXX 50 und DAX. Darüber hinaus werden auf Basis von Dividendenschätzungen ausgewählte europäische und deutsche Dividendenfavoriten sowie deren technische Kursaussichten für das Jahr 2026 vorgestellt.

Termin: 30. Oktober 2025 um 18.00 Uhr
Referent: Achim Matzke, Chef-Strategie der Matzke Research GmbH
Thema: Technischer Ausblick für 2026

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

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



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Weitere Webinare im Oktober

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
01.10.2025	19.00 Uhr	Achim Matzke	SG Active Trading
06.10.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
08.10.2025	19.00 Uhr	Oliver Baron	SG Active Trading
13.10.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
15.10.2025	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
20.10.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
22.10.2025	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
27.10.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
29.10.2025	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
30.10.2025	18.00 Uhr	Achim Matzke	ideas-Webinar

BOOKING HOLDINGS: REISEHUNGER UNGEBROCHEN



RICHARD HINZ

Seniorexperte Gebrauchsgüter und E-Commerce, Chief Investment Office, Commerzbank

Der Reisehunger bleibt trotz deutlich gestiegener Reisepreise und eines schwierigen Konjunkturmilieus groß. Da Reisen zunehmend individuell und online gebucht werden, sehen wir Booking als Marktführer im Online-Reisesegment auch in einem volatileren Umfeld als strategischen Gewinner, da das digitale Geschäftsmodell kapitalschonend und sehr gut auf kurzfristige Individualreisen ausgelegt ist.

Der globale Reisemarkt: große Chancen, aber auch regulatorische Risiken

Der globale Reisemarkt wird auf etwa 3 Billionen US-Dollar geschätzt, ein knappes Drittel davon fällt auf Unterkünfte (Buchungen zu ca. 68 Prozent online). Der Reisemarkt ist insgesamt sehr attraktiv (tendenziell unterdurchschnittlich konjunkturzyklisch und leicht überdurchschnittlich wachsend im Vergleich zur allgemeinen Wirtschaftsentwicklung) und stark fragmentiert. Er bietet damit für einen starken Online-Konsolidierer langfristig hohe Chancen, aber auch regulatorische Risiken.

Der Trend zur Onlinebuchung ist wegen der Vorteile gegenüber einer Buchung im Reisebüro längst Realität. Dazu gehören extreme Auswahl, Flexibilität, Geschwindigkeit, Stornierungs- und Zahlungsbedingungen und nicht zuletzt der Preis. Die Kosten für den Aufbau

und die Pflege eines solchen Netzwerks sind hoch und erhöhen die Eintrittsbarrieren für neue Wettbewerber. So beliefen sich allein die Marketingausgaben für Booking 2024 auf über 7 Milliarden US-Dollar. Die Marktanteilsgewinne der Online-Vermittler zu Lasten der klassischen Reisebüros dürften daher auf absehbare Zeit anhalten. Nachdem die Coronapandemie überwunden ist, bleiben aber einige geo- und handelspolitische Konflikte direkt und indirekt belastend.

Das regulatorische Umfeld in Europa hat sich für Booking verschärft. Auf Basis eines Urteils des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) aus September 2024 haben über 10.000 Hotels in Europa eine Sammelklage eingereicht. Dabei geht es um Schadenersatz

Grafik 1: Wertentwicklung Booking Holdings



Stand: 22. September 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.



für die im Zeitraum von 2004 bis 2024 als unwirksam erklärte Bestpreisbindungsklausel. Sie hatte verhindert, dass die Hotels Zimmer außerhalb der Plattform zu günstigeren Konditionen anbieten können, und sollte unter anderem Trittbrettbuchungen verhindern. Eine Schadenssumme wurde bisher nicht genannt und dürfte auch schwer zu ermitteln sein, da diese wahrscheinlich vor nationalen Gerichten individuell nachgewiesen werden müssen. Am Ende eines langjährigen Prozesses könnte auch ein Vergleich stehen, da alle Parteien an einer Fortsetzung der Geschäftsbeziehung interessiert sein dürften.

Geschäftsmodell und Unternehmensstrategie

Insgesamt bietet Booking ein vertikal integriertes und umfangreiches Cross-Selling-Angebot für Onlinereisen an und erzielt mit dem kapitalschonenden Geschäftsmodell insbesondere im Vergleich zu den traditionellen Reiseveranstaltern deutlich branchenüberschnittliche Margen.

Der geschäftliche Durchbruch gelang dem Unternehmen durch die Akquisition von bookings.com 2005 (einer der ersten Hotelmetasuchmaschinen mit Standort Niederlande). Mit der Verzahnung des klassischen Reiseagenturgeschäfts und der modernen digitalen Variante der Metasuchmaschine für Übernachtungen,

Flüge etc. wurden die Interessen von Reisesuchenden, aber auch von Hotelanbietern online zusammengeführt.

In den vergangenen Jahren ergänzte Booking das Kerngeschäft durch Akquisitionen, wie beispielsweise KAYAK (führende US-Reisesuchmaschine), agoda (Singapur), Momondo (preisbewusstes Reisen, Dänemark), OpenTable (Restaurantreservierungen) und weiteren kleineren Spezialproduktanbietern.

“Erfolgskritisch ist das Kundenbindungsprogramm »Genius«, das einen signifikant hohen Anteil an Direktbuchungen generiert und so die Profitabilität nachhaltig steigert.”

Erfolgskritisch ist auch das Kundenbindungsprogramm »Genius«, das einen signifikant hohen Anteil an Direktbuchungen generiert und so die Profitabilität nachhaltig steigert. Mit der Expansion im Bereich der alternativen Unterkünfte (inzwischen über 8 Millionen, ca. 37 Prozent der Übernachtungen) stößt Booking erfolgreich in das Kerngeschäft von Airbnb vor.



Booking investiert strategisch massiv in das Angebot der vernetzten Reise (»Connected Trip«), bei der unter Verwendung gesammelter Daten und künstlicher Intelligenz (KI) für den Kunden ein optimal personalisiertes Reiseerlebnis in einem Gesamtpaket angeboten und ständig erweitert werden soll (zum Beispiel Luxushotel + Chauffeur + Dinner + Konzertkarten + Versicherung). Neben der generellen Expansion in den Bereichen Reise, Touristik und Erlebnisse übernimmt Booking auch einen immer größeren Anteil der Zahlungsabwicklung (zuletzt über 100 Milliarden US-Dollar), ebenfalls ein sehr profitables Geschäft.

“Das Unternehmen investiert gezielt in den asiatischen Markt, der mit Zuwachsraten von über 10 Prozent deutlich dynamischer wächst als etablierte Regionen.”

Regional ergeben sich bedeutende Wachstumschancen insbesondere in Asien. Das Unternehmen investiert gezielt in diesen Markt, der mit Zuwachsraten von über 10 Prozent deutlich dynamischer wächst als etablierte Regionen. Allerdings gibt es in China immer wieder regulatorische Risiken. Heute ist Booking die weltweit führende Online-Reiseplattform mit einem Brutto-Buchungsvolumen von über 160 Milliarden US-Dollar.

Management überzeugt, umfangreiche Aktienrückkäufe

Das Management überzeugt seit Jahren mit starken Wachstumsraten und einer dynamischen Gewinnentwicklung. Auch bei der Integration zahlreicher Akquisitionen bewies es Geschick. Vorstandschef Glenn D. Fogel führt das Unternehmen seit 2017 und kann seitdem eine sehr positive Berichtshistorie vorweisen. Die Unternehmensprognosen sind tendenziell konservativ und werden regelmäßig eingehalten oder übertroffen.

Obwohl das Unternehmen stark wächst, werden aufgrund der hohen Cash-Generierung bedeutende »Rückzahlungen« in Form von Aktienrückkäufen und Dividenden vorgenommen. Nach Aktienrückkäufen im zweistelligen Milliardenbereich in den vergangenen beiden Jahren wurde im Januar 2025 ein weiteres Aktienrückkaufprogramm im Umfang von 20 Milliarden US-Dollar für die nächsten vier Jahre autorisiert, sodass insgesamt noch

über 24 Milliarden US-Dollar zur Verfügung stehen. Zusätzlich dazu wurde Anfang 2024 eine Quartalsdividende eingeführt, die im Juni 2025 um 10 Prozent erhöht wurde.

Gehobene Bewertung von Gewinnwachstum gestützt

Die Bewertung auf Basis des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) ist aufgrund des langfristigen historischen und erwarteten Gewinnwachstums sowie der regelmäßigen positiven Gewinnrevisionen gehoben und preist damit teilweise auch zukünftige steigende Gewinnprognosen der Analysten mit ein. Das KGV würde auf Basis aktueller Schätzungen von 25,0 (2025) in den nächsten zwei Jahren (2027e: 297,63 US-Dollar/Aktie) immerhin auf 18,7 sinken, was die hohe derzeitige Bewertung relativiert.

