

www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 283 | November 2025 | Werbung



LUFTFAHRT- INDUSTRIE

Wachstumsmarkt mit
zahlreichen Profiteuren

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

EDITORIAL



ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

viele von uns haben in den Sommerferien das Flugzeug genutzt, um ferne Ziele zu entdecken, Familie zu besuchen oder einfach dem Alltag zu entfliehen. Auch wenn die Hauptferiensaison schon eine Weile vorüber ist, spürt die Luftfahrtbranche den Aufwind dieser Reiselust – und das mit großem Nachholpotenzial. Nach den schwierigen Jahren der Pandemie erholt sich der Sektor spürbar: Airlines, Flughäfen und Zulieferer investieren verstärkt in nachhaltige Technologien und innovative Konzepte, um den steigenden Ansprüchen an Umweltfreundlichkeit und Effizienz gerecht zu werden. In unserem Titelthema zeigen wir, wer alles zu den Profiteuren des Wachstumsmarkts Luftfahrtindustrie gehört.

Um in der Sprache der Luftfahrt zu bleiben: Edelmetalle befinden sich derzeit im Höhenflug. Doch nicht nur Gold, das traditionell als sicherer Hafen gilt und inzwischen deutlich über 4.300 US-Dollar notiert, ist einen Blick wert. Auch Silber, Platin und Palladium haben in den vergangenen Monaten deutlich angezogen. Erfahren Sie in der Rohstoffanalyse, ob der Aufwärtstrend so weitergehen kann oder ob die Zeichen eher auf eine Verschnaufpause hinweisen.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

20



30



34



INHALT

ideas 283 | November 2025

■ AKTUELLES

Neu im Produktangebot: Hebelprodukte auf den Ether-Future	4
World of Trading: Besuchen Sie uns in Frankfurt!	4
ideas Börsennews-Podcast: Jetzt auch auf YouTube	5
BSW-Trend-Umfrage: Strukturierte Wertpapiere zur mittel- bis langfristigen Positionierung	5

■ MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick	6
Marktbericht: Smart Mobility – clever von A nach B	8
Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte	10

■ TITELTHEMA

Luftfahrtindustrie: Wachstumsmarkt mit zahlreichen Profiteuren	12
--	----

■ INTERVIEW

Jürgen Matthes, Institut der deutschen Wirtschaft: Veränderte Globalisierung eröffnet neue Möglichkeiten	20
--	----

■ TECHNISCHE ANALYSE

EURO STOXX 50: Auf zu neuen Höhen	22
Enel: Unter Strom	24
Technische Analyse verstehen: Chartformationen, Teil 5	26

■ WISSEN

Futures: Geschäfte in der Zukunft	28
--	----

■ ANALYSEN

Einzelaktie: Siemens Energy – führend in Sachen Energie	30
Aktien und Indizes: Investoren blicken schon hoffnungsvoll auf 2026	34
Rohstoffe: Edelmetallpreise im Höhenflug	40
Währungen: Schweizer Franken – Trump sorgt für Probleme	46

■ DIREKTANKEN

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

■ AKTIONEN UND TERMINE

Börsenspiel Trader 2025: Der Run auf Gold prägt das diesjährige Börsenspiel	38
Webinar des Monats: DAX-Strategien für das kommende Börsenjahr 2026	39
Messen und Börsentage	44
Termine November 2025	45

■ INVESTMENTS

Alle auf einen Blick: Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale	50
---	----

■ SERVICE

Bestellkupon	52
Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt	54



AKTUELLES IM ÜBERBLICK

NEU IM PRODUKTANGEBOT: HEBELPRODUKTE AUF DEN ETHER-FUTURE

Ethereum ist eine Blockchain-Plattform, die 2015 startete und neben Bitcoin eine der wichtigsten Technologien im Bereich der Kryptowährungen darstellt. Während Bitcoin hauptsächlich als digitales Geld konzipiert wurde, ermöglicht Ethereum durch sogenannte Smart Contracts komplexe Anwendungen auf der Blockchain.

Ether (ETH) ist die digitale Währung von Ethereum, die für Transaktionen und Programme im Netzwerk genutzt wird. Ethereum hat die Entwicklung von Kryptowährungen erweitert, indem es nicht nur Werttransfer, sondern auch programmierbare Verträge erlaubt. Im Vergleich zu Bitcoin ist Ethereum flexibler, da es Entwicklern ermöglicht, dezentrale Anwendungen (DApps) zu erstellen. Dadurch hat Ethereum das Potenzial, viele Branchen wie Finanzen, Versicherungen oder Lieferketten zu verändern.

Ab sofort bietet Société Générale risikoaffinen Anlegern neben Hebelprodukten auf den Bitcoin-Future auch Produkte auf den Ether-Future an. Einen Überblick über alle Produkte bekommen Sie in unserer Produktsuche:

@ www.sg-zertifikate.de/produktsuche

BESUCHEN SIE UNS AUF DER WORLD OF TRADING IN FRANKFURT

Anfang November ist es wieder so weit: Die größte Trading-Messe im deutschsprachigen Raum öffnet in Frankfurt ihre Türen. Die etablierte »World of Trading« richtet sich sowohl an Trading-Einsteiger als auch an fortgeschrittene und erfahrene Trader und bietet die ideale Gelegenheit, sich über die neuesten Entwicklungen der Branche zu informieren. Im Mittelpunkt stehen der persönliche Austausch und das Netzwerken mit erfahrenen Profis, Ausstellern und anderen Besuchern. Auch das Zertifikateteam von Société Générale wird vor Ort sein. Freuen Sie sich auf zwei spannende Tage voller Seminare, Vorträge renommierter Experten, eine umfangreiche Fachausstellung und vieles mehr. Das Beste daran: Der Eintritt sowie alle Vorträge und Seminare sind in diesem Jahr komplett kostenfrei. Sichern Sie sich jetzt Ihr kostenloses Messticket unter:

@ www.wot-messe.de/ticket2025

Alles Wichtige im Überblick

Wann	7. November von 8.30 bis 18.00 Uhr und 8. November von 9.00 bis 17.00 Uhr
Wo	Forum der Messe Frankfurt, Ludwig-Erhard-Anlage 1, 60327 Frankfurt am Main
Vortrag	7. November von 11.00 bis 11.25 Uhr: »Mit Hebelprodukten investieren«, Referent: Holger Fertig, Zertifikate-Experte, Société Générale



IDEAS BÖRSENNEWS-PODCAST: JETZT AUCH AUF YOUTUBE

Welche Entwicklungen prägen heute die Märkte? Stehen bedeutende Wirtschaftsdaten oder Quartalsberichte an? Welche Einschätzungen geben Experten zum Start des deutschen Leitindex DAX? Und wie gestaltet sich die Situation an der Wall Street?

Der ideas Börsennews-Podcast liefert Ihnen an jedem Handelstag zwei Ausgaben: eine morgens vor dem Börsenstart in Deutschland und eine nachmittags vor Beginn des Handels an den US-Märkten.

Erhalten Sie prägnante und kompakte Updates zu den wichtigsten Themen an den Finanzmärkten – von einer kurzen Rückschau auf den vorangegangenen Handelstag über relevante Trading-Termine bis hin zu interessanten Marktidien. Im ideas Börsennews-Podcast finden Sie alle essenziellen Informationen, die Sie für Ihren Handelstag benötigen.

Neu: Hören Sie den Podcast jetzt auch auf dem SG Zertifikate-YouTube-Kanal! Abonnieren Sie uns und bleiben Sie immer auf dem Laufenden. Jetzt die aktuelle Folge im Webplayer anhören, direkt auf Ihrer Lieblingsplattform streamen oder auf YouTube unter:

@ www.youtube.com/@SGZertifikate

BSW-TREND-UMFRAGE: ANLEGER NUTZEN STRUKTURIERTE WERTPAPIERE ÜBERWIEGEND ZUR MITTEL- BIS LANGFRISTIGEN POSITIONIERUNG

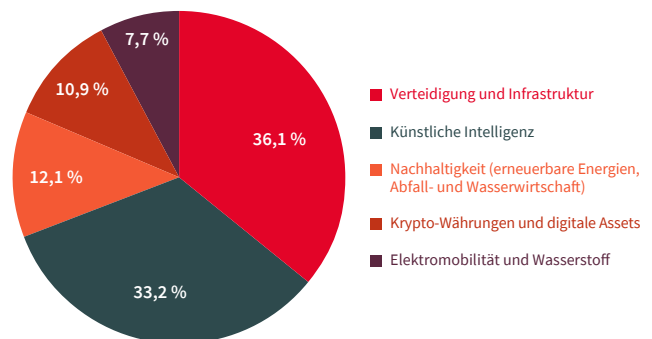
BSW BUNDESVERBAND
FÜR STRUKTURIERTE
WERTPAPIERE

Mehr als zwei Drittel der Anleger beschäftigen sich mit thematischen Investments in Verteidigung und Infrastruktur (36,1 Prozent) sowie künstliche Intelligenz (33,2 Prozent) – das ergab die Online-Trend-Umfrage des Monats Oktober. Jeweils etwa 10 Prozent der Stimmen entfielen auf Nachhaltigkeit (Investments in erneuerbare Energien, Abfall- und Wasserwirtschaft, 12,1 Prozent) sowie Kryptowährungen und digitale Assets (10,9 Prozent), während Elektromobilität und Wasserstoff mit 7,7 Prozent auf Platz 5 landeten.

»Wer sich in wichtigen Trends, Sektoren oder Regionen mittel- bis langfristig positionieren möchte, kann mit einem Klick in ein Index-Zertifikat und damit in ein diversifiziertes Portfolio der jeweils wichtigsten Aktien investieren – mit nachvollziehbarer Preisbildung und kontinuierlicher Handelbarkeit«, so Christian Vollmuth, geschäftsführender Vorstand des Bundesverbands für strukturierte Wertpapiere (BSW).

@ www.derbsw.de

Grafik 1: Welches Investment-Thema ist derzeit für Sie am interessantesten?



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

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

Siemens Energy

Im Zusammenhang mit der Klimapolitik kommt zukünftig neben erneuerbaren Energien auch Stromnetzen, Back-up-Kapazitäten und der Wasserstoffherzeugung mehr Bedeutung zu. Davon sollte Siemens Energy langfristig profitieren. Noch zu lösende Probleme des Windsegments (Siemens Gamesa) dürften jedoch kurz- bis mittelfristig weiter belasten. Mehr erfahren Sie ab Seite 30.

Tanja Markloff, Seniorexpertin Versorger und Investitionsgüter, Chief Investment Office, Commerzbank

Schweizer Franken

Donald Trump hat die Verantwortlichen in der Schweiz mit seinen hohen Zöllen ordentlich aufgeschreckt. Eine Einigung erscheint uns immer noch wahrscheinlich, auch wenn es für die Schweiz nun deutlich teurer werden dürfte. Währenddessen hat die SNB den Großteil ihres Zinssenkungspulvers verschossen und damit wird ihr Dilemma immer deutlicher: Interventionen zur Schwächung des Schweizer Franken sind eher unrealistisch, gleichzeitig ist der Spielraum für weitere Zinssenkungen mittlerweile begrenzt. Mehr erfahren Sie ab Seite 46.

Michael Pfister, Devisenanalyse, Commerzbank

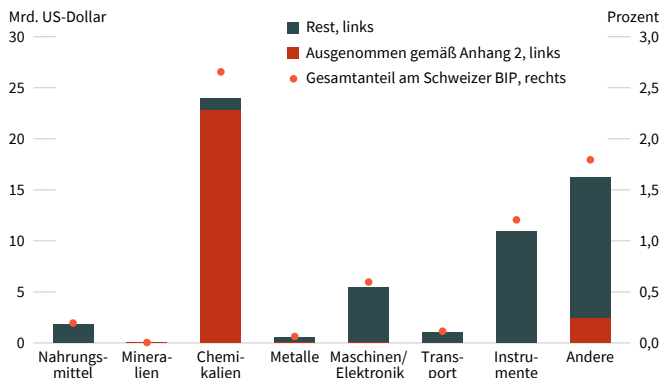
Grafik 1: Entwicklung Siemens Energy



Stand: 23. Oktober 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 54.

Grafik 2: Noch helfen die Ausnahmen auf Pharmaprodukte

Importe in die Vereinigten Staaten aus der Schweiz, unterteilt in die gemäß Anhang 2 der Executive Order des Liberation Day von den Zöllen ausgenommenen Produkte und dem Rest



Stand: 30. September 2025; Quelle: US International Trade Commission, Weltbank, Commerzbank Research



DAX

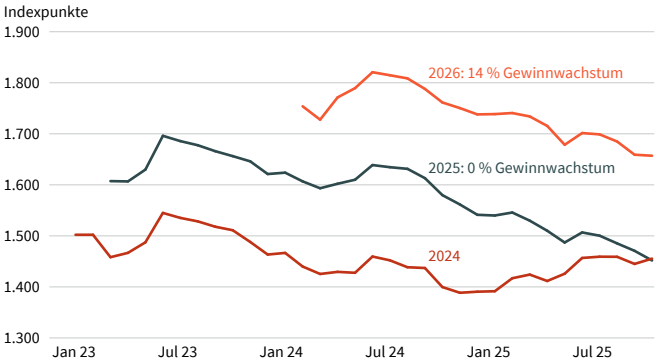
Der DAX hat Mitte Oktober wieder ein neues Allzeithoch geschafft, obwohl die deutschen Konjunkturdaten weiter enttäuschen und sich die Gewinnwarnungen beispielsweise im Autosektor fortsetzen. Doch DAX-Investoren haben die schwachen deutschen Fundamentaldaten für 2025 wohl schon abgehakt und setzen auf ein für die Konjunktur und die DAX-Unternehmensgewinne hoffentlich besseres Jahr 2026.

Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Grafik 3: Analysten erwarten ein Wachstum der DAX-Unternehmensgewinne von 14 Prozent für 2026

Entwicklung der DAX-Gewinnerwartungen für die Geschäftsjahre 2024 bis 2026



Stand: 7. Oktober 2023; Quelle: LSEG-Datastream-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	24.178,22
DE	MDAX	29.997,94
DE	TecDAX	3.734,22
EU	EURO STOXX 50	5.664,09
US	Dow Jones	46.652,36
US	S&P 500	6.717,63
US	Nasdaq 100	25.032,69
JP	Nikkei 225	48.641,61
HK	Hang Seng	25.967,98

Rohstoffe		Kurs
US	WTI-Future	61,46 USD
US	Brent-Future	65,55 USD
US	Gold	4.148,98 USD
US	Silber	49,26 USD
US	Platin	1.635,80 USD
US	Palladium	1.476,55 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,16 USD
JP	EUR/JPY	177,25 JPY
CH	EUR/CHF	0,92 CHF
GB	EUR/GBP	0,87 GBP
AU	EUR/AUD	1,78 AUD
CH	USD/CHF	0,80 CHF
JP	USD/JPY	152,64 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	ESTRON	1,93 %
DE	Bund-Future	129,98 %
US	10Y Treasury Notes	113,52 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX	17,42
US	VIX-Future	19,25
EU	VSTOXX-Future	17,32

Stand: 23. Oktober 2025; Quelle: Bloomberg

SMART MOBILITY: CLEVER VON A NACH B



ANJA SCHNEIDER

Produktmanager,
Société Générale

Smart Mobility hilft, Verkehrsströme digital, vernetzt und nachhaltig zu optimieren. Für Anleger ist dieser Trend nicht nur wegen des erwarteten Wachstums interessant. Da verschiedene Sektoren involviert sind, bietet sich eine diversifizierte Partizipation an – wir stellen eine momentumstarke Lösung vor.

Die »Smart Mobility« ist dabei, die Art und Weise, wie wir uns fortbewegen, nachhaltig zu verändern. Der Anglizismus beschreibt die Digitalisierung, Vernetzung und Optimierung von Verkehrs- und Mobilitätsangeboten. Dabei trifft der technische Fortschritt auf den Wunsch des modernen Menschen, schnell, kostengünstig, ressourcenschonend und sicher von A nach B zu kommen. Die Vernetzung von Fahrzeugen ist genauso Bestandteil der Smart Mobility wie die Entwicklung moderner Antriebsformen, das autonome Fahren, der effektive Einsatz von Fortbewegungsmitteln – Stichwort Car- und Bike-Sharing – oder die Steuerung von Verkehrsströmen mithilfe von Echtzeitdaten.

Urbanisierung als zentraler Treiber

In diesem breiten Spektrum bieten sich für die Wirtschaft enorme Chancen. Grand View Research taxiert das globale Geschäftsvolumen der Smart Mobility im Jahr 2024 auf 53,2 Milliarden US-Dollar. Bis 2033 könnte dieser Markt eine Größe von 180,35 Milliarden US-Dollar erreichen. Aus dieser Prognose resultiert eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von knapp 15 Prozent. Die Marktforscher bezeichnen die Urbanisierung als einen zentralen Treiber. Da immer mehr Menschen in Städten und Ballungszentren leben, steigt der Bedarf, die Mobilität zu optimieren respektive Staus zu vermeiden. Aus regionaler Sicht ist Nordamerika das Maß

aller Dinge: Laut Grand View Research entfielen im vergangenen Jahr 38 Prozent der weltweiten Umsätze mit Smart Mobility auf diese Weltregion.

Ein diversifizierter Themenindex

Zu diesen Zahlen passt die derzeitige Zusammensetzung des Solactive Smart Mobility Index. US-Aktien steuern mehr als 60 Prozent zu dem Börsengradmesser bei. Generell kommen für den Solactive Smart Mobility Index Unternehmen infrage, die aktiv an der Transformation des Mobilitätssektors mitarbeiten. Die 50 enthaltenen Aktien decken das ganze Spektrum der Smart Mobility ab. Die Hersteller von Elektrofahrzeugen zählen dazu genauso wie traditionelle Autobauer und deren Zulieferer, Batteriespezialisten, Technologiekonzerne oder Mobilitätsdienstleister.

Im letztgenannten Segment ist Uber beheimatet. Das US-Unternehmen setzt sich als Ziel, »die Art und Weise zu verbessern, wie wir uns fortbewegen«. Zur Erfüllung dieser Mission treibt die Technologieplattform das autonome Fahren – sowohl für die Beförderung von Menschen als auch für Essenslieferungen oder den Lkw-Transport –

Grafik 1: Entwicklung Solactive Smart Mobility EUR NTR Index seit Indexauflage am 16. Mai 2022



Stand: 17. Oktober 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 54.



voran. Voll in Fahrt sind die Kalifornier auch an der Börse; die seit 2019 an der Technologiebörse Nasdaq gehandelte Uber-Aktie notiert auf Rekordniveau.

Gleiches gilt für NVIDIA. Der im Solactive Smart Mobility Index enthaltene Halbleiterspezialist ist an vielen Stellen in den Wandel der Mobilität involviert. Beispielhaft ist die Kooperation des weltgrößten Börsenkonzerns mit General Motors. Der ebenfalls zur Smart-Mobility-Auswahl zählende US-Autobauer nutzt die NVIDIA-Lösungen für Advanced Computing und künstliche Intelligenz im Fahrzeugdesign, der Produktion sowie für Fahrassistenzsysteme.

Direkter Zugang

Mitte 2022 hat Société Générale ein Partizipations-Zertifikat (WKN: SH9 YES) auf den Solactive Smart Mobility EUR Net Total Return Index emittiert. Das Zertifikat bildet den Basiswert ohne Laufzeit-

begrenzung, ab. Eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder werden reinvestiert. Die Gebühr für das Zertifikat beträgt 1,00 Prozent p.a. Im Gegenzug für diesen Obolus erhalten Anleger die Möglichkeit, flexibel in einen globalen Megatrend zu investieren. Zu beachten ist, dass viele im Index enthaltenen Aktien nicht in Euro gehandelt werden und somit für Euro-Investoren ein Währungseffekt besteht. Je nach Entwicklung der Wechselkurse sind entweder zusätzliche Währungsgewinne, aber auch Währungsverluste möglich.

Da Partizipations-Zertifikate nicht über einen Kapitalschutz verfügen, können Anleger bei einer negativen Entwicklung des Basiswerts einen Kapitalverlust erleiden. Wie bei allen Investments in Zertifikate muss zudem beachtet werden, dass neben dem Markt auch ein Emittentenrisiko besteht, da Zertifikate keiner Einlagensicherung unterliegen.