In den vergangenen Jahren sind Aktienoptionsprogramme für Mitarbeiter stärker in den Fokus geraten. Sie stellen Gehaltsbestandteile dar, die indirekt vom Kapitalmarkt bezahlt werden und nicht bei den Personalkosten erscheinen.

Unternehmensporträt

Booking Holdings Inc., 1997 als priceline.com von Jay S. Walter in Norwalk, USA, gegründet, ist der weltweit führende Online-Reisevermittler mit inzwischen über 1 Milliarde Übernachtungen im Jahr und über 30 Millionen gelisteten Übernachtungsmöglichkeiten in mehr als 4 Millionen Objekten. Davon entfallen über 8 Millionen »Alternative Zimmer« auf 3,6 Millionen Objekte. Dabei umfasst das Angebot nahezu das komplette mit Reisen verbundene Produkt- und Dienstleistungsangebot über diverse Plattformen (Booking.com, Priceline, KAYAK, Rentalcars.com, agoda, OpenTable).

Die Umsätze werden zu 35 Prozent als Agenturumsätze erzielt (reine Vermittlungsprovision), zu 60 Prozent als »Händler« und zu 5 Prozent mit Werbung. Etwa 10 Prozent der Umsätze werden in den USA erzielt, der Rest international (80 Prozent über die Holding in den Niederlanden). Das Unternehmen beschäftigt mehr als 24.000 Mitarbeiter, die Aktien befinden sich im Streubesitz (Basis 2024).

Gutes Quartal mit leicht schwächeren US-Konsumenten

Booking präsentierte starke Ergebnisse für das zweite Quartal, wobei das Buchungsvolumen um 13 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulegte und mit 46,7 Milliarden US-Dollar die Erwartungen leicht übertraf. Die gebuchten Übernachtungen/Erlebnisse stiegen um 8 Prozent gegenüber dem Vorjahr und lagen damit am oberen Ende der Erwartungen. Besonders stark war die Performance in Asien und Europa, während die USA etwas langsamer als erwartet wuchsen.

Booking sieht dort derzeit niedrigere Tagesraten und kürzere Aufenthaltsdauern, was darauf hindeutet, dass US-Verbraucher im momentanen makroökonomischen Umfeld etwas zurückhaltender sind. Unter den Kategorien legten insbesondere Flugtickets besonders stark zu. Das Unternehmen sieht nach wie vor Marktanteilsgewinne gegenüber Wettbewerbern und kann im Bereich Alternative Unterkünfte inzwischen etwa 75 Prozent des Angebots von Airbnb, dem stärksten Konkurrenten und »Erfinder« dieser Kategorie, darstellen.

Weniger gut kam die Prognose für das dritte Quartal an. Für das laufende Quartal wird ein Wachstum der Hotelübernachtungen von 3,5 bis 5,5 Prozent prognostiziert, verglichen mit einer Markterwartung von 4 bis 6 Prozent. Das Buchungsvolumen wird bei plus 8 bis 10 Prozent erwartet (währungsbereinigt plus 4 bis 6 Prozent). Booking konkretisierte die Prognose für das Gesamtjahr 2025 aber leicht nach oben und rechnet nun mit einem währungsadjustierten Wachstum des Buchungsvolumens und des Umsatzes im niedrigen zweistelligen Prozentbereich. Das bereinigte operative Ergebnis soll um ca. 15 Prozent zulegen (»Mid-teens Prozent«). Booking bleibt nach unserer Einschätzung ein Langfristgewinner innerhalb der Branche, das Management zeichnet sich durch einen gesunden Konservatismus bei den Prognosen aus.



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER BOOKING HOLDINGS-AKTIE

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

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis der Booking Holdings-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
FD0 9RY	Booking Holdings	4.000,00 USD	29,78 %	6,19 %	Nein	18.06.2026	324,27/324,65 EUR
FD0 9RZ	Booking Holdings	4.500,00 USD	22,16 %	8,21 %	Nein	18.06.2026	359,56/359,94 EUR
FD0 9R0	Booking Holdings	5.000,00 USD	15,35 %	11,46 %	Nein	18.06.2026	390,45/390,83 EUR
FD0 9R1	Booking Holdings	5.500,00 USD	9,83 %	16,14 %	Nein	18.06.2026	416,11/416,67 EUR
FD0 9R2	Booking Holdings	6.000,00 USD	5,69 %	22,50 %	Nein	18.06.2026	433,88/435,41 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine							
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SY4 QSM	Booking Holdings	Call	3.700,1319 USD	3,1	Nein	Unbegrenzt	14,71/14,92 EUR
SX7 Q5U	Booking Holdings	Call	4.430,1008 USD	5,2	Nein	Unbegrenzt	8,77/8,98 EUR
SX3 MXB	Booking Holdings	Call	4.883,6421 USD	8,9	Nein	Unbegrenzt	4,97/5,18 EUR
FA1 WMZ	Booking Holdings	Put	7.273,9150 USD	3,0	Nein	Unbegrenzt	15,33/15,54 EUR
SJ2 DWQ	Booking Holdings	Put	6.467,0653 USD	5,2	Nein	Unbegrenzt	8,74/8,95 EUR
SU1 5CU	Booking Holdings	Put	6.067,3501 USD	8,5	Nein	Unbegrenzt	5,23/5,61 EUR

Stand: 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

EURO STOXX 50: STEIGENDE FRÜHINDIKATOREN MACHEN HOFFNUNG



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

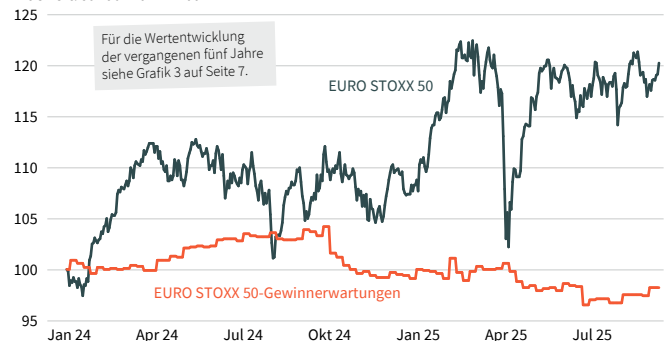
Seit Anfang April steckt der EURO STOXX 50 in einem Seitwärtstrend fest, da zum einen die Bewertung bereits recht hoch ist und zum anderen die Unternehmensgewinne wohl auch im Geschäftsjahr 2025 nicht wachsen werden. Doch mit Blick auf 2026 erwarten wir dank der expansiven EZB-Politik und steigender Frühindikatoren ein Gewinnwachstum von 6 bis 8 Prozent. Daher empfehlen wir Investoren, Positionen im EURO STOXX 50 weiter zu halten und in Schwächephasen nochmals schrittweise auszubauen.

Steigende Frühindikatoren sind regelmäßig ein guter Nährboden für Kursgewinne an den Aktienmärkten. Daher halten wir es für ein vielversprechendes Signal, dass sich die Einkaufsmanagerindizes (PMI) für die Industrie in Deutschland und im Euroraum in den vergangenen Quartalen zwar langsam, aber stetig verbessert haben. So ist der PMI für die Industrie in Deutschland seit Jahresbeginn von 42,5 auf 49,8 nach oben geklettert, und der entsprechende Index für den Euroraum hat sich von 45,1 auf 50,7 verbessert. Der seit Herbst 2024 spürbar von 4,0 auf 2,0 Prozent gesunkene EZB-Einlagensatz dürfte ein wichtiger Grund für die bessere Stimmung in der Industrie sein. Zudem werden sich wohl viele Unternehmen Hoffnungen machen, in Deutschland von den stark steigenden Staatsausgaben und im Euroraum von den kräftig wachsenden Verteidigungsausgaben zu profitieren.

Im vierten Quartal 2024 und im ersten Quartal 2025 hat der EURO STOXX 50 mit kräftigen Kursgewinnen auf die EZB-Leitzinssenkungen, die steigenden Verteidigungsausgaben und die massive Lockerung der Schuldenbremse in Deutschland reagiert. Doch seit dem Frühjahr steckt der Index in einem Seitwärtstrend fest, was auch daran liegen dürfte, dass Bewertungsparameter im April recht hohe Niveaus erreicht hatten. So war das Kurs-Buchwert-Verhältnis für den EURO STOXX 50 von 1,85 im August 2024 auf 2,15 im April 2025 gestiegen, verglichen mit einem 10-Jahres-Durchschnitt von 1,75. Unserer Meinung nach dürfte auf dem erreichten Niveau die Bewertungsausweitung für den EURO STOXX 50 damit vorbei sein, und der Index braucht nun eine Verbesserung der Fundamentaldaten mit steigenden Gewinnen und wachsenden Buchwerten für weitere Kursgewinne.

Grafik 1: EURO STOXX 50 steigt seit Anfang 2024 um 20 Prozent, während Gewinntrend um 2 Prozent sinkt
Kursentwicklung und Gewinnerwartungen

Indexiert: Januar 2024 = 100



Stand: 15. September 2025; Quelle: Refinitiv-Datastream-Markterwartungen, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 52.



Tabelle 1: Analysten haben zuletzt für 30 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 %	
		Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate
BBVA	16,4	1,77	1,66	6,8	9,3	26,3	76,8
UniCredit	67,5	6,60	6,25	5,6	10,2	20,3	83,0
Bayer	27,5	4,58	4,38	4,5	6,0	0,1	1,9
Safran	288,5	8,22	7,90	4,1	35,1	13,9	41,9
Infineon	32,7	1,44	1,38	3,9	22,7	-7,8	9,5
Eni	14,9	1,43	1,38	3,6	10,4	6,1	6,1
Pernod Ricard	90,0	7,26	7,02	3,4	12,4	0,4	-28,4
ING	21,9	1,97	1,93	2,0	11,1	21,6	33,2
Banco Santander	8,6	0,87	0,86	2,0	9,9	25,5	95,4
Intesa	5,6	0,54	0,53	1,9	10,4	16,4	49,5
BNP Paribas	80,3	10,21	10,04	1,7	7,9	6,7	26,8
Münchener Rück	529,6	47,30	46,60	1,5	11,2	-4,3	9,0
Nordea Bank	13,8	1,37	1,36	1,0	10,1	11,4	33,1
ASML	729,4	23,92	23,69	0,9	30,5	9,8	-0,6
AXA	40,4	4,03	3,99	0,9	10,0	-2,9	12,0
Allianz	355,5	27,89	27,68	0,8	12,7	4,1	24,0
Danone	74,2	3,78	3,76	0,5	19,6	2,2	14,0
Enel	7,9	0,68	0,68	0,4	11,6	-0,8	11,3
VINCI	119,6	8,58	8,56	0,3	13,9	-4,1	9,2
Airbus	196,3	6,46	6,44	0,2	30,4	21,5	50,4
L'Oréal	388,6	12,89	12,91	-0,2	30,1	4,7	6,0
adidas	178,3	7,60	7,64	-0,5	23,5	-10,9	-18,4
BMW	83,6	10,92	10,99	-0,6	7,6	11,0	14,0
Wolters Kluwer	110,6	5,28	5,32	-0,8	21,0	-24,5	-29,3
Rheinmetall	1.950,0	29,68	29,95	-0,9	65,7	8,6	274,3
Anheuser-Busch	50,1	3,19	3,22	-1,1	15,7	-19,2	-14,5
Ferrari	406,7	8,86	8,97	-1,2	45,9	1,3	-4,4
Inditex	46,4	1,94	1,96	-1,3	23,9	1,5	-7,9
Iberdrola	15,8	0,94	0,95	-1,4	16,9	-2,3	18,1
Ahold	34,1	2,62	2,66	-1,5	13,0	-4,8	10,4
SAP	214,7	6,04	6,14	-1,6	35,5	-15,7	7,0
Deutsche Post	38,4	3,01	3,07	-1,6	12,7	-5,9	-3,7
Prosus	55,6	3,23	3,29	-1,9	17,2	19,1	71,3
Deutsche Börse	238,4	11,11	11,35	-2,1	21,5	-11,0	14,2
Deutsche Telekom	29,8	1,95	2,01	-3,2	15,3	-2,9	11,3
Siemens	230,2	11,49	11,87	-3,3	20,0	7,1	40,3
Air Liquide	177,2	6,52	6,75	-3,4	27,2	-3,1	4,1
Schneider Electric	233,8	8,71	9,04	-3,6	26,8	6,0	2,9
Saint-Gobain	94,7	6,50	6,75	-3,6	14,6	-1,1	20,1
Sanofi	79,5	7,79	8,09	-3,7	10,2	-8,4	-23,1
TotalEnergies	52,6	5,83	6,07	-3,8	9,0	-4,1	-13,9
EssilorLuxottica	266,5	7,03	7,40	-5,0	37,9	10,1	27,6
Adyen	1.349,0	33,72	35,60	-5,3	40,0	-18,5	2,8
Hermès	2.121,0	42,92	45,32	-5,3	49,4	-7,6	10,7
LVMH	504,2	21,38	23,19	-7,8	23,6	9,3	-17,1
Nokia	3,8	0,26	0,30	-11,6	14,7	-14,3	1,6
BASF	44,0	2,62	3,13	-16,3	16,8	4,5	0,9
Volkswagen Vz.	101,4	17,09	20,46	-16,5	5,9	14,1	9,8
Mercedes-Benz	51,3	5,83	7,24	-19,5	8,8	1,0	-9,5
Stellantis	8,2	0,85	1,70	-50,2	9,6	-3,9	-40,1

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

Für das laufende Geschäftsjahr zeichnen sich für den EURO STOXX 50 erneut nur stagnierende Unternehmensgewinne ab. Die Unternehmensanalysten haben seit Jahresbeginn das für 2025 erwartete EURO STOXX 50-Gewinnwachstum von 7,6 auf 2,4 Prozent nach unten revidiert. In den kommenden Monaten dürften die Wachstumserwartungen weiter sinken, da im EURO STOXX 50 weiterhin die negativen Gewinnrevisionen überwiegen. So haben die Analysten im vergangenen Quartal für 30 der 50 EURO STOXX 50-Unternehmen ihre Gewinnprognosen reduziert. Vor allem in den Bereichen Auto, Chemie, Luxusgüter und Öl sind die Erwartungen nochmals kräftig gefallen (siehe Tabelle 1). In diesem seit vielen Quartalen von negativen Gewinnrevisionen geprägtem Umfeld ist der Trend der EURO STOXX 50-Gewinnerwartungen seit Anfang 2024 um 2 Prozent gefallen. Der Kursgewinn des EURO STOXX 50 von 20 Prozent in diesem Zeitraum ist damit auf das von 12,4 auf 15,2 gestiegene Kurs-Gewinn-Verhältnis zurückzuführen (siehe Grafik 1).

Mit Blick auf 2026 sind wir optimistisch, dass steigende Unternehmensgewinne dem EURO STOXX 50 wieder Rückenwind geben. Denn die acht EZB-Leitzinssenkungen und die stark steigenden Staatsausgaben für Infrastruktur und Verteidigung dürften die Konjunktur in Deutschland und im Euroraum anschieben. Der Konsens ist sehr optimistisch und erwartet für das Geschäftsjahr 2026 ein Gewinnwachstum von 12 Prozent für den EURO STOXX 50. Wir halten ein zweistelliges Gewinnwachstum vor dem Hintergrund des wohl weiter starken Euro und des Gegenwinds durch die US-Importzölle zwar für zu ambitioniert, doch 6 bis 8 Prozent sind für uns ein wahrscheinliches Szenario. Daher empfehlen wir, trotz der bereits recht hohen Bewertung Positionen im EURO STOXX 50 zu halten und in schwächeren Marktphasen Schritt für Schritt etwas auszubauen.



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 zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SJ6 7E5	EURO STOXX 50	4.500,00 Pkt.	20,55 %	4,28 %	18.09.2026	43,13/43,14 EUR
SX1 YD8	EURO STOXX 50	5.600,00 Pkt.	6,42 %	10,13 %	18.09.2026	50,80/50,81 EUR
SX7 AHT	UniCredit	62,00 EUR	16,39 %	14,27 %	17.09.2026	54,19/54,22 EUR
FA8 7NF	Bayer	25,50 EUR	18,27 %	13,58 %	18.09.2026	22,42/22,43 EUR
FA8 5U4	Safran	250,00 EUR	20,01 %	6,73 %	18.09.2026	233,98/234,10 EUR
SX6 PGQ	Infineon	31,00 EUR	16,88 %	14,11 %	18.09.2026	27,12/27,14 EUR
SX6 FSG	Eni	14,00 EUR	11,22 %	8,65 %	17.09.2026	12,87/12,88 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SB2 97D	EURO STOXX 50	Long	3	Unbegrenzt	28,35/28,40 EUR
SJ1 ASZ	EURO STOXX 50	Short	-3	Unbegrenzt	6,04/6,05 EUR
SU7 YH2	BBVA	Long	3	Unbegrenzt	36,07/36,15 EUR
SX5 NRP	BBVA	Short	-3	Unbegrenzt	3,09/3,10 EUR
FA8 R2E	UniCredit	Long	3	Unbegrenzt	8,01/8,02 EUR
FA8 R7T	UniCredit	Short	-3	Unbegrenzt	12,01/12,02 EUR
SU2 041	Bayer	Long	3	Unbegrenzt	2,68/2,69 EUR
SH2 EW5	Bayer	Short	-3	Unbegrenzt	5,97/5,99 EUR
SU9 RMK	Safran	Long	3	Unbegrenzt	23,14/23,19 EUR
FA6 NEA	Safran	Short	-3	Unbegrenzt	7,39/7,40 EUR
SB0 B1Z	Infineon	Long	3	Unbegrenzt	3,65/3,66 EUR
FA5 AFT	Infineon	Short	-3	Unbegrenzt	11,62/11,64 EUR