WEITERE INFORMATIONEN ZUM SMART MOBILITY INDEX-ZERTIFIKAT

Unlimited Index-Zertifikat					
WKN	Basiswert	Laufzeit	Berechnungsgebühr*	Quanto	Geld-/Briefkurs
SH9 YES	Solactive Smart Mobility EUR NTR Index	Unbegrenzt	1,00 % p.a.	Nein	75,90/76,65 EUR

Stand: 23. Oktober 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 mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Sie sind im Begriff, ein komplexes Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Bitte beachten Sie, dass bestimmte Produkte nur für kurzfristige Anlagezeiträume geeignet sind. Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern, den Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um sich möglichst umfassend über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers zu informieren, insbesondere, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



ANJA SCHNEIDER

Produktmanager,
Société Générale

Gold hat neue Rekordstände von über 4.000 US-Dollar erreicht. Diese Entwicklung spiegelt sich auch in der steigenden Nachfrage der Anleger nach strukturierten Produkten auf Gold wider, da Investoren vermehrt auf den stabilen Wert des Edelmetalls als sicheren Hafen setzen.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/ Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SY2 5Y4	US	Nasdaq 100	Discount	12/25; Cap: 22.000,00 Pkt.
2	SY2 5Y5	US	Nasdaq 100	Discount	12/25; Cap: 23.000,00 Pkt.
3	SY2 EBY	DE	BASF	Discount	12/25; Cap: 46,00 EUR
4	SY2 AMX	DE	BASF	Discount	12/25; Cap: 48,00 EUR
5	SX1 QWK	DE	Delivery Hero	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 36,00 EUR
6	SJ6 7U8	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	06/26; Bonuslevel: 5.800,00 Pkt.
7	SX1 JD1	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 22.400,00 Pkt.
8	SX1 JDT	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 22.000,00 Pkt.
9	SJ6 V3G	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 13.800,00 Pkt.
10	SY2 542	US	S&P 500	Discount	12/25; Cap: 5.200,00 Pkt.
11	FA6 XVL	DE	Commerzbank	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 34,00 EUR
12	SX6 FVS	DE	Rheinmetall	Discount	12/25; Cap: 1.850,00 EUR
13	SJ6 7FF	EU	EURO STOXX 50	Discount	09/26; Cap: 5.000,00 Pkt.
14	FA8 TF4	DE	Deutsche Bank	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 34,00 EUR
15	SY9 R5C	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 6.000,00 Pkt.

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

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

“Der KI-Trend ist ungebrochen. Das schlägt sich auch im Tech-Index Nasdaq 100 nieder. Er konnte Anfang Oktober die 25.000-Punkte-Marke knacken. Im Bereich der Anlageprodukte griffen Investoren vermehrt zu defensiven Produkten. Mit 22.000 bzw. 23.000 Punkten liegen die Caps der beiden meistgehandelten Discount-Zertifikate unter dem derzeitigen Kurs des Nasdaq.”

“ Auch wenn bei Edelmetallen Gold die unangefochtene Nummer 1 in der Anlegergunst ist, so ist Silber in den vergangenen Wochen zunehmend in den Fokus gerückt. Das liegt nicht zuletzt an der beeindruckenden Rally des weißen Edelmetalls: Auf Jahressicht liegt es performancetechnisch sogar noch vor seinem großen Bruder Gold. ”

Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 DE	CL5 K3G	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,6
2 DE	SX6 1X9	DAX	Classic; Put; Hebel: 31,4
3 DE	CL5 K33	DAX	BEST; Call; Hebel: 1,6
4 US	FA2 PUT	Gold	Classic; Call; Hebel: 8,1
5 DE	SX3 PWK	DAX/X-DAX	X-BEST; Call; Hebel: 11,6

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 US	SB3 T5M	Brent-Öl-Future	Faktor 3x Long
2 US	SX7 XEC	Brent-Öl-Future	Faktor 5x Long
3 US	FA6 YFY	IonQ	Faktor 2x Short
4 DE	SB2 97S	DAX	Faktor 7x Long
5 US	SF3 2Y9	NVIDIA	Faktor 4x Long

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1 DE	SX1 JM7	DAX	12/25; Call; 24.700,00 Pkt.
2 DE	SX1 JRD	DAX	12/25; Put; 23.700,00 Pkt.
3 US	SJ6 MEZ	Alphabet Class C	12/26; Call; 203,00 USD
4 DE	SX1 JRR	DAX	12/25; Put; 24.300,00 Pkt.
5 DE	SX0 VV5	DAX	11/25; Call; 24.500,00 Pkt.

Stand: 16. Oktober 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. September 2025 bis 15. Oktober 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	Gold
3	US	Nasdaq 100
4	US	Silber
5	DE	Rheinmetall
6	US	Dow Jones
7	US	Tesla
8	US	NVIDIA
9	EU	EURO STOXX 50
10	DE	BASF
11	US	S&P 500
12	US	Brent-Öl-Future
13	US	EUR/USD
14	DE	SAP
15	US	Microsoft

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

“ Alphabet, Mutterkonzern von Google und eine der »Magnificent 7«-Aktien, findet sich unter den beliebtesten Basiswerten der klassischen Optionsscheine. Mit der WKN SJ6 MEZ setzen Anleger darauf, dass die Alphabet C-Aktie bis zum Bewertungstag im Dezember 2026 über dem Basispreis von 203,00 US-Dollar notiert. ”



LUFTFAHRT-INDUSTRIE

Wachstumsmarkt mit zahlreichen Profiteuren

»Über den Wolken muss die Freiheit wohl grenzenlos sein«, so lautete ein deutscher Musikklassiker von Reinhard Mey aus den 1970er-Jahren. Um diese Glücksgefühle für die (flugangstfreien) Passagiere Wirklichkeit werden zu lassen, bedarf es einer engen Verzahnung vieler Unternehmen aus der Luftfahrtbranche. Dazu zählen wir neben den Flugzeugherstellern und ihren Zulieferern auch die klassischen Fluglinien und die Flughafenbetreiber.

Die weltweite Bedeutung des Luftverkehrs ist enorm ...

Die grundsätzliche Bedeutung des Luftverkehrs für die globale Wirtschaft sowie die Handels- und Tourismusströme zeigen die Daten des Branchenverbands IATA (International Air Transport Association) sehr eindrucksvoll:

- Der Sektor erwirtschaftet rund 4 Prozent des globalen Bruttoinlandprodukts.
- Der Luftverkehr unterstützt insgesamt 86,5 Millionen Arbeitsplätze, davon 37,3 Millionen in der Tourismusbranche, zudem rund 11,6 Millionen direkte Arbeitsplätze bei Flughäfen und -linien, im Flugzeugbau und bei der Luftverkehrsüberwachung.
- Rund 29.000 Flugzeuge sind derzeit weltweit im Einsatz.
- 2024 wurden rund 4,4 Milliarden Flugpassagiere befördert und 33 Prozent des Welthandels per Luftfracht abgewickelt.



TORSTEN SCHWARZ

Seniorexperte Industrieaktien,
Chief Investment Office Commerzbank

... und auch in Deutschland ein wichtiger Wirtschaftsfaktor

Nach Zahlen des Bundesverbands der Deutschen Luft- und Raumfahrtindustrie (BDLI) stieg der Umsatz der Branche 2024 um 13 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 52 Milliarden Euro. Bei der Anzahl der Mitarbeiter (+4 Prozent) wurde zudem ein neuer Rekordwert von 120.000 erreicht. Der größte Bereich ist dabei die zivile Luftfahrt, die über 75 Prozent der Umsätze erwirtschaftet und über 80.000 Mitarbeiter beschäftigt (davon allein Airbus mit über 50.000 Beschäftigten, 27 Standorte).

Aber auch im Bereich der militärischen Luftfahrt und bei Weltraumaktivitäten gibt es in Deutschland nennenswertes Engagement. Es dürfte im Zuge der geplanten Erhöhung des deutschen Verteidigungsbudgets zudem überproportional wachsen.

Die aufgebaute »Pandemielücke« impliziert unseres Erachtens überdurchschnittliches Potenzial

Die genannten und auf den ersten Blick beeindruckenden Zahlen zeigen zwar, dass sich der Luftverkehr nach dem Ende der Corona-beschränkungen grundsätzlich deutlich erholt hat. Beispielsweise wurden im Jahr 2024 bei den Passagierzahlen die alten Höchststände aus dem Jahr 2019 wieder erreicht, was zu einigen Erfolgsmeldungen und Schlagzeilen geführt hat. Das gefeierte Erreichen der Vorkrisenniveaus bedeutet aber lediglich ein Nullwachstum in diesem Zeitraum.

“Die IATA geht für den Zeitraum 2024 bis 2044 von einem jährlichen Passagierwachstum zwischen 4 und 5 Prozent weltweit aus (analog zur Historie).”

Durch dieses Nullwachstum hat sich aber eine »pandemiebedingte Lücke« gegenüber einem »Normalszenario mit 5 Prozent historischem Wachstum« aufgebaut, die derzeit immer noch rund 30 Prozent beträgt (siehe Grafik 1). Diese Lücke sollte in den nächsten Jahren kleiner werden und impliziert unseres Erachtens weiteres erhebliches Aufholpotenzial bzw. ein überdurchschnittliches Branchenwachstum für die nächsten Jahre.

Die IATA geht für den Zeitraum 2024 bis 2044 von einem jährlichen Passagierwachstum zwischen 4 und 5 Prozent weltweit aus (analog zur Historie). Für Asien werden dabei mit 5 Prozent die größten

Zuwächse prognostiziert (Indien ist Spitzenreiter mit 6 Prozent). Der Mittlere Osten soll mit rund 4 Prozent wachsen, während Europa und die USA zwischen 2,5 und 3 Prozent zulegen dürften.

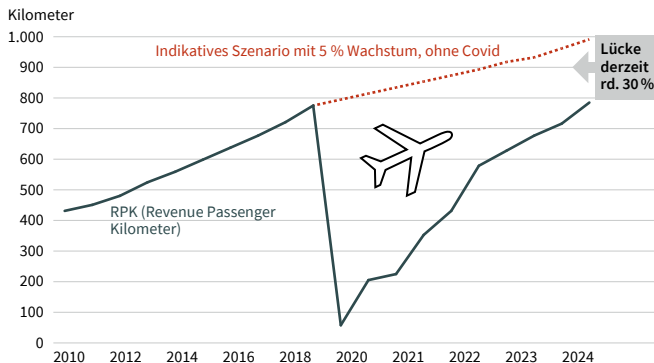
Airbus und Boeing – Duopol bei großen Zivilflugzeugen

Es gibt in der Geschäftswelt nur wenige Beispiele für eine so ausgeprägte duopolistische Marktstruktur wie bei Airbus und Boeing bei der Herstellung großer ziviler Flugzeuge. Erst durch den Zusammenschluss von vier nationalen Luftfahrtunternehmen aus Frankreich, Deutschland, Großbritannien und Spanien erreichte Airbus die notwendige Größe, um der amerikanischen Boeing ernsthafte Konkurrenz zu machen. Dabei geht es vor allem um Skaleneffekte im Bereich der Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen sowohl beim Flugzeugdesign und bei der industriellen Fertigung. Die hohen Sicherheitsstandards bei den notwendigen, aber langwierigen behördlichen Zertifizierungen und die spezifischen Pilotentrainings für einzelne Flugzeugtypen (sogenannte Switching Costs/Wechselkosten) erschweren das Aufkommen neuer Wettbewerber. Nur bei kleineren zivilen Flugzeugtypen bzw. Business-jets gibt es gewisse Alternativen, zum Beispiel Dassault Aviation (Frankreich), Embraer (Brasilien), Bombardier (Kanada) bzw. die chinesische COMAC.

Bis 2018 lieferten sich Airbus und Boeing bei den Auslieferungen ein enges Kopf-an-Kopf-Rennen. Mittlerweile kommt Airbus wegen der Produktions- und Qualitätsprobleme des amerikanischen Konkurrenten auf einen Anteil von rund 60 Prozent. Grafik 2 zeigt dabei auch die ansehnlichen Wachstumsraten der Vergangenheit, den starken Einbruch während der Covid-Pandemie und die Erholungstendenzen der vergangenen Jahre.

Grafik 1: Erholung des Luftfahrtsektors – Pandemielücke noch lange nicht geschlossen – Aufholpotenzial

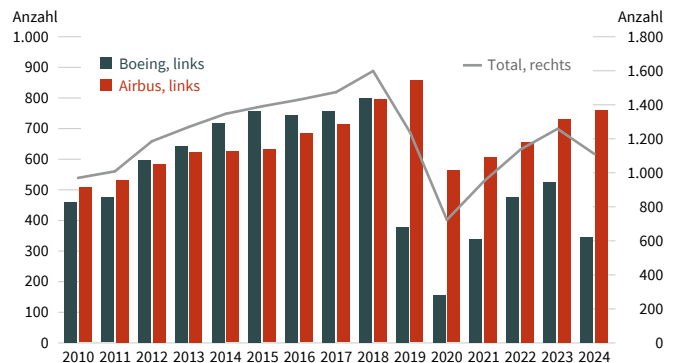
Entwicklung des Luftverkehrs in RPK (»umsatzwirksame Passagierkilometer«)



Stand: September 2025; Quelle: IATA, Morgan Stanley, Commerzbank Research

Grafik 2: Flugzeugauslieferungen von Airbus liegen weiterhin deutlich vor Boeing

Erholung seit den Coronatiefs, aber noch keine neuen Höchststände



Stand: August 2025; Quelle: Morgan Stanley, Commerzbank Research

Ein wichtiges positives Charakteristikum des Sektors ist das große Orderbuch der Hersteller, das sich beispielsweise für Airbus auf zurzeit über 8.600 Bestellungen bzw. rund zehn Jahresproduktionen beläuft. Dadurch ist die Branche deutlich weniger als die meisten anderen industriellen Branchen von kurzfristigen Aufträgen abhängig, was die Geschäftsplanung und -prognose erleichtert. Auch werden bereits bei Auftragserteilung gewisse Anzahlungen durch die Airlines fällig, die sich entsprechend frühzeitig positiv auf den Cashflow der Hersteller auswirken.

Die meisten Hersteller und Zulieferer im Flugzeugbereich weisen auch gewisse Umsätze im militärischen Bereich aus. Dabei profitieren sie von Synergien bei der Forschung und Entwicklung sowie der industriellen Fertigung ziviler und militärischer Produkte. Durch die geplanten höheren Verteidigungsausgaben ergeben sich daher neue und zusätzliche Wachstumstreiber für die Branche.

Größte technologische und umweltpolitische Herausforderung im Luftfahrtsektor bleibt die Entwicklung immer effizienterer Flugzeuge und Antriebe sowie die Nutzung von Sustainable Aviation Fuels (SAF), also klimafreundlichen Alternativen zum Flugbenzin. Hierbei gibt es zahlreiche Initiativen der Flugzeug- und Triebwerksbauer, aber auch von staatlicher Seite bzw. gemeinnützigen Organisationen. Allerdings werden laut IATA in diesem Jahr nur 0,7 Prozent der benötigten SAF hergestellt, daher sind weiter große Anstrengungen aller Akteure im Sektor nötig.

Bedeutung der Zulieferindustrie oftmals unterschätzt

Auch wenn Boeing und Airbus die wichtigsten und bekanntesten Flugzeughersteller sind, werden viele Komponenten und Bauteile von entsprechenden Zulieferern hergestellt. In Europa sind dabei die französische Safran (unter anderem Zusammenarbeit bei »LEAP«-Turbinen mit GE Aerospace, Fahrwerke, Innenausstattung, 1.500 Mitarbeiter in Deutschland) und die deutsche MTU Aero Engines (vor allem Zusammenarbeit bei »GTF«-Triebwerken mit Pratt & Whitney, über 10.000 Mitarbeiter in Deutschland) zwei führende Gesellschaften.

Beide Unternehmen agieren als Systempartner der drei großen Triebwerkshersteller GE Aerospace, Pratt & Whitney und Rolls-Royce. Systempartner haben vorab festgelegte Produktions- und Umsatzanteile über die ganze Produktlebensdauer einer Turbine. Das Geschäft ist aufgrund der langen Produktzyklen relativ stabil mit guter Visibilität. Wesentliche Ergebnistreiber für beide Firmen sind daher das langfristige Ersatzteilgeschäft für im Betrieb befindliche Triebwerke und das Wartungsgeschäft für die routinemäßig notwendigen Inspektionen.

Die hohe Bedeutung einer funktionierenden und zu 100 Prozent fehlerfreien (Zu-)Lieferkette zeigte sich beispielsweise im Jahr 2023, als wegen der Verarbeitung eines verunreinigten, nicht zertifizierten Metallpulvers bei einem Zulieferer von Pratt & Whitney ein milliardenschweres Inspektions- und Qualitätssicherungsprogramm notwendig wurde. Auch die operativen und finanziellen Schwierigkeiten beim US-Rumpfersteller Spirit AeroSystems zeigten die wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen den Herstellern und den Zulieferern (Airbus übernahm Teile der Produktion).

Fluggesellschaften und Airports machen das Fliegen erlebbar

Die meisten Menschen denken beim Thema Fliegen aber wohl weniger an komplizierte Produktionsprozesse, Lieferkettenprobleme oder die neuesten technischen Details der Triebwerke. Vielmehr sind es die Flughäfen und die Fluggesellschaften, die für (hoffentlich) positive Emotionen bei den Urlaubs- oder Geschäftsreisenden sorgen. Die Fraport AG und die Deutsche Lufthansa AG sind hierzulande wohl die prominentesten Beispiele dafür. Die Gründung beider Unternehmen nach dem Zweiten Weltkrieg geht auf staatliche Initiative und Planung zurück.

“Es sind die Flughäfen und die Fluggesellschaften, die für (hoffentlich) positive Emotionen bei den Urlaubs- oder Geschäftsreisenden sorgen.”

Noch heute sind das Land Hessen/die Stadt Frankfurt beispielsweise mit rund 30 Prozent bzw. 20 Prozent an Fraport beteiligt und in vielen Gremien vertreten. Die Lufthansa ist interessanterweise sowohl der größte Kunde als auch mit 8,5 Prozent der größte private Aktionär bei der Fraport AG. Die Lufthansa hatte ihrerseits erhebliche Staatshilfe zur Überbrückung der Coronaphase erhalten, die der Staat im Nachgang aber mit einem Gewinn zurückerhielt.

Durch die Konsolidierungstendenzen der vergangenen Jahrzehnte gehören zur Lufthansa Group mittlerweile viele ehemalige staatliche Airlines (zum Beispiel Swiss, Austria, ITA). Durch die Größenvorteile ist das Unternehmen in der Lage, die Auslastung bei den Flugzeugen besser zu steuern (abgestimmte weltweite Flugpläne, Umsteigeverbindungen über die wichtigen Hubs Frankfurt, Zürich, Wien). Das ist vor allem gegenüber den europäischen (IAG, Air France-KLM) und den internationalen Wettbewerbern (zum Beispiel aus den Golfstaaten, der Türkei oder China) wichtig. Letztere profitierten in der Vergangenheit stark von staatlichen Investitionen und gezielten Förderungen. Nach den sehr schwierigen Pandemie Jahren

macht der Lufthansa derzeit die Geopolitik besonders zu schaffen. Wegen der Sperrung des russischen Luftraums für westliche Airlines können beispielsweise chinesische Fluggesellschaften die Europa-Ostasien-Routen schneller und deutlich kostengünstiger anbieten.

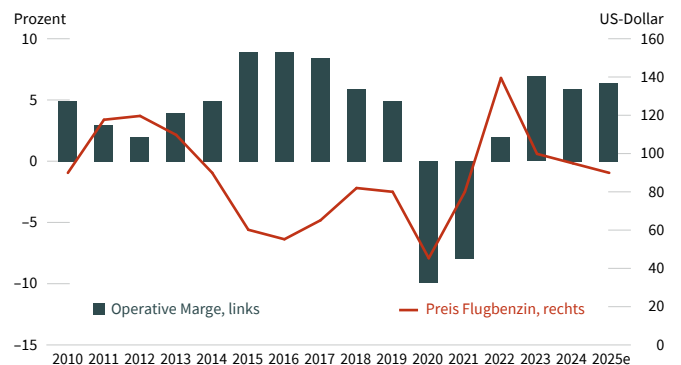
“Aufgrund der vielfältigen Einflussfaktoren und hohen Investitionen in die Flotte unterliegen die Margen und Gewinne der Airlines meist starken Schwankungen.”