Stand: 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

1822direkt
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

comdirect

Consort bank!
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

flatex
Invest in yourself

Joe Broker

justTRADE
Ein Service der Societe Generale

s broker

TARGO BANK

TRADE REPUBLIC

TRADERS PLACE

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.10.2025 bis 31.10.2025	> 1.000 EUR
Consortbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
DKB	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR
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
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 2.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR

*Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise Handelsplatzentgelte, sonstige Fremdkosten oder Depotführung der jeweiligen Partner entstehen. Stand: 22. September 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.

ÜBER 28.000 TRADER AUF DER JAGD NACH DEM RANGE ROVER EVOQUE

Trader 2025 – Auftaktbericht

Das Trader Börsenspiel läuft inzwischen seit mehr als drei Wochen. Über 28.000 Teilnehmer sind bislang dabei. Für alle, die schon mitmachen oder noch einsteigen möchten: Das Trader Börsenspiel geht noch bis zum 24. Oktober. Es bleibt also genug Zeit, sich einen der attraktiven Gewinne zu sichern.

Der Hauptpreis ist in diesem Jahr ein Range Rover Evoque im Wert von rund 65.000 Euro. Für die beste Wochenperformance der verbleibenden Spielwochen werden jeweils 2.222 Euro vergeben. Wer über die gesamte Spielzeit die beste Tagesperformance erzielt, gewinnt einen Samsung Smart-TV. Bemerkenswert: Im vergangenen Jahr wurde diese Tagesperformance erst am letzten Spieltag erreicht – es kann sich also lohnen, bis zum Ende dabei zu bleiben.

Die ersten drei Spielwochen waren von viel Bewegung an den Märkten geprägt. Der Goldpreis erreichte neue Rekordstände, ebenso wie die US-Börsen. Im Mittelpunkt des Interesses stand außerdem die erwartete Zinssenkung durch die US-Notenbank Fed. Der DAX zeigte sich hingegen eher zurückhaltend und bewegte sich in einer Konsolidierungsphase. Diese Entwicklungen boten zahlreiche Gelegenheiten, das eigene Können unter Beweis zu stellen.

In der ersten Spielwoche konnte sich der Spieler mit dem Alias »johanniskraut« den Wochensieg sichern. Er setzte auf einen Anstieg des Goldpreises und erhöhte dadurch seinen Depotwert um über 60.000 Euro auf 314.000 Euro. Das Produkt seiner Wahl war ein BEST Turbo-Optionsschein Call auf den Goldpreis. Rückenwind erhielt das Edelmetall von den sinkenden Marktzinsen.

Die zweite Spielwoche konnte der Spieler »Sievi« für sich entscheiden – und das mit nur drei Trades. Neben einem Classic Turbo-Optionsschein Long auf den Goldpreis, der ausschlaggebend für den Wochengewinn war, investierte er zusätzlich in Aktien von Santacruz Silver Mining und Americas Gold and Silver Corporation.

Der Gewinner der dritten Spielwoche und der damit verbundenen 2.222 Euro Preisgeld, gesponsert von der Börse Stuttgart, ist der Spieler »Triple2026«. Am letzten Wochenspieltag konnte er seine sowieso schon komfortable Wochenperformance in Höhe von 313 Prozent auf 327 Prozent ausbauen. Damit deklassierte er die Konkurrenz mit mehr als 100 Prozent Renditevorsprung zum Zweitplatzieren. Da hatte das Verfolgerfeld keine Chance.



Mitmachen lohnt sich immer noch

Auch wenn das Börsenspiel schon in vollem Gang ist, lohnt es sich auch jetzt noch, mitzumachen. Denn außer viel Erfahrung im Handel mit Aktien, Zertifikaten und Optionscheinen gibt es neben dem Hauptpreis – einem Range Rover Evoque – viele weitere Preise zu gewinnen. 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. Außerdem startet jede Spielwoche die Jagd auf den Wochenpreis in Höhe von 2.222 Euro von Neuem.

Jetzt kostenfrei anmelden: www.trader-boersenspiel.de

MESSEN UND BÖRSENTAGE

BÖRSENTAG BERLIN | 18.10.2025

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

BÖRSENTAG HAMBURG | 25.10.2025

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

WORLD OF TRADING | 07.–08.11.2025

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

BÖRSENTAG FRANKFURT | 21.02.2026

Kongresshaus Kap Europa
Osloer Straße 5, 60327 Frankfurt am Main
www.boersentag-frankfurt.de

BÖRSENTAG WIEN | 14.03.2026

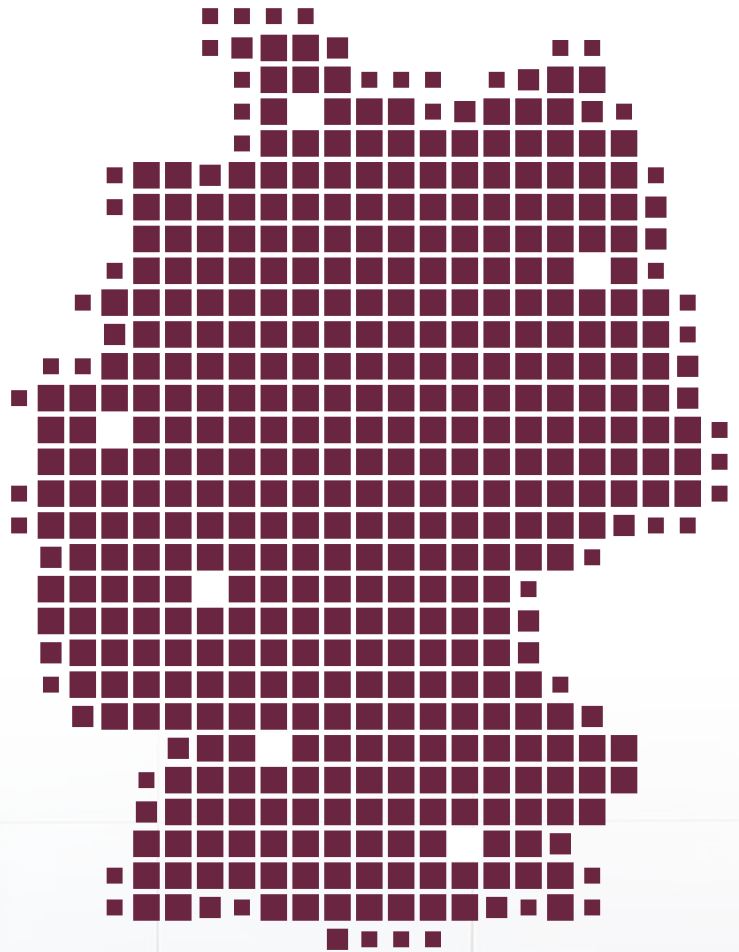
Austria Center Vienna
Bruno-Kreisky-Platz 1, 1220 Wien
www.boersentag.at

ANLEGERTAG MÜNCHEN | 28.03.2026

Motorworld München
Am Ausbesserungswerk 8, 80939 München
www.anlegertag-muenchen.de

INVEST STUTTGART | 17.–18.04.2026

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



GOLDPREIS ERNEUT IM HÖHENFLUG



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Der Goldpreis hat im September ein neues Rekordhoch erreicht. Ausschlaggebend hierfür sind Sorgen um die Unabhängigkeit der US-Notenbank Fed, weswegen Gold als sicherer Hafen und wertstabile Anlage gefragt ist. Nach den schwachen US-Arbeitsmarktdaten rechnen wir zudem mit stärkeren Fed-Zinssenkungen. Wir erhöhen daher unsere Goldpreisprognose für das Jahresende und das kommende Jahr.

Der Goldpreis hat Anfang September seinen Höhenflug wieder aufgenommen. Nach dem Überwinden des bisherigen Rekordniveaus vom April wurden nahezu täglich neue Rekordstände erreicht. Das momentane Rekordhoch liegt bei rund 3.700 US-Dollar je Feinunze. Der Preisanstieg seit Jahresbeginn beläuft sich inzwischen auf mehr als 40 Prozent. Die Preisstärke von Gold ist dabei nicht auf den US-Dollar beschränkt. Auch in Euro gerechnet verzeichnete Gold zuletzt ein neues Allzeithoch von mehr als 3.100 Euro je Feinunze. Gleiches gilt für den Goldpreis

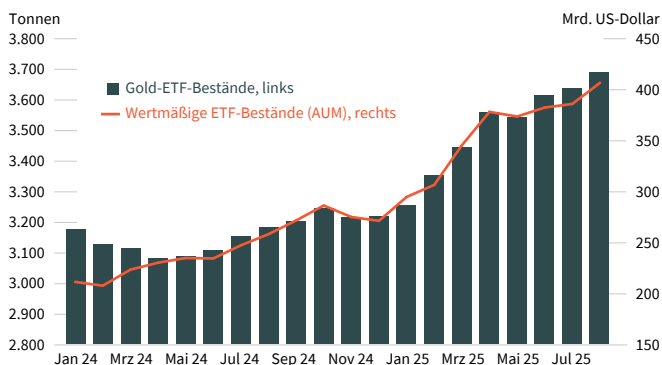
in anderen Währungen wie britisches Pfund, Schweizer Franken oder japanischer Yen.

Verschiedene Faktoren sind für den Höhenflug des Goldpreises verantwortlich. In den ersten Monaten des Jahres war es die Unsicherheit hinsichtlich der Zollpolitik des US-Präsidenten Donald Trump. Da zwischenzeitlich ein Zoll auf Goldimporte in die USA möglich erschien, nahmen die Goldlieferungen in die USA spürbar zu, wodurch das Edelmetall an anderen Handelsplätzen knapp wurde. Auslöser für den jüngsten Preisanstieg war der beispiellose Angriff des US-Präsidenten auf die Unabhängigkeit der US-Notenbank Fed. Trump hat Fed-Chef Jerome Powell wiederholt öffentlich beschimpft, weil die Fed nicht wie von ihm gefordert die Zinsen gesenkt hat. Der Konflikt gipfelte schließlich in der von Trump betriebenen Entlassung einer Fed-Gouverneurin, worüber nun der Oberste Gerichtshof entscheiden muss. Vize-Präsident JD Vance forderte, gewählte Volksvertreter müssten eine Mitsprache bei geldpolitischen Entscheidungen haben.

Eine von der Regierung beeinflusste Geldpolitik wäre schlecht für die längerfristigen Inflationsrisiken, wie ein Blick jetzt auf die Türkei oder zurück in die Siebzigerjahre in die USA zeigt. Der Ruf des US-Dollar hat deswegen in den vergangenen Monaten sichtbare Kratzer bekommen. Gold ist als sicherer Hafen und wertstabile Anlage entsprechend stärker gefragt. Zu erkennen ist das

an kräftigen Zuflüssen in die Gold-ETFs (siehe Grafik 1). Deren Bestände erhöhten sich seit Jahresbeginn laut Daten des World Gold Council um gut 470 Tonnen und erreichten im August das höchste Niveau seit mehr als drei Jahren. Der Wert der ETF-Bestände übertraf erstmals das Niveau von 400 Milliarden US-Dollar. In den ersten acht Monaten des Jahres gab es sieben Monate mit Zuflüssen und nur einen Monat mit geringfügigen Abflüssen.

Grafik 1: Gold-ETFs verzeichnen in diesem Jahr kräftige Zuflüsse
Gold-ETF-Bestände in Tonnen bzw. in Milliarden US-Dollar



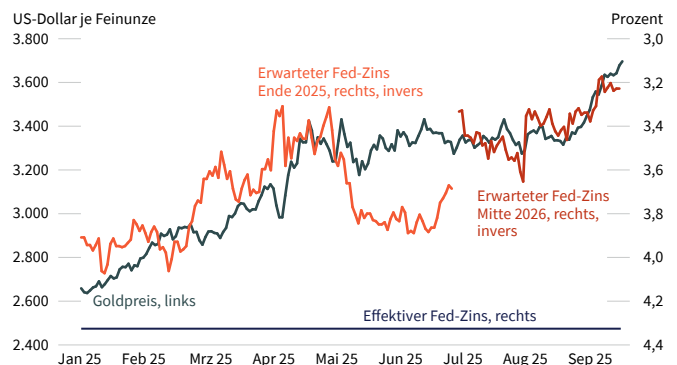
Stand: August 2025; Quelle: WGC, Commerzbank Research

Seit Ende August haben die Zuflüsse in die von Bloomberg erfassten Gold-ETFs wieder spürbar zugenommen.

Auftrieb geben auch die zuletzt merklich gestiegenen Erwartungen im Hinblick auf Zinssenkungen der US-Notenbank (siehe Grafik 2). Nach den abermals schwachen US-Arbeitsmarktdaten Anfang September war die Zinssenkung um 25 Basispunkte bei der Sitzung

Grafik 2: Goldpreis auf Rekordniveau

Erwarteter Fed-Zins abgeleitet aus Fed-Funds-Futures; rechte Skala invertiert



Stand: 16. September 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

des Offenmarktausschusses (Federal Open Market Committee / FOMC) der Fed Mitte September keine Überraschung mehr. Mancher spekulierte im Vorfeld sogar auf einen großen Zinsschritt von 50 Basispunkten. Dafür stimmte letztlich aber nur der von Trump kurzfristig ernannte Fed-Gouverneur Stephen Miran, der als enger Vertrauter des US-Präsidenten gilt. Wir gehen davon aus, dass die Fed die Zinsen bis Ende des Jahres noch um weitere 50 Basispunkte und im nächsten Jahr um weitere 125 Basispunkte auf dann 2,5 Prozent senken wird. Das ist mehr als die Fed-Funds-Futures derzeit einpreisen.

Wir haben daher unsere Goldpreisprognose für Ende des Jahres auf 3.600 US-Dollar je Feinunze und für Ende 2026 auf 3.800 US-Dollar nach oben revidiert. Das sind jeweils 200 US-Dollar mehr als in unserer bisherigen Prognose.

Auch Silber dürfte vom Aufwärtstrend bei Gold, wie zuletzt schon zu beobachten war, profitieren. Das dürfte auch daran liegen, dass der bereits hohe Goldpreis einige Investoren abschreckt und sie daher nach günstigeren Alternativen suchen. Ersichtlich ist das an den kräftigen Zuflüssen in die Silber-ETFs in den vergangenen fünf Monaten. Diese summieren sich laut Bloomberg auf gut 2.600 Tonnen. Der Silberpreis erreichte daraufhin Mitte September ein 14-Jahres-Hoch von 43 US-Dollar je Feinunze. Seit Jahresbeginn hat Silber knapp 50 Prozent zugelegt und damit sogar noch stärker als Gold. Der jüngste Preisanstieg erfolgte aber weitgehend im Einklang mit dem steigenden Goldpreis. Wir sehen auch den Silberpreis bis Ende nächsten Jahres auf einem höheren Niveau als bislang angenommen. Unsere Jahresendprognose für 2025 haben wir auf 41 US-Dollar und die für 2026 auf 43 US-Dollar je Feinunze angehoben. Das Rekordhoch bei knapp 50 US-Dollar vom April 2011 bleibt aber noch in einiger Entfernung.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF GOLD UND SILBER

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

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

Participations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
CU0 V6T	Gold	Ja	326,27/326,32 EUR
CU0 QXV	Gold	Nein	300,16/300,19 EUR
CU0 V6V	Silber	Ja	38,34/38,37 EUR
CU0 V6U	Silber	Nein	35,31/35,34 EUR

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FD0 1WY	Gold	3.300,00 USD	14,40 %	4,55 %	Nein	19.06.2025	270,94/271,00 EUR
FD0 1W2	Gold	3.700,00 USD	6,47 %	8,10 %	Nein	19.06.2025	296,11/296,17 EUR
FD0 1XG	Silber	34,00 USD	24,94 %	4,47 %	Nein	19.06.2025	27,91/27,95 EUR
FD0 1XM	Silber	44,00 USD	10,08 %	15,39 %	Nein	19.06.2025	33,43/33,47 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SJ4 VC7	Gold	Call	2.955,5447 USD	4,8	Nein	65,79/65,80 EUR
SX4 CQB	Gold	Call	3.250,5606 USD	7,8	Nein	40,81/40,82 EUR
FD0 JZH	Gold	Put	4.361,0800 USD	5,8	Nein	53,86/53,87 EUR
FA0 ELE	Gold	Put	4.194,5044 USD	8,0	Nein	39,78/39,79 EUR
SX3 2AH	Silber	Call	33,6858 USD	4,3	Nein	8,69/8,70 EUR
FD0 LX3	Silber	Call	38,2065 USD	7,6	Nein	4,85/4,86 EUR
SJ1 J8Q	Silber	Put	43,4577 USD	4,5	Nein	8,28/8,29 EUR
FD0 GVQ	Silber	Put	49,4327 USD	7,6	Nein	4,86/4,87 EUR