Aber nicht nur auf den interkontinentalen Strecken stieg der Wettbewerb in den vergangenen Jahren, sondern auch das Aufkommen der Billigfluggesellschaften wie Ryanair (nach Passagieren die Nummer 1 in Europa), Easyjet & Co. oder politische Vorgaben (Stichwort: weniger Inlandsflüge, mehr Bahnreisen) setzten die etablierten Anbieter im europäischen Markt stärker unter Druck.

Aufgrund der vielfältigen Einflussfaktoren (volatile Kerosinpreise, kurzfristige Buchungen/Stornierungen, teilweise öffentlichkeitswirksame Streiks etc.) und hohen Investitionen in die Flotte unterliegen die Margen und Gewinne der Airlines meist starken Schwankungen und führen zu vergleichsweise volatilen Aktienkursbewegungen (siehe Grafik 3).

Daher kam es in der Vergangenheit weltweit zu einigen spektakulären Pleiten von Fluglinien und damit zu hohen Verlusten für die Gläubiger/Aktionäre. Von Warren Buffett stammt daher die

Grafik 3: Fluggesellschaften mit relativ geringen operativen Margen
Steigende Preise für Flugbenzin drücken tendenziell die Margen



Stand: September 2025; Quelle: IATA, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. e = erwartet

amüsante, sinngemäße Aussage, es sei für zukünftige Aktionäre von Fluggesellschaften besser gewesen, die Gebrüder Wright wären Anfang des 20. Jahrhunderts mit der Erfindung des Flugzeuges NICHT erfolgreich gewesen.

USA und Europa noch mit den meisten großen Flughäfen – asiatische Schwellenmärkte haben deutlich aufgeholt

Ein Großteil der passagierstärksten Flughäfen der Welt liegt in den USA (Atlanta war Nummer 1 mit über 100 Millionen Passagieren 2024, danach Dallas, Denver, Los Angeles, Chicago ...). Auch die europäischen Haupt- bzw. Großstädte London, Istanbul, Paris, Amsterdam und Madrid befinden sich unter den weltweiten Top 20.

“Die wachsende Bedeutung des Luftverkehrs in den asiatischen Schwellenmärkten zeigen die Platzierungen von Dubai, Delhi, Shanghai, Guangzhou, Seoul, Singapur, Peking, Shenzhen und Bangkok.”

Die wachsende Bedeutung des Luftverkehrs in den asiatischen Schwellenmärkten zeigen die Platzierungen von Dubai (mittlerweile Platz 2 weltweit mit über 90 Millionen Passagieren), Delhi, Shanghai, Guangzhou, Seoul, Singapur, Peking, Shenzhen und Bangkok (alle Top 25). Frankfurt landete mit seinen rund 60 Millionen Passagieren im vergangenen Jahr auf dem 22. Platz und ist mit Abstand das wichtigste deutsche Drehkreuz vor München, Berlin-Brandenburg, Düsseldorf und Hamburg.

Die Flughafenbetreiber profitieren mit der Ausrichtung auf die Fluglinien als Kunden einerseits über die Start- und Landegeühren und andererseits von der wachsenden Bedeutung von Einzelhandel, Gastronomie und Parken (»Retail«) und damit sowohl von der Anzahl der Passagiere als auch von deren Konsumverhalten.

Die Eigentümerstrukturen bei den Flughäfen unterscheiden sich weltweit. Im Rahmen von Börsengängen wurden zahlreiche Flughafenbetreiber (teil-)privatisiert. Meist haben sie weiterhin staatliche bzw. lokale Ankeraktionäre, agieren aber als rechtlich selbstständige Unternehmen. So kann man sich beispielsweise in Europa neben Fraport auch an den Gesellschaften Aéroports de Paris SA, AENA (spanische Flughäfen), Flughafen Zürich, Flughafen Wien und Athens International Airport beteiligen.

Ähnlich wie Fraport besitzen diese Gesellschaften meist Kooperationen/Anteile an weiteren inner- und außereuropäischen

Flughäfen, sodass Anleger darüber vom internationalen Wachstum profitieren können.

Unterschiedliche Geschäftsmodelle und spezifische Sonderfaktoren erklären die historische Wertentwicklung

Auch wenn alle von uns analysierten Unternehmen im attraktiven Luftfahrtsektor agieren, waren die operativen Ergebnisse und die Aktionärsrenditen (Performance) in der Vergangenheit durchaus sehr unterschiedlich. Im Beispielzeitraum Januar 2018 bis August 2025, der unterschiedliche Marktphasen vor, während und nach der Coronapandemie beinhaltet, ergab sich insgesamt folgende Performance-Reihenfolge (Kurs und Dividenden) bei europäischen Aktien: Safran (18 Prozent p.a.), MTU (14 Prozent p.a.), Airbus (12 Prozent p.a.), Fraport (–2 Prozent p.a.) und Lufthansa (–10 Prozent p.a.).

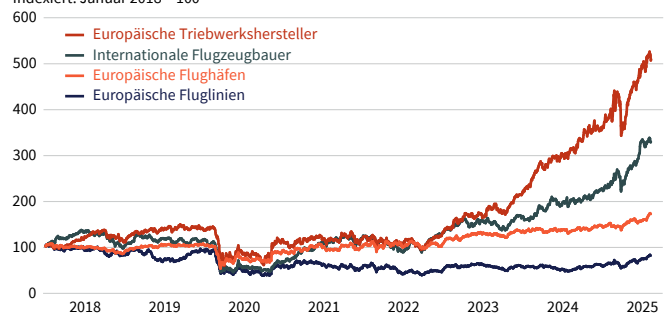
Auch von uns konstruierte Indizes aus europäischen Airlines, Flughafenbetreibern und Triebwerksherstellern sowie internationalen Flugzeugbauern zeigten ähnliche Ergebnisse und im Durchschnitt ein besseres Abschneiden der produzierenden Unternehmen gegenüber den Flughäfen und Fluggesellschaften (siehe Grafik 4).

Mögliche mikro- und makroökonomische Erklärungen für die Relative Schwäche bei den Airlines sind für uns der beschriebene starke Wettbewerb und die zunehmend verschärften regulatorischen Rahmenbedingungen. Aber auch die Flughäfen mussten in den vergangenen Jahren zusätzliche Belastungsfaktoren verkraften. Einerseits hat die Zinswende/Inflationentwicklung für die oftmals relativ hoch verschuldeten Airports zu höheren Zins- und Baukostenbelastungen geführt. Zudem stehen sie mit ihren relativ »regulierten« Erträgen/Ausschüttungen bei institutionellen Anlegern

Grafik 4: Bessere Aktienperformance bei Flugzeug- und Triebwerksherstellern

Airlines und Flughäfen profitierten bisher weniger vom Aufschwung

Indexiert: Januar 2018 = 100



Indizes enthalten gleichgewichtet folgende Werte (Performance in lokaler Währung): Europäische Airlines: Air France-KLM, Easyjet, IAG, Lufthansa, Ryanair; europäische Flughafenbetreiber: Aéroports de Paris SA, AENA, Flughafen Wien, Flughafen Zürich, Fraport; internationale Flugzeugbauer: Airbus, Boeing, Bombardier, Dassault, Embraer; europ. Triebwerkshersteller: MTU, Safran, Rolls-Royce. Stand: August 2025; Quelle: Commerzbank Research, FactSet. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



oftmals im Wettbewerb mit den attraktiver gewordenen festverzinslichen Rentenpapieren.

Demgegenüber profitieren die Flugzeug- und Triebwerksproduzenten vom beschriebenen Duopol bzw. einer eher oligopolistischen Marktstruktur (wenige Anbieter, gute Preissetzung/robuste Margen und hohe Eigenkapitalrenditen) sowie prall gefüllten Orderbüchern für die nächsten Jahre. Zudem gab hier das aufkommende Verteidigungsthema in den vergangenen Quartalen zusätzlichen Rückenwind.

Grundsätzlich spielen für die ermittelten Ergebnisse im jeweiligen Analysezeitraum natürlich die Anfangs- und Endzeitpunkte (zum Beispiel 2024 und 2025 sehr starke Renditen bei Triebwerksunternehmen) und firmenspezifische Sonderentwicklungen (zum Beispiel Boeing, Air France-KLM) auch immer eine gewisse Rolle. Trotzdem sind wir überzeugt, dass auf längere Sicht die relative Entwicklung der einzelnen Subsektoren zukünftig ähnlich verlaufen dürfte wie im dargestellten Zeitraum 2018 bis 2025. Das Wettbewerbsumfeld bzw. die Geschäftsmodelle der Produzenten weisen gegenüber den Airlines und den Airports einige positive strukturelle Merkmale auf, die es diesen Qualitätstiteln ermöglichen sollten, langfristig stärker steigende Umsätze, höhere Margen und attraktivere Kapitalrenditen/Ausschüttungen zu erwirtschaften. Die bessere operative Performance der Unternehmen sollte daher auch zukünftig entsprechend überdurchschnittlich an der Börse honoriert werden.

Derzeit sehen wir bei Airbus das beste Chance-Risiko-Verhältnis. Das Unternehmen überzeugt mit einem überproportionalen Gewinnwachstum und einer relativ moderaten Bewertung und dürfte zudem über die Verteidigungssparte zukünftig stärker profitieren. Daneben halten wir Deutsche Lufthansa, Fraport, Honeywell International und MTU für interessant. Alle Unternehmen sind grundsätzlich gut im Markt positioniert, um vom positiven Branchentrend und dem beschriebenen Aufholpotenzial zu profitieren. GE Aerospace und Safran sind beides sehr gut geführte Unterneh-

men mit einem erstklassigen Produktportfolio und überdurchschnittlichen Wachstumsaussichten. Allerdings erscheinen uns diese Qualitäten in der momentanen, vergleichsweise hohen Bewertung der Aktien bereits weitestgehend eingepreist zu sein.

“Es bedarf aber noch einiger Jahre mit überdurchschnittlichem Wachstum, bis die entstandene »Pandemielücke« zum historischen Wachstumspfad von 5 Prozent p.a. geschlossen wird.“

Fazit

Die Luftfahrtindustrie ist zwar nach der schwierigen Coronapandemie wie der sprichwörtliche Phönix aus der Asche wiederauferstanden. Es bedarf aber noch einiger Jahre mit überdurchschnittlichem Wachstum, bis die entstandene »Pandemielücke« zum historischen Wachstumspfad von 5 Prozent p.a. geschlossen wird.

Anleger können kurz- und mittelfristig über verschiedene interessante Einzeltitel von diesem zusätzlichen »Rückenwind« für die gesamte Branche profitieren. Derzeit sehen wir bei Airbus das beste Chance-Risiko-Verhältnis (hohes Gewinnwachstum/relativ moderate Bewertung) aller von uns analysierten Unternehmen.

Grundsätzlich sind alle von uns betrachteten Unternehmen aussichtsreich im Markt positioniert, um vom strukturellen Branchewachstum in den nächsten Jahren zu profitieren und attraktive Renditen für Investoren zu erzielen.

Auf lange Sicht sollten – wie in der Vergangenheit – die Qualitätsunternehmen mit den besten Geschäftsmodellen im Sektor (Airbus, GE Aerospace, Honeywell International, MTU, Safran) aufgrund der stärkeren operativen Geschäftsentwicklung auch die beste Börsenperformance liefern.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF AUSGEWÄHLTE EINZELAKTIEN

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung ausgewählter Einzelaktien aus der Luftfahrtindustrie 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.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SX6 PEN	Lufthansa	7,50 EUR	10,03 %	20,02 %	18.09.2026	6,32/6,33 EUR
FA0 0L6	MTU Aero Engines	380,00 EUR	11,63 %	12,17 %	18.09.2026	341,29/341,45 EUR
SX6 FP2	Airbus	203,48 EUR	11,70 %	12,41 %	18.09.2026	183,86/183,96 EUR
FA8 5U5	Safran	300,00 EUR	12,20 %	11,33 %	18.09.2026	271,45/271,60 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SX3 MAP	Lufthansa	Call	5,9531 EUR	6,4	Unbegrenzt	1,18/1,20 EUR
FD0 J9H	Lufthansa	Put	8,1223 EUR	6,0	Unbegrenzt	1,16/1,17 EUR
FA2 W47	Fraport	Call	60,8399 EUR	5,3	Unbegrenzt	1,39/1,40 EUR
FA7 5LT	Fraport	Put	89,2538 EUR	4,9	Unbegrenzt	1,52/1,53 EUR
SX8 3K9	MTU Aero Engines	Call	309,9749 EUR	5,1	Unbegrenzt	7,45/7,48 EUR
FD1 Z32	MTU Aero Engines	Put	453,2732 EUR	5,4	Unbegrenzt	7,01/7,04 EUR
FA2 ZAE	Airbus	Call	169,7358 EUR	5,4	Unbegrenzt	3,84/3,85 EUR
FA3 USD	Airbus	Put	243,7304 EUR	5,6	Unbegrenzt	3,69/3,70 EUR
SX4 DPC	Safran	Call	249,6236 EUR	5,2	Unbegrenzt	5,97/5,99 EUR
SY7 UYN	Safran	Put	370,8008 EUR	4,4	Unbegrenzt	6,72/6,83 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SQ0 356	Lufthansa	Long	4	Unbegrenzt	3,61/3,62 EUR
SV1 WPR	Lufthansa	Short	-4	Unbegrenzt	3,59/3,61 EUR
SD3 19R	Fraport	Long	4	Unbegrenzt	1,53/1,54 EUR
FA7 LCK	Fraport	Short	-4	Unbegrenzt	5,27/5,32 EUR
SU2 EEG	Honeywell International	Long	4	Unbegrenzt	5,19/5,37 EUR
SU2 EFZ	Honeywell International	Short	-4	Unbegrenzt	3,12/3,23 EUR
SB0 CEN	MTU Aero Engines	Long	4	Unbegrenzt	4,91/4,92 EUR
FA5 7FP	MTU Aero Engines	Short	-4	Unbegrenzt	7,02/7,05 EUR
SD3 7AD	Airbus	Long	4	Unbegrenzt	13,59/13,62 EUR
FA6 NAN	Airbus	Short	-4	Unbegrenzt	4,62/4,63 EUR
SX0 FUV	Safran	Long	4	Unbegrenzt	16,83/16,88 EUR
FA1 YEC	Safran	Short	-4	Unbegrenzt	4,37/4,38 EUR

Stand: 23. Oktober 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.

VERÄNDERTE GLOBALISIERUNG ERÖFFNET NEUE MÖGLICHKEITEN

Interview mit Jürgen Matthes, Leiter Internationale Wirtschaftspolitik, Finanz- und Immobilienmärkte am Institut der deutschen Wirtschaft

ideas: Herr Matthes, Sie sind Leiter des Themenclusters Internationale Wirtschaftspolitik, Finanz- und Immobilienmärkte am Institut der deutschen Wirtschaft. Deutschland wird oft als der »kranke Mann Europas« bezeichnet. Halten Sie diese Einschätzung für gerechtfertigt?

Jürgen Matthes: Teilweise schon. Unser Problem sind lange verschleppte Reformen der Investitions- und Produktionsbedingungen hierzulande. Dazu kam schon vor 2020 eine immer stärker überbordende Bürokratie, die gerade kleinere und mittlere Unternehmen stark belastet – und auch die Herausforderungen der Dekarbonisierung sind zu nennen. Dann kamen die Coronakrise und der russische Angriffskrieg auf die Ukraine. Lieferketten funktionierten nicht mehr, viele industrielle Produkte wurden deutlich teurer und auch die Energiekosten stiegen stark. Und jetzt müssen wir noch mit der erratischen Zollpolitik des US-Präsidenten klarkommen und zusehen, wie China als Exportmarkt für die deutsche Wirtschaft implodiert. Es kommt nun darauf an, dass wir diesem Gegenwind starke konsequente Reformen für mehr Wettbewerbsfähigkeit entgegenstellen, um wieder Fahrt aufzunehmen.

Sehen Sie, dass das in diesem Jahr beschlossene Konjunkturpaket die Stellung Deutschlands im internationalen Wettbewerb signifikant verbessern kann?

Das ist zu hoffen, aber es ist nicht garantiert. Es kommt darauf an,

ob der Staat die durch zusätzliche Schulden aufgenommenen Gelder gut investiert und das Investitionspaket zügig umsetzt. Die Verschiebepolitik der Regierung, also die Kürzung von Investitionsausgaben im normalen Haushalt, sind hier schlechte Zeichen. Die Zusätzlichkeit der Investitionen ist vor allem bei den 100 Milliarden für die Bundesländer nicht gewährleistet. Die Regierung sieht, dass sie Genehmigungsverfahren stark beschleunigen und am Fachkräftemangel etwas tun muss, damit die Gelder schnell eingesetzt werden und nicht in höheren Preisen verpuffen. Wir empfangen derzeit also gemischte Signale.

Ein weiteres Thema, das die deutsche Wirtschaft beschäftigt, ist die Zollpolitik der USA unter Präsident Trump. Wie bewerten Sie den Deal, den die EU mit den USA ausgehandelt hat, und welche Auswirkungen hat er auf den »Exportweltmeister Deutschland«?

Der Deal ist so mau ausgefallen, weil Donald Trump die Sicherheitspolitik und die Ukraine-Hilfe auf den Verhandlungstisch gelegt hat. Weil wir hier eine offene Flanke haben, ist die Europäische Kommission eingeknickt. Unser langjähriges Trittbrettfahrertum bei der Landesverteidigung bezahlen wir teuer.

Die Zölle sind zweifellos schädlich für die deutsche Exportwirtschaft. Doch wenn es bei 15 Prozent als Obergrenze bleiben würde, kommen viele Firmen damit wohl noch einigermaßen zurecht.



Ein großes Problem sind die zusätzlichen 50-prozentigen Stahlzölle der USA, die auch für weiterverarbeitete Produkte mit Stahl- und Aluminiumgehalt gelten. Sie treffen vor allem den deutschen Maschinenbau hart, der oft noch hier produziert und auf offene Exportmärkte angewiesen ist.

Aber: Die USA sind zwar mit gut 10 Prozent der größte deutsche Exportmarkt, aber damit gibt es fast 90 Prozent der Ausfuhren, die nicht dorthin gehen. Europa steht für gut zwei Drittel und hier ist noch viel zu holen, wenn wir in der EU konsequent die Wettbewerbsfähigkeit verbessern und die Hürden im Binnenmarkt weiter abbauen.

Nicht nur die USA, sondern auch China stellt Deutschland vor große Herausforderungen. Wie bewerten Sie die Rolle von Innovationskraft und staatlicher Förderung in China im Kontext der globalen Wettbewerbsdynamik?

Chinesische Unternehmen bieten ihre Produkte oft 30 bis 50 Prozent billiger an als deutsche Firmen, hören wir aus der Wirtschaft. Das kann schlichtweg nicht mit rechten Dingen zugehen. Zahlreiche chinesische Firmen haben zwar in Sachen Effizienz und Innovationskraft ihre Hausaufgaben gemacht. Aber ein so großer Preisvorteil beruht mit großer Sicherheit auch auf erheblichen Wettbewerbsverzerrungen durch staatliche Subventionen und auch durch einen deutlich unterbewerteten Yuan gegenüber dem Euro.

Welche politischen Strategien könnten Deutschland und die EU verfolgen, um fairen Wettbewerb mit China sicherzustellen und gleichzeitig gezielte Kooperationen zu fördern?

Die Kooperationsfelder mit China sind – mit der wichtigen Ausnahme vor allem des Klimaschutzes – immer weniger geworden. Zudem ist es zu einem veritablen Systemwettbewerb gekommen,

bei dem China sich mit seinem Staatskapitalismus den liberalen europäischen Demokratien überlegen sieht. Wie Russland arbeitet es kräftig daran mit, über Desinformationen die demokratischen Fundamente hier erodieren zu lassen und rechte Parteien zu unterstützen. Auch der Handel ist immer weniger von Win-win-Konstellationen geprägt. Stattdessen sind Chinas Exportbeschränkungen von Seltenen Erden eine klare Erpressungsstrategie. Auch hier haben wir übrigens jahrelang zugesehen, wie die Abhängigkeit von China immer größer wurde, weil es dort so schön billig war – und bezahlen jetzt dafür umso teurer.

Gibt es zurzeit kritische Abhängigkeiten in deutschen Lieferketten, die dadurch besonders betroffen sind?