Stand: 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

TERMINE OKTOBER 2025

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
1. Oktober	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (September 2025)
3. Oktober	09.55	DE	S&P-Einkaufsmanagerindex (September 2025)
3. Oktober	11.00	EU	Erzeugerpreise (August 2025)
3. Oktober	14.30	US	Arbeitslosigkeit (August 2025)
3. Oktober	14.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (August 2025)
6. Oktober	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (September 2025)
6. Oktober	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Juli 2025)
7. Oktober	21.00	US	Verbraucherkredite (August 2025)
8. Oktober	08.00	DE	Industrieraufträge (Juli 2025)
9. Oktober	08.00	DE	Handelsbilanz (Juli 2025)
9. Oktober	08.00	DE	Importe und Exporte (Juli 2025)
13. Oktober		JP	Börsenfeiertag Tokio
14. Oktober	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (Oktober 2025)
15. Oktober	11.00	EU	Industrieproduktion (August 2025)
15. Oktober	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (September 2025)
15. Oktober	14.30	US	Verbraucherpreisindex (August 2025)
17. Oktober	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (August 2025)
17. Oktober	14.30	US	Import- und Exportpreise (September 2025)
23. Oktober	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (September 2025)
23. Oktober	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (August 2025)
24. Oktober	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (August 2025)
27. Oktober	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (September 2025)
28. Oktober	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Oktober 2025)
28. Oktober	15.00	US	Verbrauchervertrauen (September 2025)
29. Oktober	20.00	US	Fed-Sitzung (Zinsentscheidung)
30. Oktober	11.00	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
30. Oktober		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
31. Oktober	14.45	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex (August 2025)

Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
14. Oktober	US	JP Morgan	Ergebnisse 3. Quartal 2025
14. Oktober	US	Tesla	Ergebnisse 3. Quartal 2025
15. Oktober	NL	ASML	Ergebnisse 3. Quartal 2025
21. Oktober	US	Meta Platforms	Ergebnisse 3. Quartal 2025
21. Oktober	US	Netflix	Ergebnisse 3. Quartal 2025
22. Oktober	DE	SAP	Ergebnisse 3. Quartal 2025
22. Oktober	US	Amazon	Ergebnisse 3. Quartal 2025
22. Oktober	US	Apple	Ergebnisse 4. Quartal 2025
22. Oktober	US	Intel	Ergebnisse 3. Quartal 2025
22. Oktober	US	McDonald's	Ergebnisse 3. Quartal 2025
23. Oktober	IR	Linde	Ergebnisse 3. Quartal 2025
27. Oktober	US	Alphabet	Ergebnisse 3. Quartal 2025
27. Oktober	US	Microsoft	Ergebnisse 1. Quartal 2026
28. Oktober	US	Booking.com	Ergebnisse 3. Quartal 2025
28. Oktober	US	PayPal	Ergebnisse 3. Quartal 2025
28. Oktober	US	Robinhood	Ergebnisse 3. Quartal 2025
28. Oktober	US	UnitedHealth	Ergebnisse 3. Quartal 2025
28. Oktober	CN	BYD	Ergebnisse 3. Quartal 2025
29. Oktober	DE	adidas	Neunmonatsergebnisse 2025
29. Oktober	DE	BASF	Quartalsmitteilung 3. Quartal 2025
29. Oktober	DE	Deutsche Bank	Ergebnisübersicht zum 30. September 2025
29. Oktober	DE	Mercedes-Benz Group	Zwischenbericht 3. Quartal 2025
29. Oktober	US	Coinbase	Ergebnisse 3. Quartal 2025
30. Oktober	DE	Hellofresh	Veröffentlichung Quartalsfinanzbericht
30. Oktober	DE	Puma	Ergebnisse 3. Quartal 2025
30. Oktober	DE	Volkswagen	Zwischenbericht Januar bis September 2025

BRITISCHES PFUND

Hartnäckige Inflation und Sorgen beim Wachstum



MICHAEL PFISTER

Devisenanalyse,
Commerzbank

In den vergangenen Monaten hat sich im Vereinigten Königreich einiges getan. Nach einem überraschend starken Wachstum im ersten Quartal sahen die Zahlen zur Realwirtschaft im April und Mai deutlich schwächer aus. Dank eines starken Schubs im Juni konnte das Wachstum im zweiten Quartal letztendlich doch zulegen.

Ähnlich volatil verliefen auch die letzten Sitzungen der Bank of England (BoE). Im Juni lieferte die BoE recht taubenhafte Signale mit einem Votum von nur sechs zu drei für unveränderte Zinsen, was die Zinssenkungserwartungen befeuert hat. Lange Bestand hatten Letztere aber nicht, nach erhöhten Inflationszahlen korrigierten sie wieder. Anfang August kam die BoE nur zu einer Entscheidung für eine Zinssenkung um 25 Basispunkte, weil die Abstimmung wiederholt wurde. Bei einer ersten Abstimmung hatten vier Entscheidungsträger für unveränderte, vier für eine Zinssenkung um 25 Basispunkte und einer für einen größeren Schritt um 50 Basispunkte gestimmt. Erst bei der zweiten Abstimmung konnte eine Mehrheit erzielt werden. Die Entscheidungsträger sind momentan unsicher, ob die Geldpolitik angesichts einer schwächelnden Realwirtschaft gelockert werden könne oder lieber länger restriktiv bleiben sollte, um dem verbleibenden Inflationsdruck entgegenzuwirken. Hinzu kommen immer wieder auftretende Probleme bei der Datenqualität der britischen Statistikbehörde, die eine Analyse der unterliegenden Situation erschweren.

Beim britischen Pfund kam von all dem wenig an. Seit Jahresanfang tendiert es vielmehr seitwärts gegenüber dem Durchschnitt der G10-Währungen, während der US-Dollar deutlich ab- und der Euro ein wenig aufgewertet hat (siehe Grafik 1). Das muss allerdings nicht so bleiben. Die jüngsten Daten haben deutlich gemacht, dass sich das Vereinigte Königreich in einer schwierigen Situation befindet und unsere bisherige, eher optimistische Sichtweise auf das britische Pfund wohl nicht mehr derart gerechtfertigt ist. Wir haben unsere Prognose für den Wechselkurs Euro/britisches Pfund daher in Richtung eines schwächeren britischen Pfunds angepasst, um den gestiegenen Risiken Rechnung zu tragen.

Inflation erweist sich als hartnäckig ...

In vielen westlichen Ländern hat mittlerweile der Inflationsdruck nachgelassen, was den Weg für größere Zinssenkungen geebnet hat. In Großbritannien sieht das aber anders aus. Die saisonbereinigte Kerninflation verharrt seit fast zwei Jahren bei durchschnittlich 0,28 Prozent im Monatsvergleich – und damit auch ein gutes Stückchen über dem mit dem Inflationsziel zu vereinbarenden Wert. Zuletzt haben die Dienstleistungspreise sogar wieder etwas stärker angezogen, während die Güterkomponente bei der Kernrate etwas den Preisdruck gemindert hat. Bei den Dienstleistungen ist ein Treiber naheliegend: Die Löhne steigen seit vielen Monaten weiterhin überdurchschnittlich an, was bei Komponenten, bei denen die Löhne einer der wichtigsten Preisfaktoren sind, den Preisdruck erhöhen sollte. Eine konjunkturell bedingte Abschwächung wäre in diesem Fall ein Grund, in den kommenden Monaten mit niedrigerem Preisdruck zu rechnen.