Wir wissen über die hohen Abhängigkeiten bei Seltenen Erden. Doch es gibt noch deutlich mehr Produkte, bei denen wir über Jahre mehr als 50 Prozent aus China importieren, wie ich hier gezeigt habe. Das Problem dabei: Wir wissen oft nicht, ob diese Importabhängigkeiten wirklich kritisch sind, weil die Produkte unverzichtbar und kurzfristig schwer ersetzbar sind.

“Es dürfte längerfristig weitergehen mit einer gewissen Entkoppelung zwischen dem Westen und dem Block der Autokratien um Russland und China.”

Der Trend geht derzeit von Globalisierung hin zu Deglobalisierung. Oder wie sehen Sie das?

Ich denke, dass wir weniger eine Deglobalisierung sehen, sondern eine veränderte Globalisierung. Es dürfte längerfristig weitergehen mit einer gewissen Entkopplung zwischen dem Westen und dem Block der Autokratien um Russland und China. Doch dafür eröffnen sich neue Handelsmöglichkeiten mit den anderen Schwellenländern.

Welche Rolle sollte die Bundesregierung dabei spielen, um Wirtschaftspolitik, Außenpolitik und Sicherheitsinteressen besser miteinander zu verzahnen?

Wir müssen beides stärker miteinander verknüpfen. Das Stichwort ist hier Wirtschaftssicherheit. Wir brauchen beispielsweise eine Regierungs-Taskforce zur Durchleuchtung unserer kritischen Abhängigkeiten, einen konsequenten Schutz unserer kritischen Infrastruktur vor Russland und China sowie eine konsequente Bekämpfung von Wettbewerbsverzerrungen im Handel.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

EURO STOXX 50: AUF ZU NEUEN HÖHEN



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Im EURO STOXX 50, ein Kursindex, der am 31. Dezember 1991 bei 1.000,00 Punkten startete, sind die 50 nach Free-Float-Marktkapitalisierung größten Eurozonen-Titel auf Basis eines zweistufigen Selektionsverfahrens zusammengefasst. Der Index stieg in der Hausse in den 1990er-Jahren bis zum März 2000 auf ein Allzeithoch um 5.550 Punkte (Widerstandszone). Hauptverantwortlich war

damals die hohe Indexgewichtung von TMT-Werten (Telekommunikation, Medien und Technologie). Im Gegensatz zu anderen weltweit wichtigen Aktienindizes ist es dem EURO STOXX 50 in den vergangenen Jahren nicht gelungen, diese 25-jährige Widerstandszone zu überwinden. Es hat viele Jahre gedauert, bis einige TMT-Werte aufgrund ihrer Underperformance aus dem Index gefallen sind. Hinzu kommt die Herausforderung, dass wiederholt in den vergangenen 25 Jahren im Index hochgewichtete Branchen mit Strukturproblemen zu kämpfen hatten. Ein Beispiel ist der Bankensektor, der nach der Finanzkrise (2008/2009), der Euro-Schuldenkrise (2012) und später mit der Negativ-Leitzinspolitik der EZB zu kämpfen hatte. Hinzu kam in den vergangenen 25 Jahren, dass im Index hochgewichtete Länder mit ihren hausgemachten Problemen und der Underperformance ihrer großen Standardwerte zu kämp-

EURO STOXX 50



Stand: 14. Oktober 2025; Quelle: Matzke-Research, LSEG; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

fen hatten. Beispielhaft sind hierfür Südeuropa als Folge der Euro-Schuldenkrise (2012) und die derzeitige politische Lage in Frankreich.

Trotzdem ist der EURO STOXX 50 durch die übergeordnete Haussebewegung seit dem Tief der Corona-Blitz-Baisse (Februar/März 2020) – zuletzt mit dem Rückenwind durch die EZB-Leitzinssenkungen – bis an diese 25-jährige Widerstandszone geführt worden. Diese gut 5-jährige Hausse wird von einem zentralen Haussetrend begrenzt, der bei 2.302 Punkten beginnt und über das Zwischentief bei 3.258 Punkten (Oktober 2022) läuft. Die momentane zentrale Haussetrendlinie liegt bei 4.800 Punkten. Dort sollte auch der strategische Sicherungsstopp positioniert und in den kommenden Monaten Schritt für Schritt mit der steigenden Trendlinie nachgezogen werden. Auf Basis der geschätzten Gewinne der Unternehmen für 2026 von 353 Indexpunkten ergibt sich derzeit ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (für 2026) von 15,9. Es ist im Vergleich der vergangenen 20 Jahre oberhalb des Durchschnitts von 13, jedoch aufgrund der monetären Impulse vertretbar. Als Konsequenz müssen neue technische Kaufsignale zurzeit nicht gegen eine sehr sportliche Bewertung ankämpfen.

Seit März 2025 lief der Index in eine Konsolidierung hinein (Handelsspanne: Unterstützung bei 5.120 Punkten; Widerstandszone um 5.550 Punkte). Sie hatte einen trendbestätigenden Charakter. Deshalb überrascht es nicht, dass der Index an einem Investmentkaufsignal und am nachhaltigen Sprung über die 25-jährige Widerstandszone arbeitet. Aufgrund der anstehenden Wiederaufnahme der technischen Neubewertung sollte das neue mittel- und langfristige Etappenziel bei 6.000 Punkten liegen.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SW1 458
Laufzeit	Unbegrenzt
Indexgebühr*	0,10 % p.a.
Geld-/Briefkurs	13,75/13,76 EUR

Das Unlimited Index-Zertifikat bildet die Wertentwicklung des EURO STOXX 50, nach Abzug der entstehenden Kosten, eins zu eins ab. Das Zertifikat bietet damit die Möglichkeit, an der Entwicklung des EURO STOXX 50 zu partizipieren – sowohl positiv als auch negativ.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	FA1 2WU
Cap	5.600,00 Pkt.
Höchstbetrag	56,00 EUR
Bewertungstag	16.10.2026
Fälligkeit	23.10.2026
Geld-/Briefkurs	51,57/51,58 EUR
Discount	8,72 %
Max. Rendite p.a.	8,57 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des EURO STOXX 50. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 56,00 Euro.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN EURO STOXX 50

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU1 53D
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	4.416,6738 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	12,41/12,42 EUR
Hebel	4,6

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des EURO STOXX 50 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	FD1 0F4
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	6.895,5156 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	12,47/12,48 EUR
Hebel	4,5

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des EURO STOXX 50 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Stand: 23. Oktober 2025; Quelle: Société Générale

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

Die Darstellung der 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.

ENEL: UNTER STROM



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der italienische Energiekonzern Enel (Ente nazionale per l'energia elettrica) entstand 1962 aus der Fusion mehrerer kleiner italienischer Versorgungsunternehmen. Im Zuge der Liberalisierung der europäischen und italienischen Strommärkte fand im Jahr 1999 eine Teilprivatisierung statt. Enel ist weltweit in vielen Ländern aktiv, wobei die im Jahr 2007 erworbene Mehrheit am größten

spanischen Versorger Endesa hervorzuheben ist. Allerdings sorgte auch die in Italien gesetzlich festgelegte Trennung zwischen der Versorgung und dem Netzbetrieb für eine Abspaltung dieses Geschäfts in die ebenfalls börsennotierte Terna. Die in den vergangenen Jahren eingeschlagene Geschäftsentwicklung mit der Strategie »etwas weniger Gemischtwarenladen« und »etwas mehr Fokussierung« mit dem Ziel der Schuldenreduzierung und der Profitabilitätssteigerung inklusive des Spielraums für höhere (Brutto-)Dividendenzahlungen zeigt insgesamt Wirkung.

Aus übergeordneter technischer Sicht nimmt die Aktie von Enel, die auch im EURO STOXX 50 vertreten ist – vergleichbar mit der Kursentwicklung des spanischen EURO STOXX 50-Wertes Iberdrola –, immer stärker den Charakter eines technisch defensiven Wachs-

Enel



Stand: 14. Oktober 2025; Quelle: Matzke-Research, LSEG; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

tumswerts an. Zunächst bestand die Kursentwicklung von Enel seit Börsengang im November 1999 aus einem Wechselspiel von Hausse- und Baissetrends. Die Haussebewegung seit dem Juli 2012 (Höhepunkt der Euro-Schuldenkrise) führte die Aktie von 2,00 Euro bis zum Jahresanfang 2021 auf Notierungen um 9,05 Euro. Dort drehte der Kurs des Versorgers nach unten und es folgte eine sich beschleunigende Baisse. Mehrere Verkaufssignale in Kombination mit der Gesamtmarktbaisse im Jahr 2022 sorgten dann für einen technischen Ausverkauf bis auf 3,96 Euro (Oktober 2022). Dort schlug der Kurs in einer kleinen V-Formation nach oben um. Ab dem Jahreswechsel 2022/2023 sorgte das Investmentkaufsignal (Sprung über die 200-Tage-Linie) für die Etablierung einer neuen Aufwärtsbewegung. Sie hat seitdem den charttechnischen Charakter eines Aufwärtstrendkanals angenommen. Er verläuft seit knapp drei Jahren im Umfeld der steigenden 200-Tage-Linie, die zurzeit bei 7,60 Euro liegt. Die Anfang 2023 bei 4,90 Euro startende untere Aufwärtstrendkanallinie liegt derzeit bei 7,00 Euro. Dort sollte auch der strategische Sicherungsstopp für eine Enel-Position liegen und in den kommenden Wochen mit der steigenden Trendlinie Schritt für Schritt angehoben werden.

Innerhalb des Aufwärtstrendkanals hat sich ein Wechselspiel aus Kaufsignalen, kurzfristigen Aufwärtstrends und normalen Konsolidierungen herausgebildet. Seit Mai 2025 befindet sich Enel wieder in einer Konsolidierung unterhalb der kleinen Widerstandszone um 8,30 Euro. Diese Konsolidierung hat einen trendbestätigenden Charakter (nach oben) und steht vor dem Abschluss. Bei Enel deutet die technische Gesamtlage auf eine Fortsetzung des laufenden Hausse-trendkanals und als nächstes mittelfristiges Etappenziel auf einen Test der Widerstandszone an den bisherigen Allzeithochs von 9,05 Euro hin.



PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF ENEL

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SX6 49C
Cap/Höchstbetrag	8,50 EUR
Bewertungstag	17.09.2026
Geld-/Briefkurs	7,73/7,74 EUR
Discount	9,33 %
Max. Rendite p.a.	11,44 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Enel-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 8,50 Euro.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SX6 49A
Cap/Höchstbetrag	7,50 EUR
Bewertungstag	17.09.2026
Geld-/Briefkurs	7,11/7,12 EUR
Discount	16,94 %
Max. Rendite p.a.	5,75 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Enel-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 7,50 Euro.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ENEL

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SX3 KF1
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	6,9349 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,55/1,56 EUR
Hebel	5,4

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Enel-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	FA0 3ZJ
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	10,0067 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,45/1,46 EUR
Hebel	5,4

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Enel-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: 23. Oktober 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 5

Rechteckformation



RALF FAYAD

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

Die Rechteckformation zählt in der Technischen Analyse zu den recht einfach zu identifizierenden Chartmustern. Sie bietet Spielraum für mehrere unterschiedliche Handelsansätze und kann sowohl für Trendfolger als auch für antizyklisch agierende Anleger interessant sein. In der Werkzeugkiste des technisch orientierten Traders sollte sie daher nicht fehlen.

Unter Technischen Analysten kursieren unterschiedliche Bezeichnungen für das Chartmuster. Neben Rechteckformation sind vor allem Trading-Range, Stauzone (Congestion Area), Trading-Box und Linie (Line) verbreitet. Keine Unstimmigkeiten herrschen hingegen mit Blick auf die Identifizierung einer Rechteckformation. Sie ist dadurch gekennzeichnet, dass die Kurse zwischen zwei parallel verlaufenden horizontalen Linien seitwärts tendieren. Damit die Seitwärtsbewegung einen Prognosewert erhält, ist zudem zu fordern, dass beide Begrenzungen der Handelsspanne mindestens zweimal abwechselnd angelaufen werden und es dort zu Umkehrpunkten kommt. Etwas Feingespür ist bei der Frage erforderlich, wie nahe die jeweiligen Hochpunkte und die jeweiligen Tiefpunkte beieinanderliegen müssen. Eine 100-prozentig exakte Übereinstimmung des Kursniveaus der Umkehrpunkte findet man nur gelegentlich vor. Wie bereits im Zusammenhang mit dem wichtigen Technische-Analyse-Konzept von Widerstand und Unterstützung im Rahmen dieser Reihe dargelegt, stellen Widerstände und Unterstützungen keine exakten Punkte, sondern Zonen dar. Geringfügige Überschreitungen oder Unterschreitungen der vergangenen Hoch- und Tiefpunkte sowie ein knappes Nicht-Erreichen dieser Hoch- und Tief-

punkte stellen die Gültigkeit der Rechteckformation nicht infrage. Die Frage, was »geringfügig« und »knapp« im Einzelfall bedeutet, muss im Kontext mit der Höhe der Formation gesehen werden. Eine Möglichkeit, dies zu objektivieren, wäre die Festlegung einer maximalen prozentualen Abweichung (beispielsweise 3 oder 5 Prozent), wobei der Abstand zwischen dem ersten Tiefpunkt und dem ersten Hochpunkt als 100 Prozent festgelegt wird. Eine solche Vorgehensweise hat sich allerdings bislang noch nicht durchgesetzt.

Volumen und Kursziel

In der überwiegenden Zahl der Fälle stellt die Rechteckformation eine Konsolidierung des vorausgegangenen Trends dar und fällt damit in die Kategorie der Trendfortsetzungsformationen. Von der analytischen Bedeutung her kann das Muster am ehesten mit dem zuletzt besprochenen symmetrischen Dreieck verglichen werden. Der entscheidende Unterschied ist, dass die Begrenzungslinien eben nicht konvergieren, sondern parallel horizontal verlaufen. Ein frühzeitiger bestätigender Hinweis für das Vorliegen einer Trendfortsetzungsformation kann in der Regel im Volumenverhalten gefunden werden. Bewegungen in Richtung des vorausgegangenen Trends sollten von höherem Handelsvolumen begleitet werden als Bewegungen in die Gegenrichtung. Ein umgekehrtes Volumenverhalten wäre als erster Hinweis für das Vorliegen einer Umkehrformation zu werten. Das sonst bei Fortsetzungsformationen anzutreffende Ausdünnen des Handelsvolumens im Verlauf der Ausbildung des Kursmusters ist allerdings bei der Rechteckformation aufgrund der größeren Kursausschläge nicht zu beobachten. Das eigentliche Kauf- oder Verkaufssignal entsteht in jedem Fall erst mit dem nachhaltigen Ausbruch aus der etablierten Handelsspanne. In einem Tageschart findet der Ausbruch dabei meistens nach ein bis drei Monaten statt, doch kann das Muster aufgrund des fraktalen Charakters der Marktbewegungen auch im Intraday-Chart oder im Monatschart auftauchen. Das analytische Mindestkursziel ergibt sich, indem man die Höhe der Formation in Ausbruchrichtung projiziert.



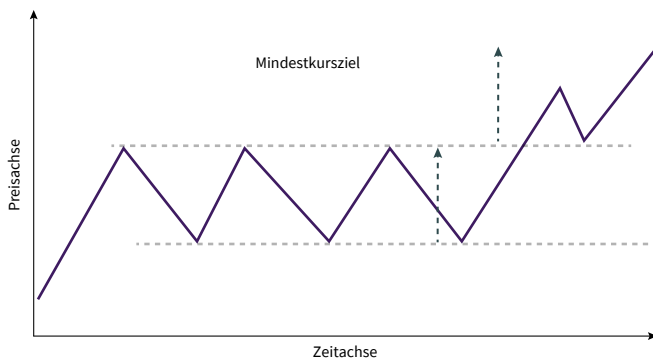
Trade-Management

Sobald die Rechteckformation als solche identifiziert wurde, besteht die Möglichkeit, an den Begrenzungszonen der Handelsspanne antizyklisch zu agieren. Das bedeutet, an der Unterstützung der unteren Begrenzung auf steigende Kurse zu setzen und am Widerstand der oberen Begrenzung auf fallende Notierungen zu spekulieren. Ein schützender Stop-Loss kann dann in geringem Abstand jenseits der Begrenzungen platziert werden, sodass das Risiko im Vergleich zur Chance (Kursziel: anderes Ende der Handelsspanne) niedrig ist. Solange aufgrund des Volumenverhaltens vom Vorliegen einer Fortsetzungsformation ausgegangen werden kann,

empfeht sich jedoch in erster Linie – getreu dem Motto »The trend is your friend« –, nur die übergeordnet trendkonformen Einstiege zu suchen. Entsprechend würden Anleger antizyklisch long gehen, wenn die untere Range-Begrenzung getestet wird und der Trend vor der Etablierung der Rechteckformation aufwärtsgerichtet ist.

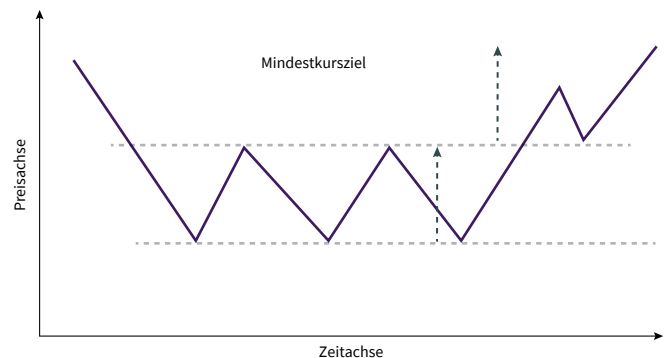
Prozyklisch agierende Anleger warten hingegen den Ausbruch aus der Formation ab und positionieren sich dann in Ausbruchsrichtung. In diesem Fall könnte ein anfänglicher Stop-Loss beispielsweise in der Nähe der Mitte der Range oder jenseits der gegenüberliegenden Range-Begrenzung gesetzt werden.

Grafik 1: Rechteckformation (Trendfortsetzung)



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Rechteckformation (Trendumkehr)



Quelle: Société Générale

FUTURES: GESCHÄFTE IN DER ZUKUNFT



ZERTIFIKATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

Beschäftigt sich ein Anleger mit Derivaten oder strukturierten Produkten bezogen auf Indizes, Rohstoffe oder Währungen, wird ihm früher oder später der Begriff »Future« begegnen. Aber was sind eigentlich Futures und warum sind sie so wichtig im Zusammenhang mit der Funktionsweise und dem Handel von Derivaten?

Im Gegensatz zu Optionen handelt es sich bei Futures um sogenannte unbedingte Termingeschäfte. Termingeschäfte sind Geschäfte, die nicht unmittelbar stattfinden, sondern zeitlich verzögert zu erfüllen sind. Unbedingt bedeutet dabei, dass diese Termingeschäfte sowohl vom Käufer als auch vom Verkäufer auf jeden Fall – also unbedingt – zu erfüllen sind.

Eine Besonderheit der Termingeschäfte in Form von Futures liegt darin, dass dessen (bzw. deren) einzelne Kontrakte standardisiert sind und an Terminbörsen wie zum Beispiel der Eurex oder der Rohstoffbörse CME (Chicago Mercantile Exchange) gehandelt werden. Somit ist ein Future ein verbindliches Geschäft, das zwei Parteien miteinander abschließen, durch das sie sich jeweils verpflichten:

- einen genau bestimmten Basiswert (zum Beispiel Indizes, Devisen oder Rohstoffe)
- in einer bestimmten Menge
- zu einem zukünftigen, bereits festgelegten Zeitpunkt
- zu einem bereits festgelegten Preis zu liefern (Verkäufer des Futures) bzw. zu kaufen (Käufer des Futures).

Beispiel:

Ein Weizen-Produzent verkauft einen Septemberweizen-Kontrakt zu 37.000 US-Dollar (5.000 Bushel pro Kontrakt entsprechen ca. 136 Tonnen). Er verpflichtet sich damit, zum Fälligkeitstermin im September 5.000 Bushel Weizen an den Kontrahenten des Geschäfts (Käufer des Kontrakts) zu liefern. Dafür erhält er den vereinbarten Betrag in Höhe von 37.000 US-Dollar. Der Kontrahent hingegen verpflichtet sich, die Ware abzunehmen und die Summe von 37.000 US-Dollar an den Produzenten zu zahlen.

In der Praxis wird allerdings nur ein Bruchteil der insgesamt abgeschlossenen Geschäfte tatsächlich beliefert. Die meisten Termingeschäfte werden durch sogenannte Reversing Trades glattgestellt oder gleich vertraglich vereinbart in bar ausgeglichen, es kommt also zu keiner effektiven Lieferung des zugrunde liegenden Basiswerts.

“Die meisten Termingeschäfte werden durch sogenannte Reversing Trades glattgestellt, es kommt also zu keiner effektiven Lieferung des zugrunde liegenden Basiswerts.”

Zur Teilnahme am Future-Handel an den Terminbörsen muss ein sogenanntes Margin-Konto eingerichtet werden, auf dem die Initial Margin eingezahlt wird. Diese Margin dient als Sicherheitsleistung und soll die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der Börsenteilnehmer bei eventuellen Verlusten und somit künftigen möglichen Zahlungsverpflichtungen sicherstellen. Reicht die Sicherheitsleistung wegen zu hoher Verluste während der Laufzeit der Kontrakte nicht aus, wird von der jeweiligen Terminbörse ein Nachschuss verlangt, die sogenannte Variation Margin. Durch die im Verhältnis zum Kontraktwert geringe Initial Margin und den damit einhergehenden geringen Kapitaleinsatz, den der Investor aufbringen muss, entsteht die Hebelwirkung des Futures. Diese Hebelwirkung wirkt sich sowohl



auf die Gewinne aus, die man erzielen kann, als auch – bedingt durch die Nachschusspflicht – auf die Verluste.

Für Privatpersonen ist ein direkter Zugang zu den Terminbörsen in der Regel nicht möglich. Daher müssen sich Privatanleger immer eines Finanzdienstleisters, einer Bank und/oder eines Brokers bedienen, die über die direkte Anbindung an die Börsen verfügen.

Der Kurs eines Futures bildet sich ähnlich wie bei Aktien durch Angebot und Nachfrage an der jeweiligen Terminbörse. In der Regel bewegt sich dieser Kurs nah am jeweiligen Kurs des Basiswerts (Kassakurs). Eine Differenz zwischen Future-Kurs und Kassakurs ist während der Laufzeit des jeweiligen Futures völlig normal, man nennt sie »Basis«. Die Basis sollte am Fälligkeitstag des Futures gleich null sein, denn an diesem Tag sind Future und Basiswert gleichwertig. Würden die Kurse dennoch abweichen, wäre beispielsweise durch Verkauf des teureren Futures und Kauf des Basiswerts an der Börse eine risikolose Arbitragemöglichkeit gegeben, so würden die Marktteilnehmer dies ausnutzen, bis das Gleichgewicht wiederhergestellt ist und die risikolose Gewinnmöglichkeit (Free Lunch) eliminiert ist.

Um die Existenz der Basis zu verstehen, ist es sinnvoll, sich zu verdeutlichen, wie sich der Wert eines Futures prinzipiell zusammensetzt – nämlich aus dem Kassapreis des Basiswerts und den sogenannten Cost of Carry als einfache Replikation des Futures. Die Cost of Carry bestehen vereinfacht ausgedrückt aus den Lagerhaltungskosten des Basiswerts zuzüglich der Zinsen zur Finanzierung

des Basiswerts (Opportunitätskosten). Hiervon abgezogen werden die eventuellen Erträge aus dem Basiswert. Der Future-Kurs kann also sowohl unter als auch über dem Kassakurs liegen, beispielsweise dann, wenn die Erträge höher als die Zinsen und die Lagerhaltungskosten sind oder umgekehrt. Notieren die Future-Kontrakte unterschiedlicher Laufzeiten unter dem Kassakurs des Basiswerts, spricht man von einer Backwardation-Marktsituation. Liegen die Future-Kurse dagegen oberhalb des Kassapreises, nennt man dies Contango.

Auch bei verschiedenen Zertifikaten von Société Générale, wie zum Beispiel Zertifikate auf Rohstoffe, werden in der Regel Futures als Basiswert verwendet. Die begrenzte Laufzeit von Futures führt bei Unlimited Zertifikaten (Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit) dazu, dass zu bestimmten Terminen der in Kürze fällige Future verkauft und gleichzeitig ein längerlaufender Future gekauft werden muss – dies wird auch als »Roll-Over« bezeichnet. Wie sich Backwardation- und Contango-Marktsituationen ergeben und was beim Roll-Over genau passiert, soll in den nächsten Ausgaben von ideas näher beleuchtet werden.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:
www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

SIEMENS ENERGY: FÜHREND IN SACHEN ENERGIE



TANJA MARKLOFF

Seniorexpertin Versorger und
Investitionsgüter, Chief Investment Office,
Commerzbank

Im Zusammenhang mit der Klimapolitik kommt zukünftig neben erneuerbaren Energien auch Stromnetzen, Back-up-Kapazitäten und der Wasserstoffherzeugung mehr Bedeutung zu. Davon sollte Siemens Energy langfristig profitieren. Noch zu lösende Probleme des Windsegments (Siemens Gamesa) dürften jedoch kurz- bis mittelfristig weiter belasten.

Geschäftsmodell und Marktumfeld

Die Siemens Energy AG ging im Jahr 2020 aus einer Abspaltung der Siemens AG hervor. Das Unternehmen beschäftigt sich mit der Bereitstellung diverser energietechnischer Lösungen für Energie- und Industrieunternehmen und blickt auf über 150 Jahre Erfahrung im Energiebereich zurück.

Siemens Energy berichtet in den vier Segmenten Gas Services (Gas- und große Dampfturbinen sowie dazugehörige Dienstleistungen), Grid Technologies (Stromübertragungsnetze und Speicher), Transformation of Industry (nachhaltige Energiesysteme wie beispielsweise Wasserstofftechnologie, Elektrifizierungslösungen, industrielle Dampfturbinen sowie Generatoren und Kompressoren)

und Siemens Gamesa Renewable Energy (Herstellung und Vertrieb von On- und Offshore-Windkraftanlagen und dazugehörigen Dienstleistungen). Im Geschäftsjahr 2023/2024 erzielte Siemens Energy einen Umsatz von rund 34,5 Milliarden Euro (Geschäftsjahr 2022/2023: 31,1 Milliarden Euro) und ein operatives Ergebnis vor Sondereffekten in Höhe von 345 Millionen Euro (Geschäftsjahr 2022/2023: –2,8 Milliarden Euro). Auf die Segmente Gas Services/ Grid Technologies/Transformation of Industry entfielen rund 31 Prozent/26 Prozent/15 Prozent des Umsatzes, während das Segment Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE) rund 28 Pro-

Grafik 1: Entwicklung Siemens Energy



Stand: 23. Oktober 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 54.



zent beitrug. Zu dem um Sondereffekte bereinigten Ergebnis trugen die Bereiche Gas Services/Grid Technologies/Transformation of Industry rund 1.021 Millionen/976 Millionen/380 Millionen Euro bei, während das Segment SGRE mit einem operativen Verlust von –1.781 Millionen Euro belastete. Siemens Energy ist ausgerichtet auf Kunden aus der Stromwirtschaft sowie der Öl- und Gasindustrie. Das Geschäft mit neuen Ausrüstungen unterliegt Konjunkturrisiken. Das zugehörige Dienstleistungsgeschäft ist dagegen konjunkturstabiler und gleichzeitig wesentlich margenstärker. In der Zukunft wird insbesondere hier ein überdurchschnittliches Wachstum angestrebt.

Wegen des zunehmenden Anteils der erneuerbaren Energien am Strommix sollte auch dem Geschäft mit Ausrüstungen für Stromnetze, Stromspeicher und flexiblen Gasturbinen eine immer wichtigere Bedeutung zukommen. Siemens Energy ist eines der weltweit führenden Unternehmen in diesem Geschäftsfeld. Auch im Bereich der Onshore- und Offshore-Windanlagen zählt Siemens Energy international zu den führenden Unternehmen. Allerdings hat die Sparte Gamesa Renewable Energy unter Kostensteigerungen und Qualitätsproblemen zu leiden. Zudem zeichnet sich zunehmende Konkurrenz chinesischer Anbieter ab, die von Kostenvorteilen profitieren.

Um die europäische Windindustrie zu unterstützen, hat die Europäische Kommission im Oktober 2023 einen europäischen Aktionsplan für die Windenergie vorgelegt. Das Paket soll unter anderem helfen, Genehmigungen von Windprojekten zu beschleunigen, zu einer

stabilen Versorgung beizutragen und die bestehenden Versteigerungsregeln zu verbessern.

Management und Strategie

Dr.-Ing. Christian Bruch ist Vorsitzender des Vorstands (CEO) der Siemens Energy AG und seit 2020 für Siemens Energy tätig. Zuvor war er Mitglied des Vorstands der Linde AG. Maria Ferraro ist Mitglied des Vorstands (CFO) und arbeitet seit 2020 für Siemens Energy. Zuvor war sie viele Jahre beim Mutterkonzern Siemens AG in verschiedenen leitenden Positionen im In- und Ausland tätig.

Strategie des Vorstands ist es, Siemens Energy zu einem integrierten Energietechnologieunternehmen mit klarem ESG-Fokus zu entwickeln, das Investoren verlässliche Renditen bietet und Kunden bei ihrer Transformation zu mehr Nachhaltigkeit unterstützt. Dabei konzentriert sich das Unternehmen auf die Erzeugung von emissionsarmem oder emissionsfreiem Strom, den Transport und die Speicherung von Energie sowie die Verringerung des CO₂-Fußabdrucks und des Energieverbrauchs in industriellen Prozessen.

Kapitalmarkttag 21. November 2023: Restrukturierung des Windsegments im Fokus

Siemens Energy plant, mit der wirtschaftlich angeschlagenen Windanlagentochter Siemens Gamesa bis zum Geschäftsjahr 2025/2026 durch Kosteneinsparungen im Wert von rund 400 Millionen Euro die Gewinnschwelle zu erreichen. Beitragen sollen hierzu die Vereinfachung des Produktangebots und die Verbesserung der regionalen Aufstellung.



Im Bereich Onshore-Wind möchte sich das Unternehmen auf Länder konzentrieren, in denen die Margenpotenziale und Bedingungen günstig sind. Kernregion sei hierbei Europa. Zudem sollen die Prozesse vereinfacht und Kontrollen verbessert werden. Auch im Offshore-Windsegment sind Investitionen geplant. Belastende Altverträge, die inzwischen die gestiegenen Kosten nicht decken, könnten sich nach Einschätzung des Unternehmens noch bis ins Geschäftsjahr 2025/2026 auswirken.

Unternehmensporträt

Siemens Energy ist eine Abspaltung aus der Siemens AG, in der die Energieaktivitäten gebündelt wurden. Das Unternehmen berichtet seit Beginn des Geschäftsjahres 2022/2023 in den vier Segmenten Gas Services (Gas- und große Dampfturbinen und dazugehörige Dienstleistungen), Grid Technologies (Stromübertragungsnetze und Speicher), Transformation of Industry (nachhaltige Energiesysteme wie beispielsweise Wasserstofftechnologie, Elektrifizierungslösungen, industrielle Dampfturbinen sowie Generatoren und Kompressoren) und Siemens Gamesa Renewable Energy (Herstellung und Vertrieb von On- und Offshore-Windkraftanlagen und dazugehörigen Dienstleistungen).

Im Geschäftsjahr 2023/2024 erzielte Siemens Energy einen Umsatz von rund 34,5 Milliarden Euro und ein operatives Ergebnis vor Sondereffekten in Höhe von 345 Millionen Euro. Auf die Segmente Gas Services/Grid Technologies/Transformation of Industry entfielen rund 31 Prozent/26 Prozent/14 Prozent des Umsatzes, während das Segment Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE) rund 29 Prozent beitrug. Zu dem um Sondereffekte bereinigten Ergebnis trugen die Bereiche Gas Services/Grid Technologies/Transformation of Industry rund 1.021 Millionen/976 Millionen/380 Millionen Euro bei, während das Segment SGRE mit einem operativen Verlust von 1.781 Millionen Euro belastete.

Siemens Energy verbrieft ihr Grundkapital in Namensaktien. Die Aktien sind Teil des DAX. Die Siemens Beteiligungen Inland GmbH und die Siemens-Familie halten rund 11 Prozent bzw. 2 Prozent des Grundkapitals (Stand 31. August 2025).

Finanzielle Situation und Ausblick

Siemens Energy erzielte im Geschäftsjahr 2023/2024 einen Umsatzanstieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum um rund 13 Prozent auf vergleichbarer Basis auf 34,5 Milliarden Euro. Der bereinigte operative Gewinn (EBITA) erreichte 345 Millionen Euro (FY 2023: –2,8 Milliarden Euro). Alle Segmente trugen zum Umsatzwachstum gegenüber dem Vorjahr bei, mit Ausnahme des Segments Gas Services (–1,1 Prozent). Erhebliche Ergebnisverbesserungen konnten in den Segmenten Grid Technologies (+79 Prozent) und Transformation of Industries (+66 Prozent) erzielt werden, während sich der Verlust bei der Windanlagentochter Siemens Gamesa auf –1,8 Milliarden Euro verringerte (Vorjahr: –4,4 Milliarden Euro). Die Auftragseingänge verzeichneten einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr um –0,4 Prozent (organisch +0,9 Prozent) auf 50,2 Milliarden Euro.

Rückläufige Auftragseingänge im Segment Siemens Gamesa (–57 Prozent) konnten durch substanziell höhere Auftragseingänge in allen anderen Geschäftsbereichen weitestgehend kompensiert werden. Für das Geschäftsjahr 2024/2025 stellt das Unternehmen ein vergleichbares Umsatzwachstum von 13 bis 15 Prozent in Aussicht und eine bereinigte operative Marge zwischen 4 und 6 Prozent. Für das Nettoergebnis prognostiziert Siemens Energy, im Geschäftsjahr 2024/2025 einen Wert von bis zu 1 Milliarde Euro zu erreichen (exklusive erwarteter positiver Sondereffekte aus der Entkonsolidierung des Energiegeschäfts von Siemens Limited India). Für den Free-Cashflow vor Steuern wird ein Betrag von rund 4 Milliarden Euro in Aussicht gestellt. Mittelfristig strebt Siemens Energy ein vergleichbares Umsatzwachstum für den Zeitraum 2025 bis 2028 im hohen einstelligen bis niedrigen zweistelligen Prozentbereich p.a. an, wobei die operative Gewinnmarge im Geschäftsjahr 2027/2028 10 bis 12 Prozent erreichen soll.

Operatives Ergebnis im dritten Quartal 2024/2025 über Konsens; Ausblick zuversichtlicher

Siemens Energy erzielte im dritten Quartal 2025/2025 einen Auftragszugang von 16,6 Milliarden Euro (+64,6 Prozent auf vergleichbarer Basis gegenüber dem Vorjahreszeitraum/FactSet-Konsens: 14,1 Milliarden Euro). Alle Segmente trugen zu dem Zuwachs bei, wobei Siemens Gamesa besonders von zwei Großaufträgen im Offshore-Bereich profitierte. Das Book-to-Bill-Verhältnis erreichte einen Wert von 1,70x.

Der Umsatz erreichte im dritten Quartal 2024/2025 9,75 Milliarden Euro (+13,5 Prozent auf vergleichbarer Basis versus Vorjahr/ FactSet-Konsens: 9,8 Milliarden Euro). Das bereinigte EBIT stieg auf 497 Millionen Euro (drittes Quartal 2023/2024: 49 Millionen Euro/FactSet-Konsens: 406 Millionen Euro) bei einer operativen Marge von 5,1 Prozent (drittes Quartal 2023/2024: 0,6 Prozent). Dabei profitierte das Unternehmen von höheren Volumina und operativen Verbesserungen. Höhere Zölle in den USA belasteten mit rund –100 Millionen Euro. Positive Sondereffekte ergaben sich mit +458 Millionen Euro vorwiegend aus der Entkonsolidierung von Siemens Limited India. Siemens Energy verzeichnete insgesamt ein Nettoergebnis von 697 Millionen Euro gegenüber einem Nettoverlust im dritten Quartal 2023/2024 von –102 Millionen Euro.

Für das Geschäftsjahr 2024/2025 bestätigte Siemens Energy den bisherigen Ausblick mit der Tendenz zum oberen Ende der bereits im zweiten Quartal 2024/2025 in Aussicht gestellten Spannen: Umsatzwachstum von +13 bis +15 Prozent, bereinigte operative Marge zwischen 4 und 6 Prozent. Für das Nettoergebnis prognostiziert Siemens Energy bis zu 1 Milliarde Euro, exklusive positiver Effekte aus der Entkonsolidierung von Siemens Limited India von rund 0,5 Milliarden Euro. Dabei erwartet das Unternehmen Umsatz- und Ergebniszuwächse in allen Segmenten außer dem Windanlagensegment Siemens Gamesa, für das mit einem operativen Verlust von rund –1,3 Milliarden Euro gerechnet wird (Geschäftsjahr 2024/2025: –1,8 Milliarden Euro).

Hinweis:

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:

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



PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER SIEMENS ENERGY-AKTIE

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SX6 GB1	Siemens Energy	68,00 EUR	36,26 %	9,31 %	18.09.2026	62,59/62,62 EUR
SX6 PTB	Siemens Energy	82,00 EUR	26,91 %	15,03 %	18.09.2026	71,97/72,01 EUR
SX8 1M1	Siemens Energy	102,00 EUR	16,65 %	26,25 %	18.09.2026	82,07/82,11 EUR
FA8 5VS	Siemens Energy	131,00 EUR	8,00 %	48,21 %	18.09.2026	90,64/90,70 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SX7 94E	Siemens Energy	Call	61,4348 EUR	2,6	Unbegrenzt	3,77/3,78 EUR
SX3 56V	Siemens Energy	Call	72,4304 EUR	4,0	Unbegrenzt	2,37/2,40 EUR
FC0 NHZ	Siemens Energy	Call	87,3325 EUR	7,9	Unbegrenzt	1,25/1,26 EUR
FD1 XRG	Siemens Energy	Put	148,9537 EUR	2,0	Unbegrenzt	5,04/5,05 EUR
FA6 G95	Siemens Energy	Put	125,0757 EUR	3,6	Unbegrenzt	2,71/2,72 EUR
FC1 W8U	Siemens Energy	Put	109,6715 EUR	7,9	Unbegrenzt	1,22/1,23 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD2 YAU	Siemens Energy	Long	2	Unbegrenzt	11,11/11,14 EUR
SJ6 JDM	Siemens Energy	Long	4	Unbegrenzt	12,91/12,96 EUR
SX5 VU5	Siemens Energy	Long	6	Unbegrenzt	4,70/4,77 EUR
FA7 LEM	Siemens Energy	Short	–2	Unbegrenzt	8,55/8,56 EUR
FA7 MDP	Siemens Energy	Short	–4	Unbegrenzt	6,14/6,17 EUR
FD1 8R7	Siemens Energy	Short	–6	Unbegrenzt	9,93/10,12 EUR

Stand: 23. Oktober 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.

INVESTOREN BLICKEN SCHON HOFFNUNGSVOLL AUF 2026



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Der DAX hat Mitte Oktober wieder ein neues Allzeithoch geschafft, obwohl die deutschen Konjunkturdaten weiter enttäuschen und sich die Gewinnwarnungen beispielsweise im Autosektor fortsetzen. Doch DAX-Investoren haben die schwachen deutschen Fundamentaldaten für 2025 wohl schon abgehakt und setzen auf ein für die Konjunktur und die DAX-Unternehmensgewinne hoffentlich besseres Jahr 2026.

Der deutsche Aktienmarkt musste enttäuschende Daten zur Konjunktur in Deutschland verarbeiten. So sind die ifo-Geschäftserwartungen, regelmäßig ein guter Frühindikator für den DAX, überraschend von 91,4 auf 89,7 gefallen. Die deutschen Auftragseingänge sind im August gegenüber dem Vormonat um 0,8 Prozent geschrumpft – bereits der vierte Rückgang in Folge. Und die deutsche Industrieproduktion ist im August überraschend um 4,3 Prozent eingebrochen. Die »harten« deutschen Konjunkturdaten wie Exporte, Industrieproduktion und Auftragseingänge zeigen damit bereits seit drei Jahren eine relativ enttäuschende Entwicklung und stecken in einem hartnäckigen Seitwärtstrend fest.