So weit die Theorie. In der Praxis ist es aber keinesfalls so einfach, die hartnäckige Kerninflation auf den anhaltenden Lohndruck zurückzuführen. Mithilfe von Input-Output-Tabellen haben wir die einzelnen Unterkomponenten der Inflation abhängig von der Lohn-

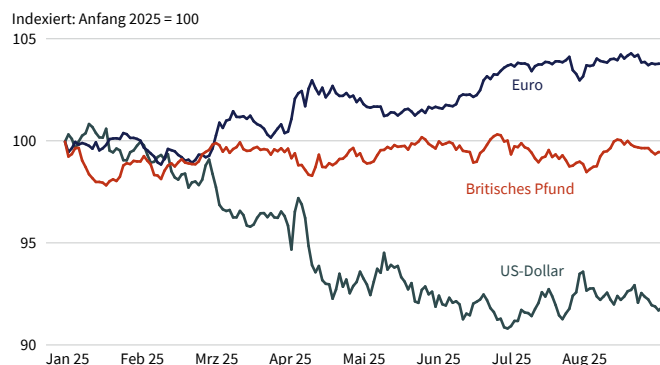


intensität klassifiziert, um ein Bild davon zu erhalten, wie lohnintensiv der Preisdruck in der Kerninflation noch ist. Grafik 2 zeigt zwar deutlich, dass die sehr lohnintensiven Kategorien deutlich mehr zur Kerninflation beisteuern als noch vor der Pandemie. Das Problem ist nur: Das Gleiche gilt auch für die weniger lohnintensiven Kategorien. Letztere umfassen zu einem Teil die weiterhin stark steigenden Mieten (die per Definition wenig lohnintensiv sind), aber auch eine Vielzahl an anderen Kategorien. Die Vermutung liegt nahe, dass die vergangenen Jahre der erhöhten Inflation dazu führten, dass die Unternehmen ihre Erwartungen angepasst haben. Oder, um es anders zu formulieren: Die BoE hat es nicht wie andere Zentralbanken geschafft, den Preisdruck nachhaltig zu brechen, wodurch sich die Erwartungen eines höheren Preisdrucks verfestigt haben,

auch unabhängig vom Lohndruck am engen Arbeitsmarkt. Das dürfte der BoE zu denken geben und Zinssenkungen deutlich erschweren.

Noch ein Punkt am Rande: Diese Analyse ändert wenig daran, dass die Löhne weiterhin stärker steigen als die Preise. Möglicherweise nehmen die britischen Unternehmen momentan eine geringere Marge in Kauf, weil die Nachfrage ohnehin unter Druck steht und sie die Konsumenten nicht noch stärker verschrecken wollen. Das muss jedoch nicht so weitergehen. Kurzum: Wir wissen nicht genau, ob die unteren Balken aus Grafik 2 in den kommenden Monaten weiter ansteigen. Es könnte also sein, dass von dieser Seite her in den kommenden Monaten noch mehr Probleme auf die Bank of England zukommen.

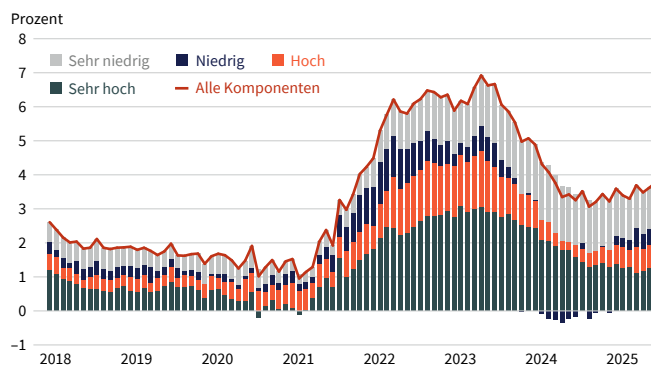
Grafik 1: Seitwärtsbewegung beim britischen Pfund
Performance der einzelnen Währungen gegenüber dem G10-Durchschnitt



Stand: 2. September 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 2: Inflationsdruck ist breit angelegt

Beitrag zur Kernrate im Jahresvergleich, aufgeschlüsselt nach Lohnintensität, Quantile wurden über alle Raten festgelegt



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

... während das Wachstum verhalten bleibt

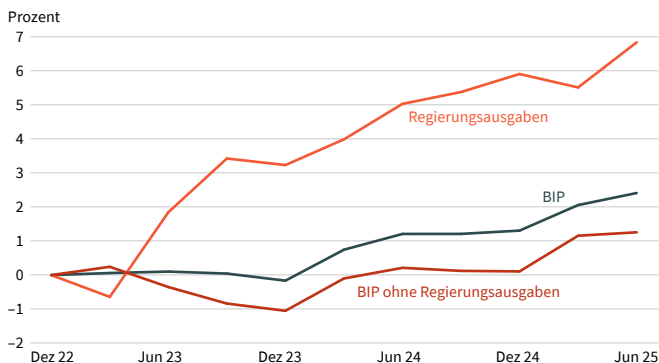
Im April und Mai schrumpfte die britische Volkswirtschaft im Monatsvergleich. Das hatte die Sorgen verstärkt, dass wir im zweiten Quartal einen Einbruch des Wachstums sehen werden, nachdem das erste Quartal durch Vorzieheffekte der US-Exporte noch nach oben überrascht hat. Am Ende kam es anders, das Wachstum fiel mit 0,3 Prozent im Quartalsvergleich recht ordentlich aus. Die positiven Zahlen haben unser Bild von der britischen Realwirtschaft bestätigt. Wir hatten in der Vergangenheit bereits mehrfach argumentiert, dass die jüngsten Daten, insbesondere die Stimmungsindikatoren, vermutlich ein etwas zu negatives Bild der tatsächlichen Situation zeigen.

Dennoch können die Wachstumszahlen mehrere unterliegende Problemstellen der britischen Realwirtschaft nicht überdecken:

- Problem 1: In den vergangenen knapp zweieinhalb Jahren wurde das Wachstum nahezu vollständig vom Staat angetrieben. Ohne die Regierungsausgaben wäre das Wachstum seit Anfang 2023 nahezu flach gewesen, lediglich die Vorzieheffekte der US-Exporte haben Anfang dieses Jahres ein leichtes Wachstum mit sich gebracht (siehe Grafik 3).
- Problem 2: Die britischen Exporte sind in den vergangenen Jahren nominal wieder etwas zurückgegangen und lagen 2024 ungefähr auf dem Niveau wie vor der Pandemie (siehe Grafik 4). Das spiegelt sich auch in einem schwachen Wachstum des verarbeitenden Gewerbes wider, inklusive des dazugehörigen PMIs (Einkaufsmanagerindex). Das ist beileibe kein britisches Problem. Auch in anderen westlichen Ländern setzt sich diese Deindustrialisierung fort. Es macht das Vereinigte Königreich aber auch (noch) abhängiger vom Dienstleistungssektor. Schwächelt er, dann sieht es für das Wachstum schwierig aus.

Grafik 3: Problem 1 – Regierungsausgaben entscheidender Treiber für das Wachstum

Wachstum seit dem vierten Quartal 2022, aufgeschlüsselt in Regierungsausgaben und den Rest



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

- Problem 3: Der Arbeitsmarkt befindet sich in einer Phase der Abschwächung. Wir teilen an dieser Stelle zwar nicht die Sichtweise einiger Analysten, dass alles auf die Budgetanpassungen der Labour-Regierung zurückführen sei. Es lässt sich aber auch nicht abstreiten, dass sich der Arbeitsmarkt seit knapp anderthalb Jahren abschwächt, vermutlich zyklisch bedingt.
- Problem 4: Eines der positiven Argumente für die Zukunft sind die weiterhin steigenden Reallöhne. Bisher kam davon nur nicht viel beim Wachstum an. Im Umkehrschluss heißt das, dass die Haushalte mehr gespart haben. Das ist nicht ungewöhnlich, den Haushalten entgeht die schwierige Situation am Arbeitsmarkt wahrscheinlich nicht und nach der Pandemie ist die Sparquote zuerst zurückgegangen.

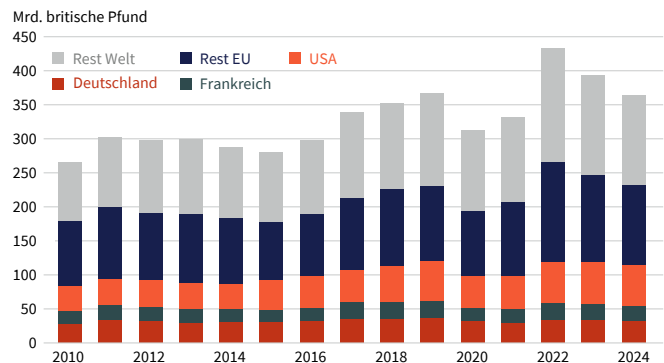
Grundsätzlich rechnen unsere Volkswirte weiterhin mit einem recht soliden Wachstum von 0,3 Prozent pro Quartal, was ungefähr im Einklang mit dem britischen Trendwachstum sein sollte, also den Inflationsdruck weder stärker anheizen noch abkühlen sollte. Hinzu kommt: So schlecht, wie manche Indikatoren das Wachstum sehen, dürfte es letztendlich nicht ausfallen, was das britische Pfund stützen sollte. Angesichts der strukturellen Probleme sollten aber weiterhin keine Wunderdinge vom britischen Wachstum erwartet werden.