Die anhaltend enttäuschende Entwicklung der deutschen Konjunktur spiegelt sich auch in den Unternehmensgewinnen der DAX-Aktien wider. So gingen die Unternehmensanalysten zu Jahresbeginn davon aus, dass die DAX-Unternehmen ihren aggregierten Nachsteuergewinn im Geschäftsjahr 2025 um 10,7 Prozent steigern könnten. Mittlerweile ist dieser Optimismus jedoch verpufft, und die Unternehmensanalysten erwarten sogar einen leichten Gewinn-

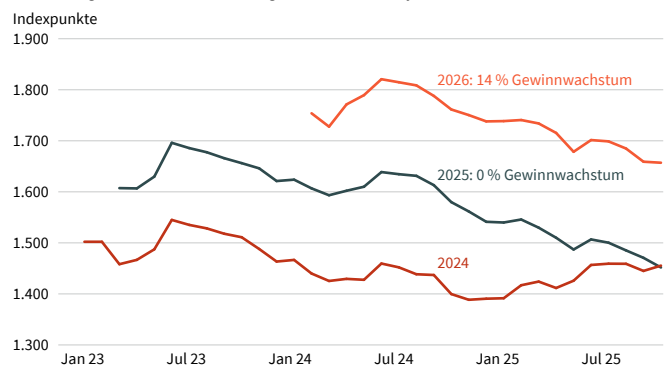
rückgang um 0,2 Prozent. Die starke DAX-Rally von 24 Prozent im Börsenjahr 2025 bis Mitte Oktober beruht damit ausschließlich auf einem steigenden Kurs-Gewinn-Verhältnis, das für das Geschäftsjahr 2025 seit Januar von 13,0 auf 17,0 gestiegen ist.

Auch der Start in die Gewinnsaison für das dritte Quartal verläuft enttäuschend, und insbesondere im Autosektor gab es weitere Gewinnwarnungen. Im vergangenen Quartal sind für 22 der 40 DAX-Unternehmen die Gewinnerwartungen der Analysten für das Geschäftsjahr 2025 nach unten revidiert worden (siehe Tabelle 1). Das für 2025 erwartete Gewinnwachstum für die Unternehmen im DAX wird daher in den nächsten Monaten wahrscheinlich weiter fallen.

Trotz der schwachen deutschen Konjunkturdaten und der wiederholten Gewinnenttäuschungen hat der DAX Mitte Oktober wieder ein neues Allzeithoch markiert. Unserer Meinung nach ist diese überraschende DAX-Entwicklung ein Indiz, dass viele Investoren die

Grafik 1: Analysten erwarten ein Wachstum der DAX-Unternehmensgewinne von 14 Prozent für 2026

Entwicklung der DAX-Gewinnerwartungen für die Geschäftsjahre 2024 bis 2026



Stand: 7. Oktober 2023; Quelle: LSEG-Datastream-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 1: Für 22 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	109,8	1,61	1,41	14,0	68,2	18,8	208,1	Scout24	104,3	3,27	3,29	-0,6	31,9	-12,9	30,5
Commerzbank	31,7	2,50	2,36	5,9	12,7	5,3	89,0	Deutsche Telekom	29,7	1,96	1,97	-0,9	15,2	-4,7	10,9
Bayer	28,2	4,58	4,36	4,9	6,2	3,2	3,5	Zalando	27,1	1,29	1,31	-1,3	21,0	-6,2	-8,5
MTU	398,7	17,15	16,61	3,3	23,2	3,8	39,4	SAP	237,8	6,04	6,13	-1,4	39,4	-10,4	14,4
Rheinmetall	1.904,0	29,55	28,73	2,8	64,4	2,3	281,3	adidas	191,4	7,54	7,68	-1,7	25,4	-9,8	-18,9
Infineon	33,2	1,44	1,40	2,7	23,1	-12,5	8,4	Deutsche Börse	228,2	11,09	11,29	-1,7	20,6	-16,0	7,2
GEA	62,6	2,90	2,82	2,7	21,6	5,9	35,9	Continental	56,8	6,03	6,15	-1,9	9,4	-3,7	24,7
Deutsche Bank	30,4	2,91	2,85	2,1	10,4	17,8	90,1	Qiagen	41,1	2,01	2,05	-2,0	20,5	1,1	2,0
Münchener Rück	566,2	47,68	46,77	1,9	11,9	-1,8	18,0	Deutsche Post	38,9	2,98	3,05	-2,2	13,0	-2,6	1,0
BMW	80,3	10,73	10,57	1,5	7,5	-2,1	4,0	RWE	40,5	2,11	2,16	-2,2	19,2	12,0	28,9
Hannover Rück	263,0	21,24	20,96	1,3	12,4	-2,0	4,9	Heidelberg Materials	194,5	12,38	12,68	-2,4	15,7	-5,1	96,1
Fresenius	48,2	3,36	3,32	1,2	14,3	13,9	40,9	Symrise	77,2	3,65	3,80	-3,9	21,1	-15,0	-35,5
Airbus	204,7	6,47	6,42	0,8	31,6	12,3	60,4	Merck	118,2	8,33	8,69	-4,1	14,2	6,2	-24,1
Siemens Healthineers	48,5	2,39	2,38	0,6	20,3	2,3	-5,9	Beiersdorf	90,7	4,42	4,64	-4,8	20,5	-17,0	-31,9
Allianz	369,0	27,87	27,75	0,4	13,2	3,6	25,8	Daimler Truck	35,0	3,54	3,91	-9,6	9,9	-16,6	-1,3
Fresenius Medical Care	47,2	3,74	3,74	0,2	12,6	0,8	28,6	Mercedes-Benz	53,2	5,77	6,47	-10,9	9,2	1,7	-6,7
Vonovia	26,9	1,94	1,94	0,1	13,8	-6,1	-16,4	Brenntag	51,5	3,61	4,26	-15,1	14,3	-9,5	-20,5
E.ON	16,2	1,14	1,14	0,0	14,2	0,7	26,0	BASF	43,0	2,55	3,04	-16,1	16,9	-1,3	-9,3
Henkel Vz.	70,2	5,38	5,40	-0,4	13,1	3,4	-15,2	Volkswagen Vz.	91,0	12,08	18,63	-35,1	7,5	-1,8	-2,6
Siemens	246,5	11,70	11,76	-0,5	21,1	9,3	33,6	Porsche Holding	33,8	3,72	9,05	-58,8	9,1	-0,9	-15,5

Stand: 9. Oktober 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

schwache Konjunktur und die enttäuschenden Unternehmensgewinne im Jahr 2025 mittlerweile abgehakt haben. Stattdessen richtet sich der Fokus der Anleger zunehmend auf das Geschäftsjahr 2026, für das die Unternehmensanalysten nach der diesjährigen Gewinnflaute ein starkes DAX-Gewinnwachstum von 14 Prozent für möglich halten (siehe Grafik 1).

Unserer Meinung nach gibt es durchaus gute Gründe, mit Zuversicht auf die DAX-Unternehmensgewinne für das Geschäftsjahr 2026 zu schauen. So profitiert die deutsche Wirtschaft 2026 von der sehr expansiven Fiskalpolitik der deutschen Regierung. Die Wirtschaft im Euroraum bekommt Rückenwind von den acht Leitzinssenkungen, nachdem die Europäische Zentralbank ihren Einlagensatz von 4 auf 2 Prozent reduziert hat. Auch die US-Wirtschaft dürfte durch stetig fallende Leitzinsen angeschoßen werden. Und die für viele DAX-Unternehmen wichtige Wirtschaft in China dürfte dank staatlicher Maßnahmen überdurchschnittlich wachsen.

Das derzeit erwartete DAX-Gewinnwachstum von 14 Prozent dürfte zwar zu ambitioniert sein, da die jüngste deutliche Abwertung des US-Dollar und der vereinbarte Basiszoll von 15 Prozent für Exporte in die USA vielen exportorientierten DAX-Unternehmen 2026 wehtun dürfte. Wir halten aber ein Gewinnwachstum von 6 bis 8 Prozent für möglich. Daher bleiben wir trotz der immer noch enttäuschenden Zahlen für die deutsche Konjunktur und die DAX-Unternehmensgewinne bei unserer Einschätzung, dass DAX-Positionen ein vielversprechendes Investment sind. Investoren sollten jedoch weiterhin vor allem in schwächeren Marktphasen DAX-Positionen schrittweise nochmals ausbauen.



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

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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FA1 2JA	DAX	19.800,00 Pkt.	20,42 %	4,05 %	21.08.2026	191,42/191,43 EUR
FA1 2K2	DAX	22.800,00 Pkt.	10,10 %	6,37 %	21.08.2026	216,33/216,34 EUR
FA1 VHS	Siemens Energy	124,00 EUR	9,37 %	42,22 %	18.09.2026	89,14/89,19 EUR
FA8 ZPT	Commerzbank	34,50 EUR	9,40 %	29,78 %	18.09.2026	27,05/27,06 EUR
SX6 PMS	Bayer	31,00 EUR	10,01 %	26,97 %	18.09.2026	24,80/24,81 EUR
FA0 0L7	MTU Aero Engines	390,00 EUR	9,89 %	13,68 %	18.09.2026	345,88/346,04 EUR
SX6 FW8	Rheinmetall	2.000,00 EUR	10,74 %	28,68 %	18.09.2026	1.580,89/1.581,63 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SQ0 3R6	DAX	Long	4	Unbegrenzt	6,23/6,24 EUR
FA0 D5C	DAX	Short	-4	Unbegrenzt	8,01/8,02 EUR
SJ6 JDM	Siemens Energy	Long	4	Unbegrenzt	12,95/13,00 EUR
FD1 8R9	Siemens Energy	Short	-4	Unbegrenzt	11,81/11,78 EUR
FA8 RZ4	Commerzbank	Long	4	Unbegrenzt	3,60/3,62 EUR
FA6 Y0H	Commerzbank	Short	-4	Unbegrenzt	5,77/5,79 EUR
SJ2 LN8	Bayer	Long	4	Unbegrenzt	5,19/5,21 EUR
SH8 L89	Bayer	Short	-4	Unbegrenzt	7,37/7,39 EUR
SB0 CEN	MTU Aero Engines	Long	4	Unbegrenzt	5,23/5,25 EUR
FA5 7FP	MTU Aero Engines	Short	-4	Unbegrenzt	6,56/6,58 EUR
SX7 CU0	Rheinmetall	Long	4	Unbegrenzt	9,85/9,87 EUR
FA1 YD7	Rheinmetall	Short	-4	Unbegrenzt	6,09/6,11 EUR

Stand: 23. Oktober 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

**Conyors
bank!**
by BNP PARIBAS

DADAT
BANK

DEGIRO

DKB
Deutsche Kreditbank AG

easybank

flatex
Invest in yourself

Joe Broker

justTRADE
Ein Service der Saxo Bank

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 zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
Conyorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Von 01.11.2025 bis 30.11.2025	> 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: 23. Oktober 2025. Société Générale übernimmt keine Gewähr im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der genannten Aktionen. Diese können sich jederzeit ändern, eingeschränkt, erweitert oder ganz eingestellt werden.

DER RUN AUF GOLD PRÄGT DAS DIES-JÄHRIGE BÖRSENSPIEL



HOLGER FERTIG

Zertifikate-Experte,
Société Générale

Das Börsenspiel Trader 2025 startete mit einem DAX-Stand von knapp über 24.000 Punkten. Der erste Handelstag verlief jedoch ungewöhnlich ruhig, da die US-Börsen aufgrund eines Feiertags geschlossen waren und somit wichtige Impulse fehlten. Doch bereits am folgenden Tag wurden viele Teilnehmer kalt erwischt: Der DAX verlor innerhalb weniger Stunden rund 500 Punkte. Dieser abrupte Rückgang hinterließ deutliche Spuren in den Portfolios vieler Mitspieler, die sich von diesem Schock nur schwer erholen konnten. Im weiteren Verlauf des Spiels bewegte sich der DAX auf vergleichsweise niedrigem Niveau und erreichte lediglich ein Zwischenhoch von 24.700 Punkten – eine Entwicklung, mit der im Rahmen des Börsenspiels kaum große Erfolge zu erzielen waren.

Gold im Fokus der Anleger

Während der Aktienmarkt schwächelte, standen vor allem die Edelmetalle im Mittelpunkt des Interesses. Am Tag des DAX-Einbruchs setzte der Goldpreis zu einem prozyklischen Ausbruch an und überschritt die bisherige Bestmarke aus dem April. Am Folgetag erreichte Gold ein neues Allzeithoch von 3.540 US-Dollar. Dieser beeindruckende Anstieg war das beherrschende Thema des diesjährigen Börsenspiels.

Der Goldpreis profitierte dabei von mehreren Faktoren: Neben der anhaltenden Schwäche des US-Dollar trieben hohe Inflationserwartungen, eine starke Nachfrage aus Asien sowie umfangreiche Käufe durch Zentralbanken die Notierungen immer weiter nach oben. Während der gesamten Spielzeit verging kaum ein Tag ohne

ein neues Rekordhoch im Goldpreis – ein Szenario, das die Strategie vieler Teilnehmer maßgeblich beeinflusste.

Hebelprodukte als Erfolgsfaktor

In diesem Jahr zeigte sich besonders deutlich, dass es nicht ausreichte, einfach Aktien zu kaufen und sie bis zum Spielende zu halten. Auch die großen Indizes konnten mit der Dynamik an den Rohstoffmärkten nicht mithalten. Wer erfolgreich sein wollte, musste gezielt auf die richtigen Trends setzen. Besonders profitabel erwiesen sich Hebelprodukte, mit denen sich Kursbewegungen von Gold und Silber vervielfachen ließen. Vor allem ab der zweiten Hälfte des Börsenspiels dominierten Trader das Spitzenfeld, die frühzeitig auf die Goldpreisrally gesetzt hatten. Unter den Top 10 fanden sich schließlich ausschließlich Teilnehmer, die mit diesen Produkten auf die Entwicklung des Goldpreises spekulierten und damit hohe Gewinne erzielen konnten.

Rekordumsätze und gefragte Aktien

Das gestiegene Interesse an Rohstoffen und Hebelprodukten schlug sich auch in den Handelszahlen nieder: Bislang wurden im Börsenspiel über 3,5 Milliarden Euro umgesetzt, davon beeindruckende 2,6 Milliarden Euro in Turbo-Optionsscheinen. Doch auch einzelne Aktien standen im Fokus der Teilnehmer. Besonders gefragt war die Aktie von Rheinmetall mit einem Umsatz von über 138 Millionen Euro, gefolgt von NVIDIA (101 Millionen Euro) und Tesla (57 Millionen Euro). Bemerkenswert ist zudem, dass die Renk-Aktie, die im MDAX vertreten ist, mit 43 Millionen Euro Handelsvolumen direkt hinter Apple auf Platz 7 rangiert – ein Zeichen für das breite Interesse an deutschen Industrie- und Technologiewerten.

Die außergewöhnliche Hausse beim Goldpreis prägte das diesjährige Börsenspiel wie kaum ein anderes Ereignis in dessen 23-jähriger Geschichte. Fast alle Teilnehmer an der Spitze profitierten von der Rally und konnten dank geschickter Positionierung beachtliche Gewinne erzielen.

WEBINAR DES MONATS

DAX-Strategien für das kommende Börsenjahr 2026

Der Aktienmarktstrategie Andreas Hürkamp präsentiert die Prognosen der Commerzbank für Wirtschaftswachstum, Inflation, Leitzinsen, Renditen und Währungen für das Jahr 2026. Er beurteilt den Ausblick für die DAX-Unternehmensgewinne für das Geschäftsjahr 2026 und gibt Einschätzungen, wie sich DAX-Bewertungskennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis entwickeln könnten. Zudem stellt er erste Beurteilungen vor für die im Frühjahr 2026 startende DAX-Dividendensaison. Und schließlich erläutert er Anlegersentiment-Regeln, die Investoren im Börsenjahr 2026 unterstützen sollen, erfolgreiche Anlageentscheidungen zu treffen.

Termin: 27. November 2025 um 18.00 Uhr
Referent: Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie, Commerzbank
Thema: DAX-Strategien für das kommende Börsenjahr 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).



ANDREAS HÜRKAMP

Aktienmarktstrategie,
Commerzbank

Weitere Webinare im November

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
03.11.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
05.11.2025	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
10.11.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
12.11.2025	19.00 Uhr	Lars Erichsen	SG Active Trading
17.11.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
19.11.2025	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
24.11.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
26.11.2025	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
27.11.2025	18.00 Uhr	Andreas Hürkamp	ideas-Webinar

EDELMETALLPREISE IM HÖHENFLUG



THU LAN NGUYEN

Leiterin Rohstoff- und Devisenanalyse,
Commerzbank



BARBARA LAMBRECHT

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

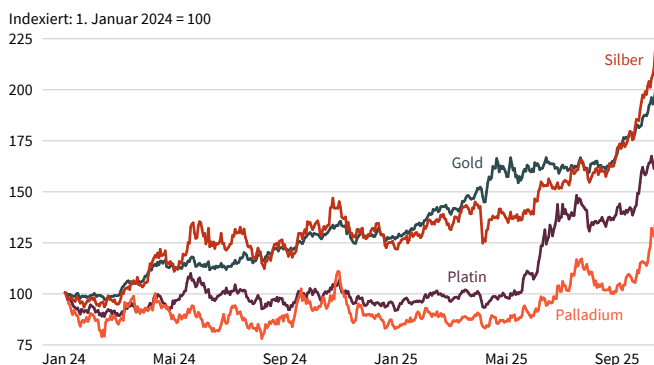
Die Preise der vier börsengehandelten Edelmetalle sind kräftig gestiegen. Nach Gold verzeichnete zuletzt auch Silber ein neues Rekordniveau. Platin und Palladium markierten mehrjährige Höchststände. Wir sehen die Edelmetallpreise weiterhin gut unterstützt, auch wenn nach dem kräftigen Anstieg eine Verschnaufpause angezeigt scheint.

Gold genießt unter den Edelmetallen zweifellos die meiste Aufmerksamkeit, aber seit Mitte September hat auch Platin einen zweiten großen Satz in diesem Jahr nach oben gemacht (siehe Grafik 1): Der Preis für eine Feinunze Platin kletterte zwischenzeitlich um mehr als 300 US-Dollar auf gut 1.700 US-Dollar; mit einem Preisanstieg von

mehr als 80 Prozent wies Platin im laufenden Jahr vorübergehend die zweitstärkste Verteuerung unter den Edelmetallen aus – nach Silber. Damit könnte Platin seine bislang beste Jahresperformance mit einem Plus von 56 Prozent aus dem Jahr 2009 noch in den Schatten stellen.

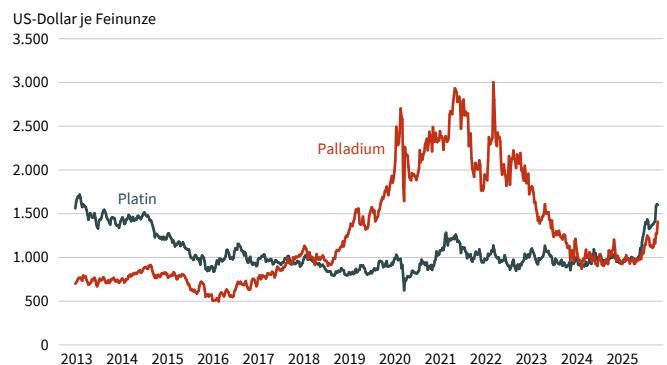
Zweifellos macht die Dynamik des Preisanstiegs skeptisch, aber das Preisniveau selbst lässt sich bei Platin besser als bei Gold »relativieren«: Während Gold nämlich immer neue Rekorde markiert, war 1 Feinunze Platin mit gut 1.700 US-Dollar »lediglich« so teuer wie zuletzt vor 12½ Jahren (siehe Grafik 2). Bis zum Rekordhoch im März 2008 fehlten dem Preis zuletzt noch rund 600 US-Dollar.

Grafik 1: Silber und Platinmetalle glänzten zuletzt



Stand: 14. Oktober 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Grafik 2: Platin erst seit Kurzem wieder teurer als Palladium



Stand: 14. Oktober 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Oder anders ausgedrückt: Heute benötigt man noch immer 2,5 Feinunzen Platin für 1 Feinunze Gold, während es im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre weniger als 2 waren bzw. vor 2015 nicht einmal 1 Feinunze, Platin also teurer war als Gold. Im historischen Vergleich zu Gold ist Platin trotz der starken Verteuerung in diesem Jahr also noch immer niedrig bewertet. Doch rechtfertigt das eine (weitere) Aufholrally?