Bank of England in der Zwickmühle

Die jüngste Sitzung der BoE und das Novum, dass sogar die Abstimmung wiederholt werden musste, hat das Dilemma deutlich gemacht, in dem sich die Zentralbank befindet. Der Inflationsdruck ist weitaus hartnäckiger, als manche Marktteilnehmer wahrhaben wollen. Und er ist auch beileibe nicht nur durch lohnintensive Komponenten getrieben, wodurch eine Abkühlung am Arbeitsmarkt

Grafik 4: Problem 2 – 2024 lagen die Exporte ungefähr auf dem Niveau von 2019

Güterexporte aus Großbritannien, saisonbereinigt, nominal



Stand: 1. Januar 2025; Quelle: ONS, Bloomberg, Commerzbank Research

nicht die große Erleichterung bringen dürfte, die sich manche erhoffen. Kurzum: Die BoE muss die Zinsen vermutlich deutlich restriktiver halten, als sie noch vor wenigen Monaten gehofft hat.

Auf der anderen Seite gibt es auch eher taubenhafte Entscheidungsträger, die den Zins etwas weniger restriktiv gestalten würden. Auch sie haben gute Argumente, schließlich kühlt sich der Arbeitsmarkt konjunkturell bedingt ab und das Wachstum steht auf wackligen Füßen. Vermutlich dürfte daher im November eine weitere Zinssenkung um 25 Basispunkte erfolgen. Danach dürfte der Zinssenkungszyklus aber (vorerst) beendet sein. Der Markt dürfte weitere Zinssenkungen bei schwachen Daten dennoch zumindest temporär einpreisen, worunter das britische Pfund zum Jahreswechsel hin leiden dürfte.

Kurzfristig könnten Daten positiv überraschen, mittelfristig nehmen Risiken für das britische Pfund zu

Strukturelle Faktoren, die auf der Realwirtschaft lasten, eine Abkühlung am Arbeitsmarkt und eine schwierige fiskalische Situation: Im Grunde sind das viele Faktoren, die für ein schwächeres britisches Pfund sprechen. Kurzfristig könnten die Daten aber noch etwas positiv überraschen. Schließlich sind die Markterwartungen bereits recht zurückhaltend und die jüngsten Daten dürften den unterliegenden Trend etwas unterschätzt haben. In der ersten Jahreshälfte 2026 dürfte es aber für den Kurs Euro/britisches Pfund wieder aufwärtsgehen, das heißt das britische Pfund etwas abwerten. Dann dürfte der Markt weitere Zinssenkungen einpreisen, die wir angesichts der hartnäckigen Inflation für wenig wahrscheinlich halten. Zwar ist es grundsätzlich positiv für eine Währung, wenn die Zentralbank weniger stark senkt als der Markt erwartet. Es dürfte aber eine Weile dauern, bis sich diese Erwartung am Markt durchsetzt. Und darunter dürfte das britische Pfund leiden.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN WECHSELKURS EURO/BRITISCHES PFUND

Sie möchten an der künftigen Wertentwicklung des Euro/britisches Pfund-Wechselkurses partizipieren? 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 zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SX1 RZ5	EUR/GBP	Call	0,685990 GBP	4,7	Unbegrenzt	21,33/21,34 EUR
SV8 BKZ	EUR/GBP	Call	0,774347 GBP	8,9	Unbegrenzt	11,22/11,23 EUR
SF7 ZF1	EUR/GBP	Call	0,814551 GBP	15,1	Unbegrenzt	6,62/6,63 EUR
FA7 PMY	EUR/GBP	Put	1,044884 GBP	5,0	Unbegrenzt	19,82/19,83 EUR
SN3 7GN	EUR/GBP	Put	0,949542 GBP	11,2	Unbegrenzt	8,91/8,92 EUR
SN3 7GF	EUR/GBP	Put	0,917732 GBP	18,9	Unbegrenzt	5,28/5,29 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SW1 9A3	EUR/GBP	Long	2	Unbegrenzt	9,53/9,54 EUR
SW1 ELP	EUR/GBP	Long	5	Unbegrenzt	7,94/7,96 EUR
SW1 9A5	EUR/GBP	Long	10	Unbegrenzt	5,52/5,56 EUR
SW1 894	EUR/GBP	Short	-2	Unbegrenzt	10,65/10,67 EUR
SW1 ELJ	EUR/GBP	Short	-5	Unbegrenzt	10,72/10,76 EUR
SW1 892	EUR/GBP	Short	-10	Unbegrenzt	9,07/9,13 EUR

Inline-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Untere Barriere	Obere Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FA0 557	EUR/GBP	0,83 GBP	0,91 GBP	58,17 %	19.12.2025	8,42/8,77 EUR
FA7 F4Z	EUR/GBP	0,84 GBP	0,91 GBP	81,96 %	19.12.2025	8,00/8,35 EUR
FA0 55R	EUR/GBP	0,80 GBP	0,89 GBP	256,38 %	19.12.2025	5,83/6,18 EUR

Stand: 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

ALLE AUF EINEN BLICK

Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Aktien Europa				
Dividenden	EURO STOXX Select Dividend 30 Net Return Index	DE 000 SN0 VRW 6	SN0 VRW	0,25 % p.a.
Erneuerbare Energien	S&P European Green Deal	DE 000 SR7 YGD 4	SR7 YGD	0,50 % p.a.
ESG	S&P European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
Infrastruktur	S&P German Bundes Index NTR	DE 000 FA0 Z5Z 0	FA0 Z5Z	0,50 % p.a.
Aktien weltweit				
Alternative Energien	World Alternative Energy Index	DE 000 SR7 YAE 5	SR7 YAE	0,60 % p.a.
China Dragon 7	Solactive China Dragons 7 Index NTR	DE 000 SY5 9KE 4	SY5 9KE	0,75 % p.a.
Impfstoffe	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	DE 000 SH2 MWZ 2	SH2 MWZ	1,00 % p.a.
Inflation	S&P Inflation Proxy Index CNTR	DE 000 SN2 F89 2	SN2 F89	1,00 % p.a.
Japan	S&P 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	S&P Global Security Index CNTR	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	S&P European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	–
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
US Reshoring	S&P US Reshoring Index CNTR	DE 000 SW1 JFY 9	SW1 JFY	0,80 % p.a.
Abfallwirtschaft	S&P Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
Exchange Traded Commodities (ETCs)				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,50 % p.a.
Diesel-Future		DE 000 ETC 081 1	ETC 081	0,80 % p.a.
Heizöl-Future		DE 000 ETC 086 0	ETC 086	0,80 % p.a.
ICE EUA Future (CO ₂)		DE 000 ETC 000 1	ETC 000	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)		DE 000 ETC 070 4	ETC 070	0,40 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)		DE 000 ETC 069 6	ETC 069	0,40 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)		DE 000 ETC 077 9	ETC 077	0,40 % p.a.
Edelmetalle				
Gold-Future		DE 000 ETC 073 8	ETC 073	0,50 % p.a.
Silber-Future		DE 000 ETC 074 6	ETC 074	0,50 % p.a.
Rohstoffe				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

PRODUKT IM FOKUS: INVESTIEREN IN DIE GLOBALE ABFALLINDUSTRIE

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

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

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

@ www.sg-zertifikate.de/waste



Partizipations-Zertifikate

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

Für alle Tabellen: Stand 22. September 2025; Quelle: Société Générale

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

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

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

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS

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

• **per Post** an

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

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

• **per Telefon:** 0800 8183050

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

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

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

Broschüren

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

Newsletter (per E-Mail)

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

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



■ BROSCHÜREN

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

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

■ NEWSLETTER

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

IMPRESSUM

Herausgeber

Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com

Internet: www.sg-zertifikate.de

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

Redaktionsteam dieser Ausgabe

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

Redaktionsschluss

23. September 2025

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

www.acmedien.de

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 6/7, 9, 10/11,

13, 25, 35, 37, 39, 40/41, 43, 50/51),

iStock (Seite 4/5, 27, 29, 31, 32, 45, 49)

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

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

Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

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

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

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

Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

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

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

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

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN*

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr



HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 8183050



HOMEPAGE und CHAT

Bequem erreichbar
unter
www.sg-zertifikate.de



WEBINARE

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



E-MAIL

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



SOZIALE MEDIEN

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



NEWS

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



NEWSLETTER

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



BÖRSENNEWS aufs HANDY

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



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

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

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

JETZT NEU: HEBELPRODUKTE AUF DEN BITCOIN-FUTURE

Mit Hebelprodukten von Société Générale investieren.



Bitcoin und auch andere Kryptowährungen haben sich 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. Société Générale bietet ab sofort für risikoaffine Anleger Hebelprodukte auf den Bitcoin-Future an.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/bitcoin