Zwei Käufergruppen könnten vor allem wegen der relativ niedrigen Bewertung Kaufinteresse an Platin entwickeln: Erstens die ETF-Anleger: Tatsächlich waren im September erstmals seit Langem deutliche Zuflüsse zu beobachten. Ein klarer Trend ist jedoch nicht auszumachen. Seit Jahresbeginn gab es bei den Platin-ETFs nach neun Monaten sogar Netto-Abflüsse. Zweitens könnten die Schmuckkäufer höheres Interesse haben. Die Schmucknachfrage macht laut Daten des World Platinum Investment Councils (WPIC) rund ein Viertel der Gesamtnachfrage nach Platin aus, wobei Nordamerika und China die größten Absatzmärkte sind. In der Tat war laut dem jüngsten Bericht des WPIC im zweiten Quartal die chinesische Schmucknachfrage 137 Prozent und die Investmentnachfrage nach Barren und Münzen sogar 176 Prozent höher als im Vorjahr. Im dritten Quartal scheint allerdings ein gewisser Gewöhnungseffekt an die hohen Goldpreise eingetreten zu sein. Die Goldimporte Chinas ziehen wieder an. Auch die Auswertung des WPIC deutet darauf hin, dass die Platinnachfrage zwar hoch bleibt, die Dynamik aber bereits nachgelassen hat. Mit anderen Worten ist das Potenzial für die Erholung der Schmucknachfrage begrenzt.

Nach dem ersten großen Preissprung am Platinmarkt im Juli hatten wir darauf hingewiesen, dass auch das fundamentale Umfeld für höhere Preise spricht. Schließlich verzeichnet der Platinmarkt das dritte Jahr in Folge ein Angebotsdefizit (siehe Grafik 3). Aufgrund der deutlichen Preiserholung stellt sich nun aber die Frage, ob sich hier zumindest mittelfristig die Perspektiven verbessert haben und entsprechend die auch für die nächsten Jahre in Aussicht gestellte Unterversorgung am Markt geringer ausfallen könnte. Schließlich sind die höheren Preise förderlich für das Angebot, weil sich zum einen die Ertragslage im Bergbau verbessert und zum anderen die Attraktivität des Recyclings gesteigert wird. Der WPIC zeigt sich jedoch in seinem 5-Jahres-Ausblick bezüglich einer Ausweitung des Minenangebots skeptisch: Bei derzeitigen Preisen seien bereits 90 Prozent der Produktion in der Gewinnzone, während die Erschließung neuer Minen sehr kapital- und zeitintensiv sei. Lediglich bei zwei neuen Projekten sei mit einer steigenden Produktion zu rechnen, eine volle Inbetriebnahme jedoch nicht vor 2029 zu erwarten. Vor diesem Hintergrund wird auch mittelfristig weiterhin mit einem leicht fallenden Minenangebot gerechnet. Eine zu erwartende leichte Ausweitung des Recycling-Angebots dürfte den



Abwärtstrend nur leicht dämpfen. Zum anderen dämpfen hohe Preise in der Regel die Nachfrage: Tatsächlich dürfte der Substitutionseffekt von Palladium durch Platin allmählich auslaufen, was sich aber schon früher angedeutet hat. Aber ansonsten ist die Nachfrage der Automobilindustrie eher preiselastisch. Die Nachfrage der Schmuckindustrie ist zwar durchaus preiselastisch, aber eben auch abhängig vom Preisverhältnis zu Gold, was wiederum die Nachfrage derzeit unterstützt.

Alles in allem spricht also wenig dafür, dass der Preisanstieg von Platin selbst schon ausreichend ist, eine Trendwende im fundamental unterstützenden Umfeld einer anhaltenden Unterversorgung zu bewirken. Vor diesem Hintergrund sehen wir Platin in der nahen Zukunft weiterhin vom Aufwind am Goldmarkt unterstützt. Nach dem starken Preisanstieg in diesem Jahr dürften allerdings die Chancen für eine Outperformance allmählich schwinden: Wir erwarten einen Platinpreis von 1.700 US-Dollar je Feinunze per Ende nächsten Jahres.

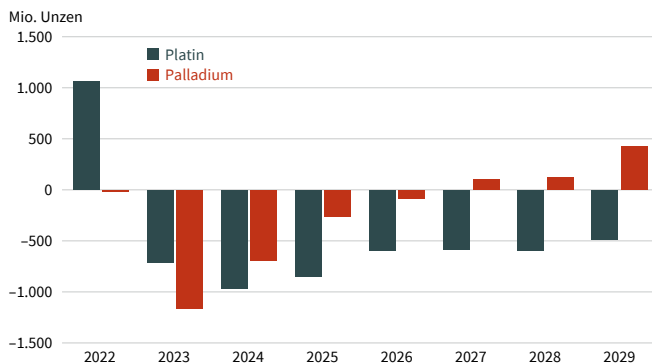
Palladium verbucht einen ebenfalls beachtlichen Preisanstieg von inzwischen 67 Prozent seit Jahresbeginn und erreichte Mitte Oktober bei rund 1.500 US-Dollar je Feinunze das höchste Niveau seit fast 2½ Jahren (siehe Grafik 2). Palladium bleibt damit aber hinter dem Anstieg bei Platin zurück. Maßgeblich dafür ist die schwache Nachfrageentwicklung der vergangenen Jahre: Die Absatzflaute in der Automobilindustrie – vor allem bei den Verbrennermotoren, wo Palladium in den Katalysatoren zum Einsatz kommt – belastet Palladium besonders, da mit gut 80 Prozent ein doppelt so hoher Anteil der Nachfrage auf die Automobilindustrie entfällt als bei Platin. Der WPIC hatte vor diesem Hintergrund im Mai in Aussicht

gestellt, der Palladiummarkt würde schon im nächsten Jahr einen Angebotsüberschuss ausweisen. Nun wurden allerdings die Nachfrageperspektiven auch wegen der im Verhältnis zu Platin schwächeren Preisentwicklung von Palladium etwas hochgestuft, und mit einem Angebotsüberschuss rechnet der WPIC nun erst im Jahr 2027 (siehe Grafik 3). Dennoch zeichnet sich in der Tendenz klar eine Entspannung am Palladiummarkt ab, die das Aufholpotenzial für Palladium begrenzen sollte. Wir sehen daher für nächstes Jahr kein weiteres Anstiegspotenzial: Per Ende 2026 erwarten wir einen Palladiumpreis von 1.350 US-Dollar je Feinunze.

Der Goldpreis setzt seinen Aufwärtstrend fort und überwand Anfang Oktober erstmals die Marke von 4.000 US-Dollar je Feinunze (siehe Grafik 4). In den Medien wird als Grund mitunter der anhaltende US-Government-Shutdown genannt. Auch wenn er die konjunkturellen Aussichten für die US-Wirtschaft kurzfristig nochmals eintrübt, dürfte das aber wohl kaum der ausschlaggebende Grund für die anhaltende Gold-Stärke sein. Die US-Zinssenkungserwartungen haben sich in den vergangenen Tagen zudem kaum bewegt. Vielmehr liegt es nahe, dass politische und damit zum Teil einhergehend fiskalische Risiken zuletzt wieder verstärkt für Unsicherheit sorgen. Infolge der Rücktritte der Premierminister jüngst in Frankreich wie auch in Japan haben die Risikoprämien auf die jeweiligen Staatsanleihen zugelegt. Eine nennenswerte Konsolidierung der Haushalte wird in beiden Fällen in Zweifel gezogen. Gleichzeitig werden auch für Großbritannien und die USA erhöhte fiskalische Risiken gesehen. Die starke Nachfrage nach Gold könnte somit auch mit einem Mangel an Alternativen zu erklären sein, da »typische« sichere Häfen, wie Staatsanleihen großer Industrienationen, zuletzt eher unattraktiver geworden sind. Beim Schweizer Franken ist der-

Grafik 3: Platinmarkt bleibt unterversorgt, Palladium demnächst im Überschuss

Angebot minus Nachfrage in Millionen Unzen (ab 2025 Prognose)



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

Grafik 4: Goldpreis eilt von Rekord zu Rekord, Silberpreis knackt historische Marke



Stand: 14. Oktober 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF EDELMETALLE

weil bekannt, dass die Notenbank eine Aufwertung ihrer Währung kritisch sieht und mit Deviseninterventionen bei zu schnellen Bewegungen parat steht. Wir erachten den Goldpreis vor diesem Hintergrund vorerst als weiterhin gut unterstützt und sehen angesichts der von uns erwarteten kräftigen US-Zinssenkungen sogar noch Luft nach oben. Wir erwarten für Ende nächsten Jahres einen Goldpreis von 4.200 US-Dollar je Feinunze.

Noch viel stärker als am Goldmarkt spielt die Musik zuletzt bei Silber. Dem Silberpreis gelang dabei erstmals der Sprung über die Marke von 50 US-Dollar je Feinunze auf ein neues Rekordhoch von etwas mehr als 53 US-Dollar (siehe Grafik 4). Seit Jahresanfang verzeichnet er damit ein Plus von 85 Prozent. Der scharfe Preisanstieg wurde durch Angebotssorgen verstärkt. Berichten zufolge soll die Nachfrage nach physischem Metall aus Indien deutlich angezogen haben, was Sorgen vor Angebotsengpässen insbesondere am Londoner Markt geschürt hat. So deuten etwa die Leasingraten (die Kosten für die Ausleihe von Silber), die einen beispiellosen Sprung nach oben gemacht haben, auf Liquiditätsprobleme dort hin. Die seit Anfang Oktober fallenden Lagerbestände an der Rohstoffbörse COMEX könnten derweil ebenso auf Abflüsse in Richtung London hindeuten. Die daraufhin erfolgte Preiskorrektur in Richtung 50 US-Dollar zeigt jedoch, dass der Markt schon zu heiß gelaufen war. Sollte sich die Goldpreisrally allerdings fortsetzen, dürfte auch der Silberpreis gut unterstützt bleiben, da Investoren sich wegen des hohen Preisniveaus weiterhin nach günstigeren Alternativen umschauen dürften. Das schließt auch Silber ein, das trotz des Preisanstiegs immer noch niedriger bewertet ist als Gold. Das Gold-Silber-Verhältnis liegt derzeit bei 80 in der Nähe des 5-Jahres-Durchschnitts, aber noch über den vor der Coronapandemie üblichen Niveaus. Wir sehen den Silberpreis Ende nächsten Jahres bei 50 US-Dollar je Feinunze.

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

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

Partizipations-Zertifikate mit unbegrenzter Laufzeit				
WKN	Basiswert	Quanto	Berechnungsgebühr/ Anpassung Bereinigungsbetrag*	Geld-/Briefkurs
CU0 V6T	Gold	Ja	4,03 % p.a.	64,20/64,25 EUR
SV7 2RW	Gold	Nein	0,70 % p.a.	18,35/18,36 EUR
CU0 V6V	Silber	Ja	3,96 % p.a.	43,47/43,50 EUR
CU0 V6U	Silber	Nein	1,64 % p.a.	40,33/40,36 EUR
SQ8 XTH	Platin-Future	Nein	1,25 % p.a.	14,34/14,38 EUR

Discount-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FD1 TUV	Gold	3.500,00 USD	18,43 %	4,58 %	Nein	18.09.2026	289,60/289,66 EUR
FD1 TU5	Gold	4.000,00 USD	9,44 %	7,82 %	Nein	18.09.2026	321,69/321,75 EUR
FD1 TTH	Silber	50,00 USD	11,49 %	16,38 %	Ja	18.09.2026	43,39/43,44 EUR
FD0 1XT	Silber	38,00 USD	26,50 %	5,70 %	Nein	18.09.2026	31,10/31,14 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SX7 PE9	Gold	Call	3.182,8381 USD	4,4	Nein	80,84/80,85 EUR
SX7 OGD	Gold	Put	5.074,2292 USD	4,3	Nein	83,43/83,44 EUR
FA3 TQB	Silber	Call	38,9188 USD	4,8	Nein	8,85/8,89 EUR
FD1 W4E	Silber	Put	59,5591 USD	4,7	Nein	9,03/9,07 EUR
FA8 X04	Platin	Call	1.310,0011 USD	4,7	Nein	29,95/30,38 EUR
FD1 UNX	Platin	Put	1.988,8790 USD	4,5	Nein	30,82/31,25 EUR
FD0 SEK	Palladium	Call	1.112,4124 USD	3,9	Nein	3,19/3,24 EUR
FD2 ELW	Palladium	Put	1.821,5566 USD	3,8	Nein	3,20/3,25 EUR

Stand: 23. Oktober 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 mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben.

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

MESSEN UND BÖRSENTAGE

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

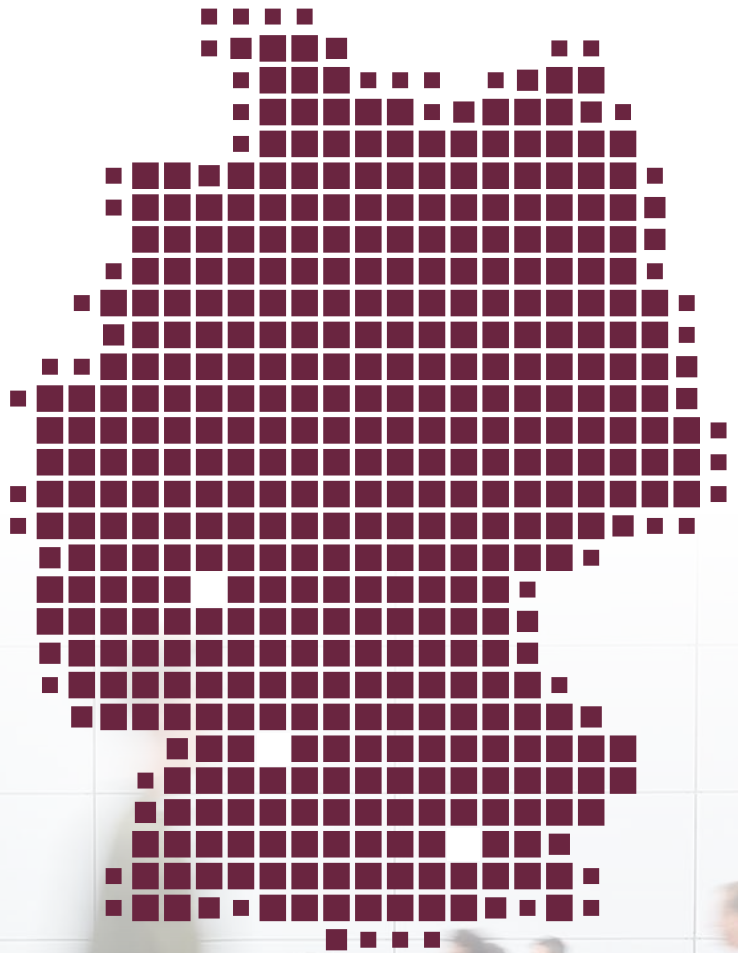
Austria Center Vienna
Bruno-Kreisky-Platz 1, 1220 Wien
www.boersentag.at

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



TERMINE NOVEMBER 2025

Konjunktur- und Wirtschaftstermine*

Tag	Zeit	Land	Betreff
3. November	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Oktober 2025)
3. November		JP	Börsenfeiertag Tokio
5. November	9.55	DE	S&P Einkaufsmanagerindex (Oktober 2025)
5. November	11.00	EU	Erzeugerpreise (September 2025)
6. November	08.00	DE	Industrieraufträge (August 2025)
6. November	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (August 2025)
6. November	13.00	UK	Bank-of-England-Sitzung (Zinsentscheidung)
7. November	08.00	DE	Handelsbilanz (August 2025)
7. November	08.00	DE	Importe und Exporte (August 2025)
7. November	14.30	US	Arbeitslosigkeit (September 2025)
7. November	14.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (September 2025)
7. November	21.00	US	Verbraucherkredite (September 2025)
10. November	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (Oktober 2025)
11. November	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (November 2025)
13. November	11.00	EU	Industrieproduktion (September 2025)
13. November	14.30	US	Verbraucherpreisindex (September 2025)
17. November	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (Oktober 2025)
18. November	14.30	US	Import- und Exportpreise (Oktober 2025)
19. November	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (September 2025)
20. November	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Oktober 2025)
20. November	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (September 2025)
24. November	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Oktober 2025)
24. November		JP	Börsenfeiertag Tokio
25. November	16.00	US	Verbrauchervertrauen (Oktober 2025)
26. November	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (September 2025)
26. November	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (September 2025)
27. November	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (November 2025)
27. November		US	Börsenfeiertag New York

Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
3. November	DE	BioNTech	Ergebnisse 3. Quartal 2025
4. November	DE	Hugo Boss	Veröffentlichung der Ergebnisse des 3. Quartals 2025
4. November	DE	TeamViewer	Ergebnisse 3. Quartal 2025
4. November	IT	Ferrari	Ergebnisse 3. Quartal 2025
5. November	DE	BMW	Quartalsmitteilung zum 30. September 2025
5. November	DE	Vonovia	Zwischenmitteilung 3. Quartal 2025
5. November	DK	Novo Nordisk	Ergebnisse 3. Quartal 2025
5. November	US	McDonald's	Ergebnisse 3. Quartal 2025
5. November	US	Qualcomm	Ergebnisse 4. Quartal 2025
5. November	US	Robinhood	Ergebnisse 3. Quartal 2025
6. November	DE	Commerzbank	Ergebnis 3. Quartal 2025
6. November	DE	Continental	Ergebnisse zu den neun Monaten 2025
6. November	DE	DHL Group	Ergebnisse erste neun Monate 2025
6. November	DE	Fielmann	Bericht 3. Quartal
6. November	DE	Rheinmetall	Ergebnisse 3. Quartal 2025
6. November	DE	Zalando	Veröffentlichung der Ergebnisse des 3. Quartals 2025
7. November	DE	Hensoldt	Quartalsmitteilung neun Monate 2025
11. November	DE	Porsche Automobil Holding	Ergebnisse 3. Quartal 2025
12. November	DE	Bayer	Ergebnisse 3. Quartal 2025
12. November	DE	E.ON	Quartalsmitteilung Januar bis September 2025
12. November	DE	RWE	Zwischenmitteilung über die ersten drei Quartale 2025
13. November	DE	Deutsche Telekom	Veröffentlichung Finanzergebnisse 3. Quartal 2025
13. November	DE	Sixt	Veröffentlichung Mitteilung 3. Quartal 2025
13. November	US	Walt Disney	Ergebnisse 4. Quartal 2025
14. November	DE	Allianz	Ergebnisse 3. Quartal 2025
14. November	DE	Siemens Energy	Ergebnisse 4. Quartal GJ 2025
19. November	US	NVIDIA	Ergebnisse 3. Quartal 2026

*Aufgrund der Haushaltssperre in den USA kann es bei US-Daten zu Verzögerungen kommen.

SCHWEIZER FRANKEN: TRUMP SORGT FÜR PROBLEME



MICHAEL PFISTER

Devisenanalyse,
Commerzbank

Donald Trump hat die Verantwortlichen in der Schweiz mit seinen hohen Zöllen ordentlich aufgeschreckt. Eine Einigung erscheint uns immer noch wahrscheinlich, auch wenn es für die Schweiz nun deutlich teurer werden dürfte. Währenddessen hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Großteil ihres Zinssenkungspulvers verschossen und damit wird ihr Dilemma immer deutlicher: Interventionen zur Schwächung des Schweizer Franken sind eher unrealistisch, gleichzeitig ist der Spielraum für weitere Zinssenkungen mittlerweile begrenzt. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die SNB das Experiment der Negativzinsen nur in Krisensituationen wiederholen dürfte, und rechnen mit einer leichten Stärke des Schweizer Franken in den kommenden Monaten.

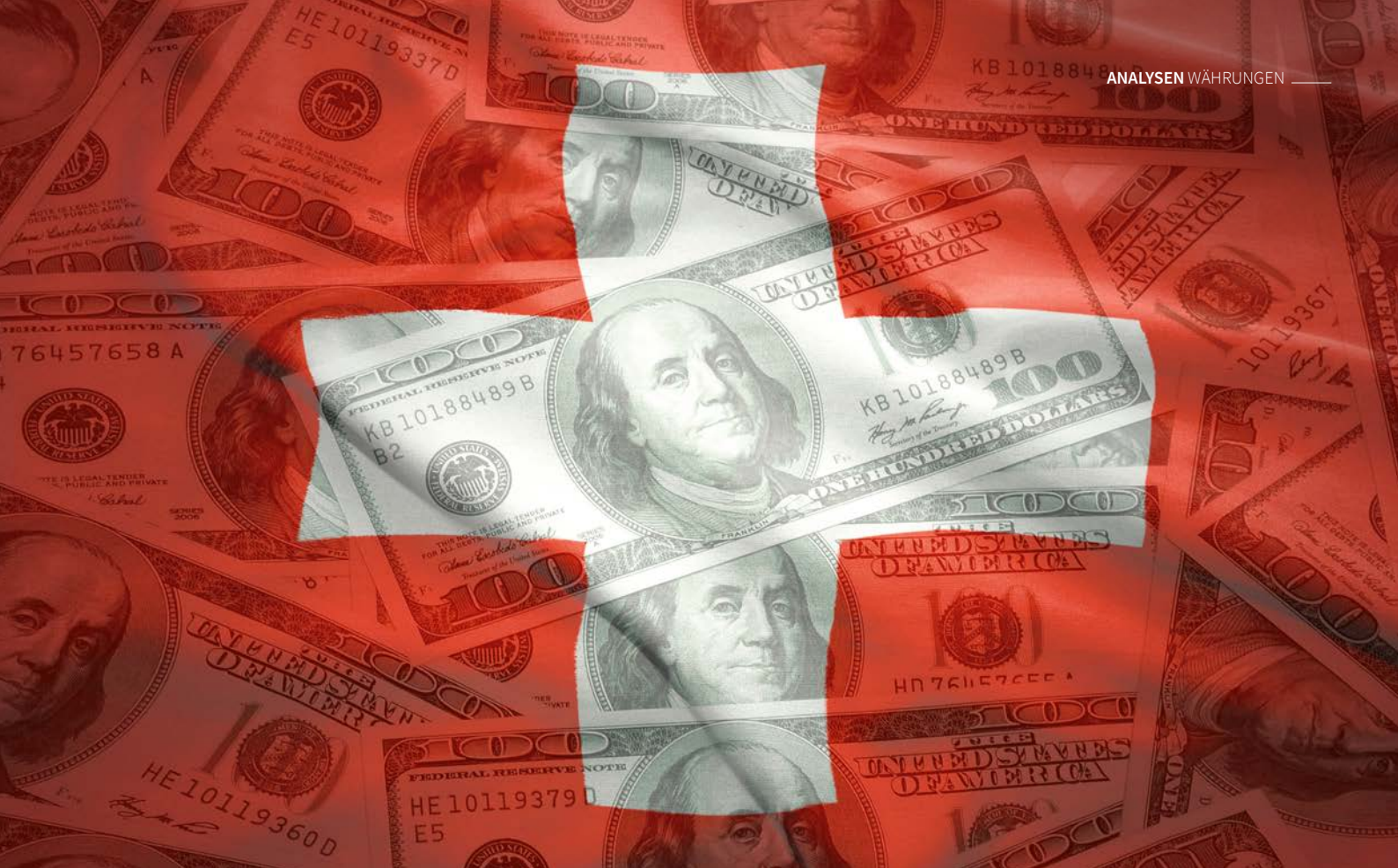
Trump sorgt für Turbulenzen

Im Juli hat US-Präsident Donald Trump in der Schweiz eine gehörige Unruhe ausgelöst. Noch im Juni kamen Meldungen auf, ein unterschrittsreifer Deal liege auf Trumps Schreibtisch, der höhere Zölle verhindern solle. Die Schweizer Regierung hat augenschein-

lich auf ein angeblich gutes Verhältnis zu den USA und auf die in ihren Augen guten Angebote gebaut, die man den USA gemacht hat. Am Ende wurde daraus nichts. Mit 39 Prozent bekam die Schweiz nicht nur als eines von ganz wenigen Ländern überhaupt einen höheren Zollsatz als Anfang April angekündigt, das Land hat nun auch den höchsten Satz unter den Industrieländern erhalten – und wird damit gegenüber der EU (15 Prozent) deutlich schlechtergestellt.

“Interventionen zur Schwächung des Schweizer Franken sind eher unrealistisch, gleichzeitig ist der Spielraum für weitere Zinssenkungen mittlerweile begrenzt.”

Seitdem hat die Schweizer Regierung alles versucht, um doch noch einen Deal zu erzielen. Beispielsweise flog die Schweizer Präsidentin in den Tagen nach der Zoll-Ankündigung extra in die USA, um ein verbessertes Angebot einzureichen. Gebracht hat es letztendlich nichts, sie durfte sich nur mit dem US-Außenminister treffen (der nicht für die Handelspolitik zuständig ist) und musste ohne Deal wieder abreisen. In den Medien gab es mehrfach Kommentare, die Verhandlungen gingen in die eine oder andere Richtung, einen Durchbruch gab es bisher aber noch nicht.

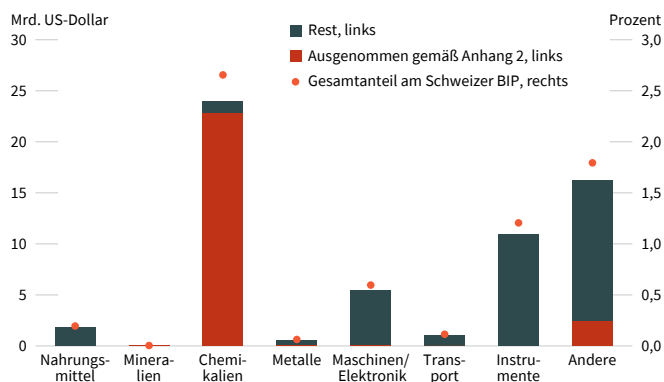


Das Basisszenario dürfte weiterhin sein, dass letztendlich ein Deal erzielt wird. Mit jedem Tag, der ohne eine solche Vereinbarung vergeht, dürfte aber auch deutlich werden, dass das für die Schweiz erheblich teurer werden dürfte. Langfristig gesehen ist das ein schlechtes Zeichen für die Schweizer Volkswirtschaft, kurzfristig hilft zumindest, dass es momentan noch Ausnahmen auf Pharma-

produkte gibt (siehe Grafik 1). Zwar hat der US-Präsident auch hier zuletzt Zölle in Höhe von 100 Prozent angekündigt, sie aber wieder verschoben. Ein Teil der Schweizer Pharmaindustrie dürfte auch nach Zöllen auf Pharmaprodukte weiterhin von Ausnahmen profitieren. Diese Ausnahmen (in Verbindung mit den weiterhin soliden fundamentalen Faktoren) sind vermutlich einer der Gründe, warum sich der Schweizer Franken zuletzt wieder stabilisiert hat.

Grafik 1: Noch helfen die Ausnahmen auf Pharmaprodukte

Importe in die Vereinigten Staaten aus der Schweiz, unterteilt in die gemäß Anhang 2 der Executive Order des Liberation Day von den Zöllen ausgenommenen Produkte und dem Rest



Stand: 30. September 2025; Quelle: US International Trade Commission, Weltbank, Commerzbank Research

Markt scheint zunehmend an weiteren Zinssenkungen zu zweifeln

Im Juni hat die Schweizerische Nationalbank die Zinsen auf 0 Prozent gesenkt. Insgesamt hat sie damit die Zinsen seit März vergangenen Jahres um 175 Basispunkte gesenkt. Mit den Zinssenkungen bezweckt die SNB im Grunde vor allem, die Inflation wieder anzukurbeln. Der Preisdruck hat in den vergangenen Monaten immer weiter nachgelassen. Bisher haben die Zinssenkungen aber nicht viel gebracht. Bereits im März vergangenen Jahres haben wir argumentiert, die SNB stecke in einer Zwickmühle. Sie hat als erste unter den G10-Zentralbanken mit Zinssenkungen begonnen und hatte auch den geringsten Zinssenkungsspielraum (wenn man einmal die Bank of Japan außer Acht lässt). Den Marktteilnehmern war daher durchaus bewusst, dass es der Schweizerischen Nationalbank schwerfallen dürfte, mit Zinssenkungen den Schweizer Franken signifikant zu schwächen. Schließlich haben kurz darauf auch die



anderen Zentralbanken mit Zinssenkungen begonnen, und diese haben einen deutlich größeren Spielraum für Zinssenkungen. Dem entsprechend hat der Schweizer Franken nach den taubenhaften SNB-Überraschungen im vergangenen Jahr auch immer nur kurzzeitig mit Schwäche reagiert.

Mittlerweile scheint der Markt (und andere Volkswirte) immer mehr auf unsere Erwartung keiner weiteren Zinssenkung mehr einzuschwenken. So preist er nur noch eine Rest-Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zinssenkung in den kommenden Monaten ein. Passend dazu klangen die SNB-Offiziellen zuletzt auch recht zurückhaltend und betonten vielfach die Nebenwirkung von Negativzinsen. Unveränderte Zinsen dürften den Schweizer Franken stützen, wenn andere Zentralbanken ihre Zinsen weiter senken.

Inflation stabilisiert sich auf niedrigem Niveau

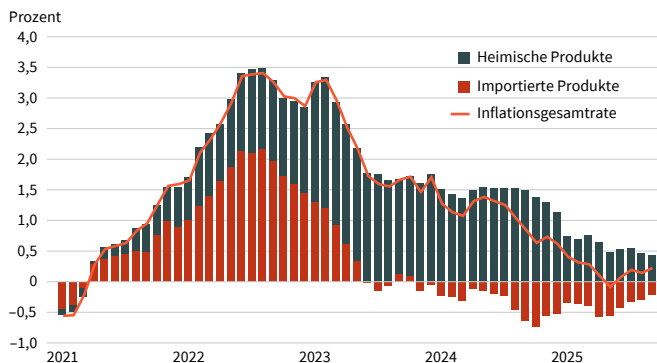
Ein Argument für unveränderte Zinsen dürfte vor allem bei der Inflation zu finden sein. Üblicherweise reagiert die SNB nicht allzu stark auf die Entwicklungen bei der Realwirtschaft. Zum Zeitpunkt der letzten Zinssenkung in den negativen Bereich war das Wachstum schließlich noch deutlich stärker und es gab keine US-Zölle zu fürchten. Für die SNB dürfte es eher darauf ankommen, ob sich die Deflationsgefahren angesichts einer Gesamtrate, die in den vergangenen Monaten um das untere Ende des Zielbandes

verharrete, wieder verschärfen. Grundsätzlich sollte sich die Gesamtrate aber in den kommenden Monaten weiter stabilisieren:

- Ein Argument dafür sind die äußeren Faktoren, die die Schweizer Inflationsrate beeinflussen. Unsere Rohstoff-Analysten erwarten eine Stabilisierung beim Ölpreis, und auch die Inflationsraten aus den Nachbarländern haben sich mittlerweile eingependelt. Und auch wenn der Schweizer Franken vielleicht nicht ganz so einen großen Einfluss hat, wie einige denken, so zeichnet sich auch hier nur noch leichtes Aufwärtspotenzial ab. Teilweise ist das auch schon an den Preisänderungen importierter Produkte zu sehen, die die Gesamtrate nicht mehr ganz so stark drücken wie noch vor einigen Monaten (siehe Grafik 2).
- Die Zinssenkungen dürften so langsam in der Realwirtschaft ankommen. Die an den Leitzins gekoppelten Mieten dürften ohne weitere Zinssenkungen nicht weiter sinken, gleichzeitig ist die Geldpolitik mittlerweile wohl wieder leicht expansiv, was den Lohndruck erhöhen sollte. Zu sehen ist dies auch schön, wenn man die Schweizer Gesamtrate um das Rauschen bereinigt: So zeigt ein Kalman-Filter (sozusagen die Crème de la Crème der Filter), dass sich die Preissteigerungsraten im Monatsvergleich auf einem – wenn auch geringen – Niveau zu stabilisieren scheinen (siehe Grafik 3).

Grafik 2: Importierte Produkte drücken die Jahresrate nicht mehr ganz so stark

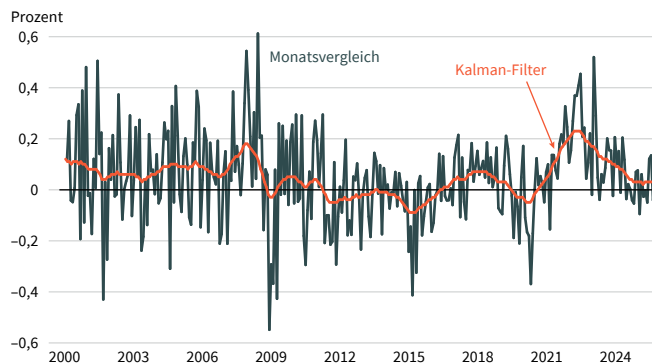
Inflationsgesamtrate im Jahresvergleich zerlegt in inländische und importierte Produkte



Stand: 30. September 2025; Quelle: Schweizer Statistikbehörde, Bloomberg, Commerzbank Research

Grafik 3: Quantitative Verfahren deuten auch eine Stabilisierung an

Saisonbereinigte Inflationsgesamtrate im Monatsvergleich und Kalman-Filter



Stand: 30. September 2025; Quelle: Schweizer Statistikbehörde, Bloomberg, Commerzbank Research

Viel spricht für einen leicht stärkeren Schweizer Franken

Momentan dürften die größten Risiken für den Schweizer Franken aus den USA kommen. Allerdings dürfte eine weitere Eskalation eher unwahrscheinlich sein. Und der Devisenmarkt hat mittlerweile den Großteil des ersten Schrecks wieder abschütteln können, der Schweizer Franken handelt wieder deutlich stärker als noch Ende Juli.

„Schaffen es die Offiziellen, die US-Zölle auf ein Niveau von 15 bis 25 Prozent zu senken (bestenfalls mit Schutz vor sektoralen Zöllen), dürften wir Anfang des kommenden Jahres wieder eine Erholung sehen.“

Sollte es nicht zu einer weiteren Eskalation kommen, dann spricht viel für einen leicht stärkeren Schweizer Franken in den kommenden Monaten. Die Inflation dürfte sich stabilisieren und weitere Zinssenkungen daher nicht notwendig sein. Zwar leidet die Realwirtschaft unter den Zöllen, das dürfte aber eher eine kurze Schwächephase sein. Schaffen es die Offiziellen, die US-Zölle auf ein Niveau von 15 bis 25 Prozent zu senken (bestenfalls mit Schutz vor sektoralen Zöllen), dürften wir Anfang des kommenden Jahres wieder eine Erholung sehen.

Hinzu kommt: Nachhaltige Interventionen zur Schwächung des Schweizer Franken erscheinen unwahrscheinlich, solange er nicht in kurzer Zeit stark aufwertet wie beispielsweise Anfang April. Wir blicken daher in den kommenden Monaten vorsichtig optimistisch auf den Schweizer Franken.



PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN US-DOLLAR/SCHWEIZER FRANKEN- UND EURO/SCHWEIZER FRANKEN-WECHSELKURS

Sie möchten an der künftigen Wertentwicklung der Wechselkurse US-Dollar/Schweizer Franken und Euro/Schweizer Franken 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
SX4 T8C	USD/CHF	Call	0,629116 CHF	4,7	Unbegrenzt	18,20/18,21 EUR
SB9 DWH	USD/CHF	Call	0,714457 CHF	9,6	Unbegrenzt	8,97/8,98 EUR
SU4 T2E	EUR/CHF	Call	0,753422 CHF	5,4	Unbegrenzt	18,54/18,57 EUR
SH5 KD2	EUR/CHF	Call	0,841895 CHF	11,2	Unbegrenzt	8,94/8,96 EUR
SH6 XJP	USD/CHF	Put	0,942900 CHF	5,5	Unbegrenzt	15,67/15,68 EUR
SJ5 A5M	USD/CHF	Put	0,870399 CHF	10,9	Unbegrenzt	8,44/8,45 EUR
SW8 NDX	EUR/CHF	Put	1,089495 CHF	5,6	Unbegrenzt	18,14/18,19 EUR
SN3 7F2	EUR/CHF	Put	1,005428 CHF	11,5	Unbegrenzt	8,70/8,72 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SY7 8X1	USD/CHF	Long	5	Unbegrenzt	8,40/8,48 EUR
SY6 YAL	USD/CHF	Long	10	Unbegrenzt	4,58/4,67 EUR
SY7 8X9	EUR/CHF	Long	5	Unbegrenzt	9,72/9,81 EUR
SW1 9A2	EUR/CHF	Long	10	Unbegrenzt	6,91/7,04 EUR
SY6 X9N	USD/CHF	Short	-5	Unbegrenzt	10,02/10,12 EUR
SY6 X9H	USD/CHF	Short	-10	Unbegrenzt	8,11/8,27 EUR
SY6 YA1	EUR/CHF	Short	-5	Unbegrenzt	9,25/9,34 EUR
SW1 89Z	EUR/CHF	Short	-10	Unbegrenzt	5,79/5,91 EUR

Inline-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Untere Barriere	Obere Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
FD0 2UM	EUR/CHF	0,89 CHF	0,95 CHF	51,45 %	16.01.2026	8,53/8,93 EUR
FD0 2UN	EUR/CHF	0,90 CHF	0,95 CHF	112,77 %	16.01.2026	7,52/7,92 EUR

Stand: 23. Oktober 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.
ESG	SGI European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
Infrastruktur	SGI 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	SGI Inflation Proxy Index CNTR	DE 000 SN2 F89 2	SN2 F89	1,00 % p.a.
Japan	SG Japan Quality Income Index NTR	DE 000 SU7 PDL 7	SU7 PDL	0,80 % p.a.
Krypto & Blockchain	Solactive Crypto & Blockchain US Leaders Index CNTR	DE 000 SJ9 29T 0	SJ9 29T	0,80 % p.a.
Magnificent 7	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR Index	DE 000 SY0 YP0 0	SY0 YP0	0,50 % p.a.
Metaverse	Solactive Metaverse Select Index CNTR	DE 000 SF6 5P0 8	SF6 5P0	0,80 % p.a.
Sicherheit	SGI Global Security Index CNTR	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	SGI European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	–
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
US Reshoring	SGI US Reshoring Index CNTR	DE 000 SW1 JFY 9	SW1 JFY	0,80 % p.a.
Abfallwirtschaft	SGI Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
Exchange Traded Commodities (ETCs)				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Energie				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,80 % p.a.
Diesel-Future		DE 000 ETC 081 1	ETC 081	0,80 % p.a.
Heizöl-Future		DE 000 ETC 086 0	ETC 086	0,80 % p.a.
ICE EUA Future (CO ₂)		DE 000 ETC 000 1	ETC 000	0,25 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)		DE 000 ETC 070 4	ETC 070	0,40 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)		DE 000 ETC 069 6	ETC 069	0,40 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)		DE 000 ETC 077 9	ETC 077	0,40 % p.a.
Edelmetalle				
Gold-Future		DE 000 ETC 073 8	ETC 073	0,50 % p.a.
Silber-Future		DE 000 ETC 074 6	ETC 074	0,50 % p.a.
Rohstoffe				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

PRODUKT IM FOKUS: PARTIZIPIEREN AN DER KRYPTO- UND BLOCKCHAIN-INDUSTRIE

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

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

Eine Möglichkeit, um gezielt an der Entwicklung einer Vielzahl von Unternehmen zu partizipieren, die in der Blockchain- und Kryptoindustrie aktiv sind, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der Solactive Crypto & Blockchain US Leaders Index (ISIN: DE 000 SL0 PZX 1). Er bildet die Wertentwicklung von 15 Unternehmen ab, die Produkte und/oder Dienstleistungen für die Blockchain- und Kryptoindustrie bereitstellen.

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

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



Partizipations-Zertifikate

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

Für alle Tabellen: Stand 23. Oktober 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 Basisbrochure 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, Holger Fertig, Achim Matzke,

Anja Schneider, Laura Schwierzeck,

Commerzbank Research

Redaktionsschluss

24. Oktober 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, 12/18, 16, 27, 29, 30–32, 37, 39, 41, 44, 45, 47/48, 52/53), iStock (Seite 4/5, 35, 39, 51)

©Uta Wagner (Seite 21)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 52.

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



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 KRYPTO-FUTURES

Mit Hebelprodukten von Société Générale in Bitcoin- und Ether-Futures investieren.



Bitcoin, Ethereum 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- und Ether-Future an.

Jetzt mehr erfahren:

www.sg-zertifikate.de/krypto